



დავით სიხარულიძე. ეკონომიკის დოქტორი, ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტის ასოცირებული პროფესორი. სხვადასხვა დროს განათლება აქვს მიღებული თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტში, კანზასის უნივერსიტეტში (აშშ), მეტროპოლიტანის სახელმწიფო უნივერსიტეტში (აშშ), ტარტუს უნივერსიტეტში (ესტონეთი). წარჩინებით დაამთავრა თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ასპირანტურა და საკანდიდატო დისერტაცია დაიცვა ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტში ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტზე თემაზე „პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების გავლენა გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებზე“.

ქართულ და უცხოურ ენებზე გამოქვეყნებული აქვს 40-მდე სამეცნიერო ნაშრომი და 3 წიგნი. მონაწილეობა აქვს მიღებული საერთაშორისო კონფერენციებში 10-ზე მეტ ქვეყანაში. მისი ხელმძღვანელობით დაცულია მრავალი სამაგისტრო ნაშრომი და სადოქტორო დისერტაცია. სხვადასხვა დროს საქართველოს სხვადასხვა უნივერსიტეტში ხელმძღვანელობდა ბიზნესის ადმინისტრირების საბაკალავრო და სამაგისტრო პროგრამებს.

ამჟამად არჩეულია ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტის ასოცირებულ პროფესორად. კითხულობს ლექციებს დისციპლინებში: ბიზნესის საფუძვლები, საერთაშორისო ბიზნესი, საერთაშორისო ბიზნესის სტრატეგიები, კვლევის მეთოდები ბიზნესში. ის ასევე გახლავთ განათლების ხარისხის განვითარების ეროვნული ცენტრის აკრედიტაციის ექსპერტი, საქართველოს პარლამენტში ეკონომიკური მრჩეველი და საერთაშორისო ორგანიზაცია International alert-ის მონვეული ექსპერტი.



ვახტანგ ჭარაია. ეკონომიკის დოქტორი, გრიგოლ რობაქიძის სახელობის უნივერსიტეტის და ბიზნესისა და ტექნოლოგიების უნივერსიტეტის ასოცირებული პროფესორი, ჰარვარის ბიზნეს სკოლის სტრატეგიისა და კონკურენტუნარიანობის ინსტიტუტის აფილირებული ლექტორი, თსუ ანალიზისა და პროგნოზირების ცენტრის დირექტორი, საქართველოს მეცნიერება აკადემიის ახალგაზრდა მეცნიერთა საბჭოს წევრი, საქართველოს მცირე და საშუალო მენარმეთა ასოციაციის ვიცე-პრეზიდენტი.

ვახტანგ ჭარაია გახლავთ მრავალი ადგილობრივი და საერთაშორისო ღონისძიების გამარჯვებული, მათ შორის 2018 წლის საქართველოს საუკეთესო ახალგაზრდა მეცნიერი ეკონომისტი, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ახალგაზრდა მეცნიერთა გრანტის მფლობელი, ევროკომისიის სხვადასხვა პროექტების, აგრეთ-

ვე ცალკეული სახელმწიფოებისა და საერთაშორისო ორგანიზაციების კონკურსების გამარჯვებული. მონაწილეობა მიუღია საერთაშორისო კონფერენციებსა და ფორუმებში მსოფლიოს 50-ზე მეტ ქვეყანაში.

სხვადასხვა დროს ვახტანგ ჭარაიას გაუვლია სტაჟირებები და მიუღია განათლება: სახელმწიფო ანგარიშებისა და ფინანსების სახელმწიფო ინსტიტუტში (ინდოეთი), პასაუს და ბრემენის უნივერსიტეტებში (გერმანია), პეტერზბურგის ევროპულ უნივერსიტეტში (რუსეთი), ტარტუს უნივერსიტეტში (ესტონეთი), პეკინის ტექნოლოგიურ უნივერსიტეტში (ჩინეთი), ჯორჯ ვაშინგტონის და ჰარვარდის უნივერსიტეტებში (აშშ). 2011 წლიდან ახორციელებს კვლევებს საერთაშორისო ორგანიზაცია International Alert-სათვის “კონფლიქტების ეკონომიკის” ჩრდილში. 2018 წლიდან მუშაობს - მსოფლიო ეკონომიკურ ფორუმთან, “გლობალური კონკურენტუნარიანობის ინდექსის” მოსამზადებლად.

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები: თეორია და საქართველოს გამოცდილება

დავით სიხარულიძე

ვახტანგ ჭარაია

## უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები:

### თეორია და საქართველოს გამოცდილება

დავით სიხარულიძე

ვახტანგ ჭარაია

**უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები:  
თეორია და საქართველოს  
გამოცდილება**



გამომცემლობა „უნივერსალი“  
თბილისი 2018

UDC (უკ) 339.727.22

ს-561

ნაშრომში განხილულია საქართველოს ეკონომიკის მნიშვნელოვანი გამოწვევა - უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები და მისი პოზიტიური/ნეგატიური ასპექტები. მოცემულია საკითხის როგორ თეორიული გააზრება, ასევე ფაქტობრივი მონაცემების ანალიზი. შეფასებულია უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე, განსაზღვრულია საქართველოს ინვესტიციური განვითარების საფეხურები. განხილულია უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოზიდვასთან დაკავშირებული მიღწევებისა და დაშვებული შეცდომების საკითხები და მოცემულია შესაბამისი რეკომენდაციები.

წიგნი განკუთვნილია მეცნიერ-ეკონომისტებისათვის, ეკონომიკური პროფილის უმაღლესი სასწავლებლებისა და ეკონომიკის მიმართულების სტუდენტებისათვის / პროფესორებისათვის, სამთავრობო ინსტიტუტებისათვის და აგრეთვე საქართველოს ეკონომიკის აქტუალური პრობლემებით დაინტერესებულ მკითხველთა ფართო წრისათვის.

ნაშრომი შესრულებულია შოთა რუსთაველის ეროვნული სამეცნიერო ფონდის 2016 წლის ახალგაზრდა მეცნიერთა კვლევითი გრანტის ფარგლებში YS-2016-66.

სამეცნიერო რედაქტორი: აკადემიკოსი  
ვლადიმერ (ლადო) პაპავა

რეცენზენტები: ეკონომიკის დოქტორი  
იოსებ არჩვაძე  
ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორი  
გივი ბედიანაშვილი

© დ. სიხარულიძე, ვ. ჭარაია, 2018

გამომცემლობა „**უნივერსალი**“, 2018

თბილისი, 0186, ა. ჰოლიბაოვსკაიას №4, ☎: 5(99) 33 52 02, 5(99) 17 22 30  
E-mail: universal505@ymail.com; gamomcemlobauniversali@gmail.com

ISBN 978-9941-26-384-2

## სარჩევი

|                                                                                                                    |            |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| წინასიტყვაობა .....                                                                                                | 7          |
| შესავალი.....                                                                                                      | 9          |
| <b>თავი 1. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების<br/>შესახებ თეორიები და გლობალური ტენდენციები .....</b>                 | <b>15</b>  |
| 1.1. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების<br>გენეზისი და ტიპები.....                                                    | 15         |
| 1.2. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების შესახებ<br>თეორიები და მოდელები .....                                         | 24         |
| 1.3. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების<br>გლობალური ტენდენციები .....                                                | 46         |
| <b>თავი 2. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების<br/>რაოდენობრივი ასპექტი საქართველოში.....</b>                          | <b>51</b>  |
| 2.1. საქართველოში განხორციელებული უცხოური<br>პირდაპირი ინვესტიციების ანალიზი.....                                  | 51         |
| 2.2. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები ეკონომიკის<br>სექტორების, ქვეყნების და რეგიონების მიხედვით .....               | 72         |
| 2.3. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოტივაციები<br>და მათი გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე .....                  | 95         |
| 2.4. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების<br>მოზიდვის ხელშემწყობი ფაქტორები .....                                       | 113        |
| <b>თავი 3. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების<br/>გავლენის ანალიზი საქართველოს ეკონომიკაზე .....</b>                  | <b>130</b> |
| 3.1. OLI პარადიგმა და საქართველოს<br>საინვესტიციო პოზიცია.....                                                     | 130        |
| 3.2. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების გავლენა<br>ეკონომიკურ ზრდაზე (საქართველოს მაგალითზე).....                     | 150        |
| 3.3. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენა<br>ადგილობრივ ინვესტიციებზე (ჩათრევისა და გამოდევნის<br>ეფექტი) ..... | 155        |
| 3.4. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების პოტენციალი<br>და კონტრიბუციის ინდექსი საქართველოში.....                       | 169        |
| <b>დასკვნა .....</b>                                                                                               | <b>181</b> |
| <b>გამოყენებული ლიტერატურა .....</b>                                                                               | <b>186</b> |

## ცხრილები

|                                                                                                                                                 |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| ცხრილი 1 ფირმის უპირატესობები, განახორციელოს<br>უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები .....                                                            | 25  |
| ცხრილი 2 ბაზარზე შესვლის ფორმა და შესაბამისი<br>უპირატესობის კატეგორიები .....                                                                  | 32  |
| ცხრილი 3 უცხოური ინვესტიციები ქვეყნების<br>მიხედვით 1997-2017 წწ.....                                                                           | 75  |
| ცხრილი 4 უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები<br>ევროკავშირიდან (1997-2017 წწ) .....                                                                  | 80  |
| ცხრილი 5 უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები<br>დსთ-ის ქვეყნებიდან .....                                                                             | 83  |
| ცხრილი 6 უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები<br>ჩრდილოეთ და სამხრეთ ამერიკიდან .....                                                                 | 85  |
| ცხრილი 7 უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების<br>იმპორტი აფრიკიდან, ქვეყნების მიხედვით .....                                                         | 86  |
| ცხრილი 8 უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები OECD<br>ქვეყნებიდან (1997-2017წწ) .....                                                                 | 93  |
| ცხრილი 9 დარგების ტექნოლოგიური ინტენსივობა<br>OECD-ის მიხედვით.....                                                                             | 101 |
| ცხრილი 10 ქვეყნები განვითარების ეტაპების მიხედვით.....                                                                                          | 111 |
| ცხრილი 11 ცვლილებები საქართველოს საგადასახადო<br>სისტემაში .....                                                                                | 120 |
| ცხრილი 12 IDP: საქართველოს საინვესტიციო<br>განვითარების სტადიები .....                                                                          | 148 |
| ცხრილი 13 ინვესტიციების მოდელის ანალიზი მონაცემების<br>გამოყენებით 1996-2017 წწ. (უმცირესი კვადრატების<br>მეთოდი; დამოკიდებული ცვლადი: I) ..... | 165 |
| ცხრილი 14 უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენა<br>ადგილობრივ ინვესტიციებზე.....                                                              | 166 |
| ცხრილი 15 უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების პოტენციური<br>და რეალური შესაძლებლობები სხვადასხვა ქვეყნისთვის.....                                   | 172 |
| ცხრილი 16 კონტრიბუციის ინდექსი საქართველოსთვის<br>(2013 წელი).....                                                                              | 175 |
| ცხრილი 17 ქართულ—უცხოური წილობრივი მონაწილეობით<br>შექმნილი ორგანიზაციების ექსპორტის წილი მთლიან<br>ექსპორტში.....                              | 176 |

## დიაგრამები

|                                                                                                                                    |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| დიაგრამა 1 უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების<br>კანონზომიერებები .....                                                               | 39 |
| დიაგრამა 2 უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების<br>ექსპორტი 2015-2016 წწ.....                                                           | 49 |
| დიაგრამა 3 უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების<br>შემოდინება და გადინება საქართველოში (\$ მილიონი) .....                               | 60 |
| დიაგრამა 4 კრებსითი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების<br>ექსპორტი საქართველოდან საზღვარგარეთ (\$ მილიონი) .....                      | 62 |
| დიაგრამა 5 უცხოური ინვესტიციები და<br>საინვესტიციო შემოსავლების გადინება.....                                                      | 64 |
| დიაგრამა 6 ჯამური საინვესტიციო შემოსავალი<br>საქართველოში შემომვალ და საქართველოდან გამავალ<br>უცხოურ ინვესტიციებზე.....           | 65 |
| დიაგრამა 7 ქართველი და უცხოელი ინვესტორების<br>შემოსავლები უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებიდან<br>წლების მიხედვით (\$ მილიონი) ..... | 67 |
| დიაგრამა 8 უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები<br>და რეინვესტირებული კაპიტალი .....                                                     | 69 |
| დიაგრამა 9 უცხოური ინვესტიციები<br>რეგიონების მიხედვით, 1997-2017 წწ .....                                                         | 72 |
| დიაგრამა 10 (ლიდერი) ქვეყნების წილი მთლიან<br>პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებში .....                                                  | 74 |
| დიაგრამა 11 უცხოური პირდაპირი<br>ინვესტიციები სექტორების მიხედვით 2007-2017 წწ.....                                                | 77 |
| დიაგრამა 12 საქართველოში განხორციელებული<br>უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები ევროკავშირის<br>წევრი ქვეყნებიდან (1997-2016 წწ).....   | 79 |
| დიაგრამა 13 შემომავალი პირდაპირი ინვესტიციები<br>დსთ-ის რეგიონიდან (მილიონი \$) .....                                              | 82 |
| დიაგრამა 14 უცხოური ინვესტიციები საერთაშორისო<br>ორგანიზაციებიდან (მილიონი \$) .....                                               | 88 |
| დიაგრამა 15 უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები<br>„დანარჩენი ქვეყნებიდან“ (მილიონი \$) .....                                           | 89 |

|                                                                                                                          |     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| დიაგრამა 16 უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების<br>დინამიკა OECD ქვეყნებიდან.....                                            | 94  |
| დიაგრამა 17 უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების<br>მოტივაციები 2008-2017 წლებში .....                                        | 107 |
| დიაგრამა 18 ერის ინვესტიციური განვითარების გზის<br>მოდელი სხვადასხვა სპეციფიკაციებით (საქართველოს<br>მაგალითზე) .....    | 141 |
| დიაგრამა 19 ქართულ უცხოური წილობრივი მონაწილეობით<br>შექმნილი კომპანიების წილი მთლიან ექსპორტში<br>2013-2017 წლებში..... | 179 |

## სქემა

|                                                                     |     |
|---------------------------------------------------------------------|-----|
| სქემა 1 ჩათრევისა და გამოდევნის სქემა საქართველოს<br>მაგალითზე..... | 167 |
|---------------------------------------------------------------------|-----|

## წინასიტყვაობა

წიგნის დაწერა პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებზე დიდ ძალისხმევასთან ერთად რამდენიმე მნიშვნელოვან სირთულესთან არის დაკავშირებული. კერძოდ, უცხოური ინვესტიციების შესახებ ზღვა მასალის არსებობა ართულებს ყველაზე მნიშვნელოვანი და რელევანტური საკითხების ამოკრების და გაანალიზების პროცესს, ამასთან ერთად საკმაოდ რთულია დარგში სიახლის შემოტანა გამომდინარე საკითხის ფაქტობრივად ყველა კუთხით უკვე არსებული ანალიზისა სხვადასხვა მკვლევარებისა და საერთაშორისო ორგანიზაციების მიერ; ხოლო მეორე მნიშვნელოვანი დაბრკოლება, რომელიც მოცემული საკითხის კვლევისას წამოიჭრება კონკრეტულად საქართველოსთან მიმართებაში გახლავთ პირველი პრობლემის საპირისპირო რეალობა, როდესაც გარკვეული მონაცემები შეზღუდულად ან პრაქტიკულად არ არსებობს.

ჩვენი რწმენით და პროფესიული გამოცდილებით ჩვენ ვადასტურებთ, რომ ორივე ზემო აღნიშნული პრობლემა წარმატებით იქნა დაძლეული და მრავალწლიანმა მუშაობამ აღნიშნული მიმართულებით გაამარტივა საკითხის კომპლექსური აღქმა. მოცემული წიგნი ფოკუსირებულია როგორც მიკრო, ასევე მაკრო საკითხებზე და ამასთან ერთად მოიცავს კონკრეტული მულტინაციონალური კომპანიების კვლევას ქართულ ბაზარზე, რომლის მნიშვნელოვანი ნაწილის კვლევა ავტორების მიერ შოთა რუსთაველის ეროვნული სამეცნიერო ფონდის მიერ დაფინანსებული პროექტის ფარგლებში განხორციელდა.

„უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები: თეორია და საქართველოს გამოცდილება“, როგორც სათაურიდანაც ჩანს, ფოკუსირებულია კონკრეტულ საკითხებზე, რომელიც

საუკეთესო საერთაშორისო გამოცდილების და ადგილობრივი რეალობის კომბინირებული ანალიზით იქნა მიღებული. წიგნი შეიცავს, როგორც თეორიული, აგრეთვე პრაქტიკული საკითხების საკმაოდ მრავალფეროვან ნაერთს და მიზანშეწონილია უმაღლეს სასწავლებლებსა და სახელმწიფო ორგანიზაციებში გამოყენებისთვის. ამასთან ერთად, საკმაოდ საინტერესო მასალებს საქართველოს შესახებ ნაშრომში აღმოაჩენენ ადგილობრივი თუ უცხოელი ინვესტორებიც.

წიგნზე მუშაობა და გამოცემა შეუძლებელი იქნებოდა, რომ არა უდიდესი მხარდაჭერა და მნიშვნელოვანი ინტელექტუალური კონტრიბუცია ისეთი გამოცდილი მეცნიერებისა, როგორებიც არიან: აკადემიკოსი ვლადიმერ პაპავა (სამეცნიერო რედაქტორი), პროფესორი იოსებ არჩვაძე და პროფესორი გივი ბედიანაშვილი (რეცენზენტები), აგრეთვე საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის დირექტორი გოგიტა თოდრაძე, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის წარმომადგენლობა საქართველოში და საქართველოს ეროვნული ბანკის ადმინისტრაცია.

## შესავალი

გლობალიზაციის თანამედროვე პირობებში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა ეკონომიკაში, მისი განსაკუთრებული მნიშვნელობიდან გამომდინარე, სასიცოცხლო აუცილებლობას წარმოადგენს, ისევე როგორც ეკონომიკური ზრდის მოდელის სწორი შერჩევა (Papava, 2018).

ისტორიული თვალსაზრისით, არცთუ ისე დიდი დრო გავიდა მას შემდეგ, რაც მთავრობებმა ქვეყნის ეკონომიკურ სტაბილურობასა და მის განვითარებაში უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გადამწყვეტი როლი და მნიშვნელობა გააანალიზეს (Anguridze, 2015), გამონაკლისი არც პოსტსაბჭოთა ქვეყნები ყოფილან (Silagadze, Zubiashvili, 2016) და არც სხვა ნებისმიერი განვითარებული თუ განვითარებადი ქვეყნები მსოფლიოს მასშტაბით.

მიუხედავად უცხოური ინვესტიციების მეტად პოზიტიური როლისა ცალკეული ქვეყნების ეკონომიკურ განვითარებაში, კვლევები ცხადყოფს, რომ სტრატეგიული თვალთახედვიდან გამომდინარე, უცხოური ინვესტიციები ყოველთვის დადებით გავლენას არ ან ვერ ახდენენ მიმღები ქვეყნის ეკონომიკაზე. ამასთან ერთად, საკმარისი არ არის მხოლოდ უცხოური ინვესტიციების ჯამურ მაჩვენებელზე დაკვირვება. ეს უკანასკნელი ხშირად არასწორ შთაბეჭდილებას გვიქმნის და მცდარ სტრატეგიულ გადაწყვეტილებამდე მივყავართ, თუ არ გავითვალისწინებთ უცხოური ინვესტიციების მოტივაციების მიკროსაფუძვლებს და მიმღები ქვეყნის ეკონომიკის სპეციფიურ მახასიათებლებს.

საქართველოსა და საერთაშორისო გამოცდილების საფუძველზე, შეგვიძლია ვთქვათ, რომ მნიშვნელოვანი ოდენობით უცხოური ინვესტიციების მოზიდვას მრავალი მაჩვენებელი განაპირობებს (ქოქიაური, 2006, 2007).

საქართველოს მაგალითზე, ნეგატიურ ფაქტორებში შეგვიძლია განვიხილოთ მისი მცირე სამომხმარებლო ბაზარი; სამუშაო ძალის დაბალი კვალიფიკაცია და თანმდევი ეფექტები (Kvirkvaia, 2014) (მიუხედავად წერა-კითხვის და დიპლომიანთა თითქმის ასპროცენტიანი მაჩვენებლისა მოსახლეობის ერთ სულზე); კონფლიქტური რეგიონების არსებობა და მასთან დაკავშირებული პრობლემები (Charaia, 2016a; 2016b); დამოუკიდებლობის მოპოვების დღიდანვე დაუმარცხებელი პოლიტიკური არასტაბილურობა და მრავალი სხვა. თუმცა, არსებობს პოზიტიური მხარეებიც, როგორებიცაა: საკანონმდებლო ბაზრის მუდმივი გაუმჯობესება; ეკონომიკის ლიბერალიზაცია, ასოცირების ხელშეკრულების ხელმოწერა ევროკავშირთან, თავისუფალი ვაჭრობის რეჟიმი ჩინეთთან, საქართველოს ადგილმდებარეობის უპირატესობა და სხვა ბუნებრივი თუ დიდი ძალისხმევის ფასად მოპოვებული უპირატესობები.

საერთო ჯამში შეიძლება ითქვას, რომ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოზიდვის ჭრილში საქართველო მიმზიდველ ქვეყანათა რიცხვს მიეკუთვნება (Charaia, 2014a, 2014b). თუმცა, ჯერჯერობით, უცხოელი ინვესტორები საქართველოში განვითარებულ ქვეყნებთან შედარებით იაფი სამუშაო ძალის გამოყენებით, ადგილობრივი ბაზრის ათვისებით არიან დაკავებულნი და ნაკლებად უწყობენ ხელს მაღალტექნოლოგიური, ექსპორტზე ორიენტირებული დარგების განვითარებას. თუმცა ისიც ფაქტია, რომ ქართული ექსპორტის დაახლოებით 2/3 სწორედ ქართულ-უცხოური წილობრივი მონაწილეობით შექმნილი კომპანიების ანგარიშზეა.

უცხოური ინვესტიციები აქტიურ როლს თამაშობენ ქართული ექსპორტის ფორმირებაში. თუმცა, როგორც ზემოთ ვახსენეთ, ეს ძირითადად დაბალტექნოლოგიური და-

რგების ექსპლუატირების ხარჯზე ხორციელდება. ქართული ეკონომიკის თვისობრივად ახალ დონეზე გადასაყვანად და მისი ექსპორტის, როგორც აბსოლუტურ, ასევე სტრუქტურულ ჭრილში გასაუმჯობესებლად, საჭიროა გეზის აღება ისეთ მიმართულებაზე, როგორიცაა თანამედროვე ტექნოლოგიები, რომელიც, თავის მხრივ, განათლებაში (პროფესიული და ტექნოლოგიური ცენტრები; საშუალო და უმაღლესი განათლება) მნიშვნელოვანი რესურსების დაბანდების გარეშე წარმოუდგენელია.

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები, ხშირ შემთხვევაში, არა მიმდები ქვეყნის მაჩვენებლების უპირატესობებზე, არამედ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ექსპორტიორ ქვეყანაში მიმდინარე ეკონომიკურ პროცესებზეა დამოკიდებული (მაგალითად ნავთობის ფასი ამ რესურსზე დამოკიდებულ ქვეყნებში), აგრეთვე - ისეთ გლობალურ მოვლენებზე, როგორიცაა მსოფლიო ფინანსური კრიზისი ან პირიქით - მსოფლიო ეკონომიკური ბუმი.

უნდა გვახსოვდეს, რომ უცხოელი ინვესტორების მოტივაცია და მამოძრავებელი ძალა განსხვავდება ქვეყნებისა და ეკონომიკის დარგების მიხედვით. ზოგადად, აღმოსავლეთი და ცენტრალური ევროპა სულ უფრო იზიდავს შედარებით მაღალი დამატებული ღირებულების შემქმნელ წარმოებას (როგორიცაა ელექტრონიკა და მანქანათმშენებლობა), რომელიც გამოირჩევა წარმოების გეოგრაფიული კონცენტრაციით, საბოლოო მწარმოებელთან სიახლოვეთ და ხარისხის კონტროლის მაღალი მოთხოვნით. ზემოთ ნახსენებ დარგებში ძირითადად ხორციელდება ეფექტიანობაზე ორიენტირებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები, მაშინ როდესაც სამხრეთ-აღმოსავლეთი ევროპასა და თურქეთში ისეთი დარგები როგორიცაა - საფეიქრო, კვების პროდუქტების გადამუშავება და

მომსახურება, ბაზრის ათვისებაზე ორიენტირებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების სამიზნეა.

საქართველო წარმოადგენს ერთ-ერთ პოსტსოციალისტურ ქვეყანას, რომელმაც საბაზრო ეკონომიკის სწრაფი მშენებლობის გზა აირჩია, ეკონომიკის მაქსიმალურად გახსნის გზით. უკანასკნელი 20 წლის განმავლობაში უცხოურმა ინვესტიციებმა საქართველოს ეკონომიკის ტრანსფორმაციის პროცესში მნიშვნელოვანი როლი შეასრულა, თუმცა აღსანიშნავია ისიც რომ ეკონომიკური ტრანსფორმაციის შედეგად საქართველოს ეკონომიკა ჯერაც ვერ გადავიდა დასავლურ სტანდარტებზე (Papava, 2005). დარჩენილია უამრავი პასუხგაუცემელი შეკითხვა მის განსხვავებულ გავლენასთან დაკავშირებით, კერძოდ კითხვა მდგომარეობს შემდეგში: როგორია მულტინაციონალური საწარმოების მოტივაციები და მათი განსხვავებული გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე, რამდენად უწყობს ხელს ადგილობრივი დარგების მოდერნიზებას და რამდენად არიან ორიენტირებულნი საქართველოს ეკონომიკის განვითარებაზე, ცალკეულ დარგებსა და სექტორებში.

როგორც აღვნიშნეთ ინვესტიციების რეციპიენტი ქვეყნის მიზანია, რაც შეიძლება მეტი სარგებელი მიიღოს უცხოური ინვესტიციებისაგან. თუმცა, სარგებლის მიღება განსაზღვრული დონით დამოკიდებულია მიმღები ქვეყნის ეკონომიკურ პოლიტიკასა და მულტინაციონალური საწარმოების მოტივაციაზე. უცხოურ ინვესტიციებს აქვს შესაძლებლობა, გაზარდოს მიმღები ქვეყნის კონკურენტუნარიანობა, მაგრამ მისი გავლენა ქვეყნის ეკონომიკაზე განსხვავებულია, კერძოდ:

- მიმღები ქვეყნის შესაძლებლობა შთანთქას პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების-განხორციელებით მიღებული

სარგებელი დაკავშირებულია მოსახლეობის ერთ სულზე მთლიანი შიგა პროდუქტის სიდიდეზე;

- მაღალ-კვალიფიციური ადამიანისეური რესურსებით უზრუნველყოფილი მიმღები ქვეყანა შეძლებს მიიღოს მეტი სარგებელი თანამედროვე ტექნოლოგიების გადაცემით, რაც დაკავშირებულია მულტინაციონალური საწარმოების საქმიანობასთან;
- მულტინაციონალური საწარმოების მიერ ტექნოლოგიების გადაცემა დამოკიდებულია მიმღები ქვეყნის ინსტიტუციური განვითარების დონეზე, რომელიც მოიცავს ისეთ ფაქტორებს, როგორიცაა სამართლებრივი ნორმები, კორუფცია, სახელმწიფო მართვა, საკუთრების უფლების დაცვა და ა.შ.

თითოეული ზემოთ ჩამოთვლილი ფაქტორი მჭიდროდაა დაკავშირებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციის მოტივაციებთან და აქვს განსხვავებული ზრდის ეფექტი მიმღები ქვეყნის ეკონომიკაზე. მაგალითად, ბაზრის ათვისებაზე ორიენტირებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები მიმღებ ქვეყნას უზრუნველყოფენ ტექნოლოგიური მხარდაჭერით, კადრების გადამზადებით. ამასთან, თანამედროვე ტენოლოგიების და შუალედური პროდუქტების იმპორტი უზრუნველყოფს ეროვნულ ეკონომიკას დამატებითი ეკონომიკური ეფექტით. გარდა ამისა, მხარდი კონკურენცია უბიძგებს სამამულო ფირმებს გახდნენ მეტად ეფექტიანი ინოვაციების დანერგვით.

სხვა მხრივ შეიძლება ადგილი ჰქონდეს გამოდევნის ეფექტს, ვინაიდან უცხოური ფირმები მეტად კონკურენტუნარიანნი არიან. გარდა ამისა, განსაზღვრებიდან გამომდინარე, ბაზრის ათვისებაზე ორიენტირებული უცხოური ინვესტიციები თავისი ბუნებით შიდა ბაზარზე არიან ორიენტირებულნი და ნაკლებად არიან ჩართულნი საექს-

პორტო საქმიანობაში, მითუმეტეს, მაღალტექნოლოგიურ ექსპორტში. გრძელვადიან პერიოდში შეიძლება ადგილი ჰქონდეს მიმღები ქვეყნის საგადამხდელო ბალანსის გაუარესებასაც კი, ფონდების რეპატრიაციის გამო, ვინაიდან ბაზრის ათვისებაზე ორიენტირებულმა უცხოურმა ინვესტიციებმა ხშირ შემთხვევაში შეიძლება ვერ უზრუნველყოს ფულადი სახსრების შემოღინება საქსპორტო საქმიანობიდან.

მიუხედავად იმისა, რომ პერსპექტივა შეიძლება გრძელვადიანი იყოს, პირადაპირი უცხოური ინვესტიციებისათვის სწორი ნიადაგის შემუშავების შემთხვევაში საქართველოში ეკონომიკური განვითარების ახალი ეტაპი შეიძლება დაიწყოს. კერძოდ, ინსტიტუციურმა დაახლოებამ ევროკავშირთან (Bedianashvili, 2015; 2016) და ამასთან ერთად ჩინეთთან და ევროკავშირთან ერთდროულად, თავისუფალი ვაჭრობის რეჟიმების ამოქმედებამ საქართველოსთვის ახალი შესაძლებლობები გააჩინა (Charaia, Papava, Wang, 2018), რაც მოსაფრთხილებელი და მაქსიმალურად გამოსაყენებელი ინსტრუმენტია იმ წარმატების მისაღწევად, რომელსაც საქართველო დიდი ხანია ელოდება.

ყველაფერთან ერთად, გვსურს თქვენი ყურადღება გავამახვილოთ იმ ფაქტზე, რომ ქართულ ენაში დამკვიდრებული ტერმინი - უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები, რუსული Прямые Иностранные Инвестиции-ის პირდაპირი თარგმანი გახლავთ. მაშინ როდესაც ორიგინალურ ვარიანტში, ინგლისურ ენაზე მისი დასახელა Foreign Direct Investment ანუ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები გახლავთ. ამიტომ, ჩვენ შემოვდივართ ინიციატივით გამოვიყენოთ ორიგინალთან სწორი ტერმინი და შესაბამისად ამ წიგნშიც ყველგან ვიყენებთ ტერმინს - *უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები*.

## **თავი 1. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების შესახებ თეორიები და გლობალური ტენდენციები**

### **1.1. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გენეზისი და ტიპები**

ტერმინი ინვესტიცია (investire - შემოსვლა) ლათინური წარმოშობისაა და ეკონომიკის სხვადასხვა დარგის საწარმოებში კაპიტალის გრძელვადიან დაბანდებას აღნიშნავს.

შუა საუკუნეების ევროპაში „ინვესტიტურას“ უწოდებდნენ ზემდგომის მიერ თავისი ვასალისთვის მიწის ან რაიმე თანამდებობის გადაცემის ფაქტს, რომელიც შესაბამისი ცერემონიით სრულდებოდა. ძველ გერმანულ საზოგადოებაში უძრავი ქონების მისი ერთი მფლობელისგან მეორესთვის გადაცემას სიმბოლურად შესაბამისი თემატური ნივთის საჯაროდ გადაცემით აღნიშნავდნენ (მაგ., ერთი მუჭა მიწის სიმბოლური გადაცემით). X-XI საუკუნეებში საგნის საჯაროდ გადაცემამ ერთი პირიდან მეორეზე (ჩვეულებრივ, იერარქიულად მასზე დაბლა მდგომ პირზე), ძალაუფლების, უფლებამოსილების ნაწილის, აგრეთვე, მასთან დაკავშირებული მიწის, შემოსავლისა და სხვა ძალაუფლებების გადაცემის რიტუალის სახე მიიღო.

დროთა განმავლობაში, ტერმინმა „ინვესტიცია“ უფრო ფართო მნიშვნელობა შეიძინა და საქმიანობის სხვადასხვა სფეროში გამოიყენებოდა. დღევანდელი გაგებით „ინვესტიცია“ მოგების მიღების მიზნით ფინანსური ან/და არაფინანსური აქტივების დაბანდებას აღნიშნავს. თუმცა, არსებობს ამ ტერმინის მრავალი განმარტება, რომელსაც სხვადასხვა ორგანიზაცია თუ მეცნიერები გვთავაზობენ.

ინვესტიციის ცნების საკმაოდ დეტალურ სამართლებრივ დეფინიციას შეიცავს საქართველოს 1996 წლის 12

ნომბრის კანონი „საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ“. კერძოდ, აღნიშნული კანონის პირველ მუხლში აღნიშნულია: ინვესტიციებად მიიჩნევა ყველა სახის ქონებრივი და ინტელექტუალური ფასეულობა ან უფლება, რომელიც დაბანდდება და გამოიყენება შესაძლო მოგების მიღების მიზნით საქართველოს ტერიტორიაზე განხორციელებულ სამეწარმეო საქმიანობაში.

ასეთი ფასეულობა ან უფლება შეიძლება იყოს: ა) ფულადი სახსრები, წილი, აქციები და სხვა ფასიანი ქაღალდები; ბ) უძრავი და მოძრავი ქონება - მიწა, შენობა ნაგებობანი, მოწყობილობები და სხვა მატერიალური ფასეულობა; გ) მიწით და ბუნებრივი რესურსებით სარგებლობის უფლება (მათ შორის, კომპენსაცია, პატენტი, ლიცენზია, „ნოუ-ჰაუ“, გამოცდილება და სხვა ინტელექტუალური ფასეულობა); დ) კანონით აღიარებული სხვა ქონებრივი ან ინტელექტუალური ფასეულობა ან უფლება.

საქართველოს კანონის „საქართველოს ეროვნული საინვესტიციო სააგენტოს შესახებ“ მე-3 მუხლის თანახმად, ინვესტიცია არის „სახელმწიფოს მიერ სხვადასხვა დარგის საწარმოში, საწარმოო-საინვესტიციო პროგრამებსა და საწარმოო-საინვესტიციო პროექტებში კაპიტალის დაბანდება, რომლის ძირითადი მიზანია ქვეყნის სამრეწველო პოტენციალის მაქსიმალური ეფექტიანობით ამოქმედება და წარმოების განვითარების ხელშეწყობით უმუშევრობის დონის შემცირება“.

საერთაშორისო სამეურნეო ცხოვრების გაფართოებასთან ერთად კაპიტალის გატანა მნიშვნელოვან როლს ასრულებს, რომელიც გულისხმობს ეროვნული საზღვრების გარეთ კაპიტალის წრებრუნვის ყველა სტადიის გატანას. კაპიტალის გატანა, ჩვეულებრივ, მოგების მაღალი ნორმის ქვეყანაში ხორციელდება. მისი ზომა დამოკიდებულია კაპი-

ტალის გამტანი (საბაზისო ანუ ექსპორტიორი) და მიმღები (რეცეპიენტი ანუ იმპორტიორი) ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების დონეზე, მსოფლიო ბაზრის კონიუნქტურაზე, დარგობრივ სპეციფიკაზე და ა. შ.

XIX საუკუნის დასაწყისში კაპიტალის საერთაშორისო ნაკადებს, ჩვეულებრივ, კრედიტის ფორმა ჰქონდა, რომელიც წარმოდგენილი იყო ევროპელი ინვესტორებისა და მსესხებლების მიერ სხვა ევროპულ სახელმწიფოში (Kindleberger, 1993). იმ პერიოდში **უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების** მოძრაობას შედარებით ხანგრძლივი დრო და კომუნიკაციურ საშუალებებთან დაკავშირებული სიძნელეები აბრკოლებდა.

ტრანსპორტისა და კომუნიკაციური საშუალების განვითარებასთან ერთად, გამარტივდა უცხოელ მოქალაქეთა მფლობელობაში არსებული ბუნებრივი რესურსების, მომპოვებელი საწარმოებისა და, ასევე, კომუნალური და მსხვილი საწარმოების მართვა. ყველა ასეთ შემთხვევაში აუცილებელი გახდა მნიშვნელოვანი კაპიტალდაბანდებაებისა და მოწინავე ტექნოლოგიების არსებობა, რომელიც ხშირად მიუწვდომელი იყო ადგილობრივი მწარმოებლებისათვის. იმავდროულად, შედარებით ფართოდ გავრცელდა სამეურნეო საქმიანობის ორგანიზაციის კორპორაციული ფორმა და დაიწყო საფონდო ბაზრების წარმოქმნა (Cameron, 1997), ამის შედეგად, რიგ ქვეყანაში ფორმირდება ეკონომიკური და იურიდიული საფუძველი, რომელიც აუცილებელია კომპანიებში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვისათვის.

აღსანიშნავია, რომ ტრადიციულად კომპანიაში ინვესტიციები მიეკუთვნება პირდაპირი ან პორტფელური ინვესტიციების ფორმას. ინვესტიციები პირდაპირია იმ შემთხვევაში, როდესაც ინვესტორის საკუთრების წილი კომპა-

ნიაში საკმარისია მასზე გარკვეული კონტროლის დაწესების-  
თვის (მინიმუმ 10%). ამისგან განსხვავებით, დაბანდებები,  
რომელსაც ინვესტორისათვის შემოსავალი მოაქვს, მაგრამ  
კომპანიაზე კონტროლის უფლებას არ იძლევა, პორტფე-  
ლურია.

ეკონომიკური განვითარებისა და თანამშრომლობის  
ორგანიზაციის კოდექსში უცხოური პირდაპირი ინვესტიცი-  
ების შემდეგნაირი განმარტებაა მოცემული: უცხოური  
პირდაპირი ინვესტიციები არის ინვესტიციები საწარმოსთან  
გრძელვადიანი ეკონომიკური კავშირების დამყარების  
მიზნით, კერძოდ, ინვესტიციები, რომელიც შესაძლებლობას  
იძლევა, საწარმოს მართვაზე რეალური გავლენა მოახდინოს  
(UNCTAD, 1996):

**ა) შესაბამის ქვეყანაში არარეზიდენტის საშუალებით:**

- შექმნას ან გააფართოვოს მთლიანად მის  
მფლობელობაში არსებული საწარმო, განყოფილება ან  
ფილიალი. შეიძინოს უკვე არსებული საწარმოს  
მთლიანი საკუთრება;
- მონაწილეობა მიიღოს ახალ ან არსებულ საწარმოში;
- გასცეს სესხი არანაკლებ ხუთწლიანი ვადით.

**ბ) საზღვარგარეთ რეზიდენტის საშუალებით:**

- შექმნას ან გააფართოვოს მთლიანად მის მფლობე-  
ლობაში არსებული საწარმოს საკუთრება;
- მონაწილეობა მიიღოს ახალ ან უკვე არსებულ  
საწარმოში;
- გასცეს სესხი არანაკლებ ხუთწლიანი ვადით;

**პორტფელური ინვესტიციები** ანუ დაბანდებები  
გრძელვადიანი ფასიანი ქაღალდების შესაძენად (მაგ.,  
ობლიგაციურ ვალდებულებებში სახსრების დაბანდება),  
რომელსაც, ძირითადად, რისკების შემცირების მიზნით  
მიმართავენ. ჩვეულებრივ, ფასიანი ქაღალდების პაკეტი

იმდენად მცირეა ან ისეა განაწილებული სხვადასხვა ემიტენტს შორის, რომ იგი არ იძლევა კონტროლის განხორციელების შესაძლებლობას.

პორტფელური ინვესტიციები საფინანსო შუამავლების დახმარებით ხორციელდება, მათ შორის: კომერციული და საინვესტიციო ბანკები, კერძო ან/და სახელმწიფო საინვესტიციო კომპანიები, ფონდები და მრავალი სხვა. ამ ტიპის ინვესტირებით დაინტერესებული ბიზნესმენები ისეთი მრჩევლების მითითებებს ენდობიან, რომელთაც აღნიშნულ სფეროში გარკვეული გამოცდილება უკვე აქვთ.

პორტფელურ ინვესტიციებს ხშირად „ცხელ ფულსაც“ უწოდებენ და მოკლევადიანი ხასიათიდან გამომდინარე, კაპიტალის არასტაბილურ ნაკადებთან აიგივებენ, რადგანაც იგი, რეციპიენტი ქვეყნის ეკონომიკაში არასტაბილურობის პირველი ნიშნის გამოჩენისთანავე, დაუყოვნებლივ ტოვებს ეკონომიკას.

უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს, რომელიც ძირითადი კაპიტალის შემქმნელ დაბანდებებს წარმოადგენს, ხშირად რეალურ ინვესტიციებსაც უწოდებენ;

უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს მნიშვნელოვანი ადგილი უკავია ქვეყნის ეკონომიკურ და სოციალურ-პოლიტიკურ ცხოვრებაში, რადგან დიდწილად სწორედ ისინი განაპირობებენ ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებას გრძელვადიან ასპექტში.

დაბანდებების ხანგრძლივობიდან გამომდინარე, განასხვავებენ ინვესტიციების სამ კატეგორიას:

- ა) მოკლევადიანი - 1 წლამდე ინვესტიციები;
- ბ) საშუალოვადიანი - 1-დან 3 წლამდე ინვესტიციები;
- გ) გრძელვადიანი - 3 წელზე მეტი ხანგრძლივობის ინვესტიციები.

მიზნებიდან გამომდინარე, ინვესტიციის ხანგრძლივობა ყოველთვის განსხვავებულია. თუმცა დღევანდელ პერიოდში განსაკუთრებით ღირებულია გრძელვადიანი ინვესტიციები, რომელიც ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების მყარ გარანტიას იძლევა. ამიტომ, ასეთი ტიპის ინვესტიციებზე რეციპიენტი ქვეყნებისა და ორგანიზაციების მხრიდან ერთგვარი „ნადირობაც“ კი მიმდინარეობს.

### **უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები საკუთრების ფორმის მიხედვით**

საკუთრების ფორმის მიხედვით, ინვესტიციები 4 კატეგორიად იყოფა:

- ა) **კერძო** - ოჯახური მეურნეობების ან/და კერძო პირის მიერ განხორციელებული ინვესტიცია;
- ბ) **სახელმწიფო** - ქვეყნის მთავრობის მიერ განხორციელებული ინვესტიცია, როგორადაც შეიძლება ჩაითვალოს მაგ., ინფრასტრუქტურის მშენებლობა.
- გ) **უცხოური** - ქვეყნის გარედან შემოსული ინვესტიციების ნაირსახეობა, რომელიც, შესაძლებელია, განახორციელონ როგორც სხვა ქვეყნების მთავრობებმა, ასევე მოქალაქეებმა და ორგანიზაციებმა.
- დ) **შერეული** - კერძო, სახელმწიფო და უცხოური ინვესტიციების ერთობლიობა.

### **უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები ჰორიზონტალურ და ვერტიკალურ ჭრილში**

**ჰორიზონტალური** უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები გულისხმობს ინვესტორის მიერ რეციპიენტ ქვეყანაში სახსრების დაბანდებას მსგავსი ან იმავე ტიპის პროდუქციის საწარმოებლად, რომელსაც ის სამშობლოში აწარმოებს.

ამ ტიპის ინვესტიციას მიმართავენ ის კომპანიები, რომელთაც უკვე გაიმყარეს თავიანთი პოზიციები ადგილობრივ ბაზარზე და თავისი იმიჯისა და რეპუტაციის მემკვიდრეობით ახალ ბაზრებზე გასვლა სურთ.

ამერიკელი ეკონომისტის ე. ჰელპმენის (Helpman, 2004) კვლევების თანახმად, ფირმები უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებში იმ შემთხვევაში ახორციელებენ, თუ სავაჭრო ბარიერები მაღალია, ხოლო დაბალი სავაჭრო ბარიერების პირობებში კი პირიქით, ამჯობინებენ პროდუქციის ექსპორტირებას და არა ინვესტიციის განხორციელებას. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, ჰორიზონტალური უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები და საგარეო ვაჭრობა ურთიერთშემცვლელი მოვლენებია.

**ვერტიკალური** პირდაპირი უცხოური ინვესტიცია გულისხმობს პროდუქციის წარმოებისადმი ისეთ მიდგომას, როდესაც წარმოების სხვადასხვა ფაქტორი, შესაძლებელია, განთავსდეს სხვადასხვა ქვეყანაში, მაგალითად, კაპიტალინტენსიური წარმოების ნაწილის განლაგება განხორციელდეს კაპიტალით მდიდარ და, შესაბამისად, ამ რესურსთან წვდომის მარტივი შესაძლებლობის მქონე ქვეყანაში/ბაზარზე; შრომა-ინტენსიური ნაწილი - გატანილ იქნას განვითარებად ბაზრებზე; მეცნიერება-ტექნოლოგიური წარმოება - მაღალგანვითარებულ ქვეყნებში და ა. შ. ვერტიკალური უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები, შესაძლებელია, დაიყოს ორად:

**ა) უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები რესურსების ხასიათის მიხედვით**

საინვესტიციო რესურსების ხასიათის მიხედვით, ინვესტიციები სამ სხვადასხვა კატეგორიად იყოფა:

ა) **რეალური ინვესტიციები** - წარმოების ეფექტიანობის გაუმჯობესებისკენ მიმართული კაპიტალდაბანდებები;

ბ) **ფინანსური ინვესტიციები** - ფულადი სახსრების დაბანდება კერძო თუ სამთავრობო ფასიან ქაღალდებში;

გ) **ინტელექტუალური ინვესტიციები** - კაპიტალის დაბანდება კვლევასა და განვითარებაში R&D გამოკვლევებში, თანამშრომელთა კვალიფიკაციის ამაღლებაში, ახალი ტექნოლოგიების დანერგვაში და სხვ.

## **ბ) გრინფილდი და შერწყმა/შთანთქმა ტიპის უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები**

**„გრინფილდ-ინვესტიცია“** (Greenfield Investment) უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ისეთი ფორმაა, რომელიც საზღვარგარეთ ახალი საწარმოს ნულიდან შექმნის ან/და უკვე არსებულის გაფართოების მიზნით ხორციელდება. ასეთი ტიპის ინვესტიციებს, ძირითადად, დიდი საერთაშორისო კორპორაციები მიმართავენ და თავიანთ გადაწყვეტილებებს ადგილობრივ მთავრობებს ლოკალური სამუშაო ძალის აქტიური ჩართვით აწონებენ. გრინფილდ ინვესტიციების სხვა საინტერესო ელემენტებია: ახალი ტექნოლოგიების დანერგვა, კვალიფიციური კადრების მომზადება, ახალი ბაზრების ათვისება და (უმეტეს შემთხვევაში) ექსპორტის ზრდა. თუმცა, მეორე მხრივ, ასეთი ტიპის ინვესტიციებს გარკვეული ნაკლოვანებებიც აქვთ, რაც გამოიხატება ძლიერი კონკურენციის ფონზე იმავე დარგში მოღვაწე ადგილობრივი მცირე მეწარმეების ბაზრიდან შესაძლო „გამოდევნიტ“.

ინვესტიციის მიმღები ქვეყნების / ეკონომიკების შესაძლებლობებიდან გამომდინარე, ისინი გრინფილდ ინვესტიციებს სხვადასხვა შეღავათიან პირობებს სთავაზობენ: მოქნილი საგადასახადო პირობები, სუბსიდიები, რესურსებთან წვდომა და ა.შ.

„გრინფილდ-ინვესტიციის“ ალტერნატივად შესაძლოა

„გრინფილდ-ინვესტიცია“ განვიხილოთ, რომელიც კომპანიის ან მთავრობის მიერ უკვე არსებული საწარმოს შესყიდვას ან/და იჯარით აღებას გულისხმობს ახალი წარმოების დასაწყებად. ასეთი ინვესტიციის მაგალითად შეიძლება განვიხილოთ ადგილობრივი მანქანის მწარმოებელი კომპანიის მიერ (მაგ., გერმანული BMW), საზღვარგარეთ მოქმედი საბურავების (ფრანგული Michelin) კომპანიის შეძენა.

რაც შეეხება უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების „შერწყმა“ და „შთანთქმა“ (Merge & Acquisition) ინვესტიციების კატეგორიებს, ისინი აღნიშნავენ ორი ან მეტი კომპანიის აქტივების და ვალდებულებების გაერთიანებას ერთ ბიზნეს-სუბიექტში. სხვაობა მათ შორის გაერთიანებისადმი დამოკიდებულებაშია: ა) თუ ორი ერთი და იგივე შესაძლებლობების კომპანია ერთიანდება, მოვლენას შერწყმას უწოდებენ (კომპანიების - „ექსონის“ და „მობილის“ შერწყმა 1999 წელს, რომლის საბაზრო ღირებულებამ \$81 მილიარდი შეადგინა); ბ) თუ უფრო დიდი კომპანია მცირე კომპანიას იერთებს, მისი გარკვეული უპირატესობების დასაუფლებლად, მაშინ საქმე შთანთქმასთან გვაქვს (facebook-ის მიერ WhatsApp-ის შეძენა \$19 მილიარდად; Microsoft-ის მიერ Nokia-სი - \$7,2 მილიარდად და სხვა).

შერწყმა/შთანთქმა და გრინფილდ-ინვესტიციები რეციპიენტ ქვეყანას დამატებით ფინანსური რესურსებით უზრუნველყოფს იმ სხვაობით, რომ გრინფილდ-ინვესტიციები უცხო ქვეყნებში აშენებენ ახალ საწარმოებს, ხოლო შერწყმა/შთანთქმა გულისხმობს ადგილობრივი კომპანიების აქტივების უცხოელი ინვესტორისთვის გადაცემას.

მკვლევარების აზრით, გრინფილდ-ინვესტიციები, შერწყმა/შთანთქმასთან შედარებით, უფრო მომგებიანია რეციპიენტი განვითარებადი ქვეყნებისთვის, რადგან ის ახალი ბიზნესის წამოწყების ხელშემწყობ ფაქტორს წარმოადგენს.

განსხვავება ამ ორ ფორმას შორის ისაა, რომ მეორე, არა ახალი, გრანდიოზული ორგანიზაციების ჩამოყალიბებას, არამედ ერთი კომპანიის განვითარების ინტერესებს ემსახურება.

## **1.2. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების შესახებ თეორიები და მოდელები**

წლების განმავლობაში იყო მრავალი მცდელობა, აეხსნათ, თუ რატომ ახორციელებენ ფირმები უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებს. ალბათ, უნდა დავიწყოთ იქიდან, რომ სრულყოფილი კონკურენციის სამყაროში მრავალი პირდაპირი უცხოური ინვესტიცია არ განხორციელდებოდა, რადგან მულტინაციონალურ საწარმოებს უწევთ ისეთი ტრანზაქციული დანახარჯების განხორციელება, რომელთაგანაც მათი ადგილობრივი კონკურენტები თავისუფალნი არიან. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ძირითადი მიზანია, გააფართოვოს კონტროლი უცხო ბაზრებზე, რაც ფირმის განსაკუთრებულ უპირატესობებზეა დამოკიდებული.

1976 წელს ჰაიმერის (Hymer, 1976) მიერ ჩამოყალიბებული ინდუსტრიული ორგანიზაციის თეორიის (Industrial Organization Theory) თანახმად, ფილიალის დაარსების გზით უცხო ქვეყანაში (ახალ ბაზარზე) გასვლისას კომპანიას ექმნება გარკვეული პრობლემები, რომელიც ადგილობრივ კომპანიებთან კონკურენციის წირილშია მოსალოდნელი. კერძოდ, საუბარია ისეთი ტიპის ნაკლოვანებებზე, როგორიცაა: კულტურული და ენობრივი ბარიერები; სამართლებრივი და საგადასახადო სისტემების სხვაობა და ა.შ.

მიუხედავად ზემოთ ჩამოთვლილი მნიშვნელოვანი ნაკლოვანებებისა, კომპანია, რომელიც პირდაპირი უცხოური ინვესტიციით შემოდის ქვეყანაში, იმედებს ამყარებს სხვა

სახის უპირატესობებზე: თანამედროვე ტექნოლოგიები; ბრენდის ცხოვადობა; დახვეწილი მენეჯერული უნარ-ჩვევები; უცხოურ ბაზარზე მოღვაწეობის დიდი გამოცდილება და ა.შ. ლალის და სტრიიტენის (Lall, 1979) თანახმად, უპირატესობები, რომელიც უცხოურ კომპანიას გააჩნია, უფრო მნიშვნელოვანია, ვიდრე ნაკლოვანებები, რომელიც მათ შეიძლება გააჩნდეთ. საუბარია შემდეგ მიმართულებებზე (იხ ცხრილი 1):

## ცხრილი 1

### ფირმის უპირატესობები, განახორციელოს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები

| უპირატესობა     | აღწერა                                                                                                                                             |
|-----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| კაპიტალი        | უცხოურ კომპანიებს უფრო დიდი ოდენობის ან/და უფრო იაფი სახსრების მოზიდვის უნარი შესწევთ, ვიდრე მათ შედარებით მომცრო ადგილობრივ კონკურენტებს          |
| მენეჯმენტი      | ეფექტური მენეჯმენტის ხარჯზე მაღალი ალბათობით რისკების ან/და მომგებიანი გამოწვევების სწორი განსაზღვრა შესაძლებელი                                   |
| ტექნოლოგიები    | დიდ კომპანიებს გააჩნიათ შესაძლებლობა, თანამედროვე მეცნიერული ცოდნა აქციონ თანამედროვე ტექნოლოგიებად და ამის ხარჯზე სხვებზე ძლიერები იყვნენ ბაზარზე |
| მარკეტინგი      | კვლევების, საზოგადოებასთან ურთიერთობის, დისტრიბუციის და რეკლამირების მეტი გამოცდილება                                                              |
| ხელმისაწვდომობა | გასაღების ბაზრების კონტროლიდან                                                                                                                     |

| ნედლეულზე                               | მიღებული პრივილეგია                                                                                           |
|-----------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| მასშტაბის ეფექტი                        | ფინანსები და გამოცდილება იძლევა მასშტაბის ეკონომიის შესაძლებლობას, რომელიც მიუღწეველია მცირე კომპანიებისათვის |
| მოლაპარაკებები და პოლიტიკური ძალაუფლება | შესაძლებლობა, მიიღონ სასურველი პირობები ადგილობრივი მთავრობებისგან                                            |

წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ

### ინტერნალიზაციის თეორია

ინტერნალიზაციის თეორიის საფუძვლები აქტუალური ჯერ კიდევ XX საუკუნის პირველ ნახევარში გახდა (Buckley, Casson, 1976). ინტერნალიზაცია უცხო ბაზარზე გასვლისა და საქონლის ექსპორტით გატანას შორის არსებულ მოგებაზეა დამოკიდებული, სადაც მას შემდეგი უპირატესობები ახასიათებს:

ა) კვლევისა და მოლაპარაკებებისთვის განკუთვნილი სახსრების ეკონომია;

ბ) დარღვეულ კონტრაქტებზე გასაწევი სახსრების ეკონომია;

გ) უცხო ქვეყნის სახელმწიფოს ჩარევის თავიდან აცილება (კვოტები, ტარიფები...);

დ) ხარისხის კონტროლის მეტი შესაძლებლობა და შედეგად, უფრო კმაყოფილი მომხმარებელი;

ე) დროითი ლაგებისგან თავის დაღწევა.

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გზით ინტერნალიზაციის უპირატესობის გამოყენება, როგორც წესი, მანამდეა აქტუალური, სანამ მიღებული ზღვრული მოგება არ გაუტოლდება ამ ქმედებით გამოწვეულ ზღვრულ დანახარჯებს. შესაბამისად, ინტერნალიზაციას აქვს ქვედა და ზედა

ზღვრები, რომელიც ინვესტორთა დაინტერესებას გამოხატავს.

მიუხედავად ინტერნალიზაციის თეორიის თვალნათელი მახასიათებლებისა, თუ რატომ ახდენენ მულტინაციონალური საწარმოები ახალ ბაზრებზე გასვლას სწორედ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გზით, რუგმანს (Rugman, 1985) მიაჩნია, რომ ინტერნალიზაციის ჰიპოთეზა იმდენად მარტივია, რომ მას არავითარი ემპირიული შემადგენელი არ გააჩნია. თუმცა, მეორე მხრივ, ინტერნალიზაციის თეორია ერთ-ერთი საფუძველია არანაკლებ ცნობილი მეცნიერის - ჯ. დანინგის მიერ შემუშავებული ეკლექტიკური პარადიგმის, რომელშიც ინტერნალიზაცია, მფლობელობისა და ადგილმდებარეობის თეორიებთან ერთად, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელება/არგანხორციელების განმსაზღვრელი მთავარი ელემენტია.

### **ადგილმდებარეობის თეორია**

ადგილმდებარეობის თეორიის მიხედვით, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციის განხორციელება, რიგ შემთხვევებში, შესაძლოა, გამოწვეული იყოს წარმოების გარკვეული ფაქტორების გადაადგილების შეზღუდულობით. ამ თეორიით შესაძლოა აიხსნას უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელების მოტივები ნავთობითა და ტურისტულად მდიდარ ქვეყნებსა თუ რეგიონებში. მათ შორის, იაფი სამუშაო ძალით მდიდარ ინდოეთსა თუ ჩინეთში და სხვა.

ადგილმდებარეობის თეორიაში ერთ-ერთი ყველაზე მნიშვნელოვანია სწორედ იაფი სამუშაო ძალის გამოყენებით დანახარჯების მინიმიზაციისა და მოგების მაქსიმიზაციის შესაძლებლობები. თუმცა, იაფ სამუშაო ძალასთან ერთად, ადგილმდებარეობის უპირატესობაში, შესაძლოა, მნიშვნელოვანი იყოს გეოგრაფიული მდებარეობაც, მაგალითად, ინვესტორს მისი ბიზნესის საჭიროებიდან გამომდინარე,

შესაძლოა, ქარხნის ზღვისპირას, პორტთან ახლო რეგიონში აშენება აინტერესებდეს, რათა უმოკლეს ვადებსა და დანახარჯებით განახორციელოს მის მიერ წარმოებული პროდუქციის ექსპორტირება.

კულემის (Culem, 1988) თანახმად, სხვა თანაბარ პირობებში, უცხოურ ბაზარზე ხელფასების ზრდა ნეგატიურ გავლენას იქონიებს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელებაზე. თუმცა, მეორე მხრივ, ადგილობრივ ბაზარზე ხელფასების ზრდა, შესაძლოა, ადგილობრივი ფირმებისთვის ახალ ბაზრებზე უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გზით გასვლის მოტივატორი გახდეს, რაც არანაკლებ მნიშვნელოვანია და ადგილობრივ მწარმოებლებს ზრდის საშუალებას აძლევს, მათი უპირატესობების უცხოურ ბაზარზე გამოყენების გზით.

### **OLI (ეკლექტიკური მოდელი) პარადიგმა**

ჯ. დანინგის მიერ 1981 წელს შემუშავებული ეკლექტიკური მოდელი, შესაბამისი დარგის ალტერნატიულ თეორიებზე დაფუძნებული ნაშრომების გაერთიანებით, ახალი თეორიის შექმნას ისახავდა მიზნად. კერძოდ, დანინგმა მისი კოლეგების პეტერ ბუკლეის (Buckley, Francisco, 1998) და მარკ კასსონის მიერ 1976 წელს შექმნილი ინტერნალიზაციის თეორიაზე დაყრდნობით, შეიმუშავა თავისი თეორია, რომელიც დღეს ეკლექტიკური პარადიგმის სახელწოდებითაა ცნობილი (Dunning, 1980, 1981, 1988).

დანინგის მიერ შემოთავაზებული და საერთაშორისოდ აღიარებული ეკლექტიკური პარადიგმა, რომელსაც სხვაგვარად OLI პარადიგმასაც უწოდებენ, სამი ფაქტორისგან შედგება: 1. ადგილმდებარეობის; 2. საკუთრების და 3. ინტერნალიზაციის უპირატესობები. პარადიგმის თანახმად, კომპანიას უნდა ამოდრავებდეს მოტივი, განახორციელოს

ინვესტიცია ახალ ბაზარზე და არ შემოიფარგლოს თავისი პროდუქციის ექსპორტით. ეს მოტივი, რა თქმა უნდა, მოგების მაქსიმიზაციაა.

მფლობელობის უპირატესობა შესაძლოა, ორ ნაწილად დაიყოს: ა) არამატერიალური აქტივების მფლობელობის უპირატესობა (მაგ., თანამედროვე ტექნოლოგიები) და ბ) კომპლემენტარული აქტივების მფლობელობით მიღწეული უპირატესობა, რომელიც ხელს უწყობს ტრანს სასაზღვრო აქტიურობებს (მაგალითად, მარკეტინგული და მენეჯერული უნარები).

საკუთრების უპირატესობა გულისხმობს, რომ კომპანიას მაქსიმალური მოგების მისაღებად ახალ ბაზრებზე გასვლა ესაჭიროება. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, კომპანიას გააჩნია ის რესურსი, რომლითაც „დაიპყრობს“ უცხოურ ბაზარს და იქ კონკურენტუნარიანი გახდება. იმავედროულად, ახალ ბაზარზე გასვლა მოცემულ კომპანიას შესაძლოა აინტერესებდეს არა აუცილებლად იმ ბაზრის ათვისების, არამედ ზედმეტი დანახარჯების თავიდან აცილების მიზნითაც, რისი ძირითადი განმსაზღვრელიც, ჩვეულებრივ, იაფი სამუშაო ძალაა.

განასხვავებენ ინვესტირების ჰორიზონტალურ და ვერტიკალურ მოტივს. ბრაინარდის თანახმად (Brainard, 1997), ინვესტირების ჰორიზონტალური მოტივი სხვა არაფერია, თუ არა „სიახლოვის კონცენტრაციის კომპრომისი“. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, საზღვარგარეთ ქარხნის აშენება ამცირებს სავაჭრო დანახარჯებს და, შესაბამისად, საგარეო ბაზართან სიახლოვის უპირატესობას განაპირობებს. თუმცა ამასობაში იკარგება ფირმის სამინაო წარმოების კონცენტრაციიდან მოსალოდნელი უპირატესობა. დავუშვათ,  $-\pi^*(t^*)$  საოპერაციო სარგებელს აღნიშნავს, სადაც ყოველ ერთეულზე სავაჭრო დანახარჯია -  $t^*$ , რომელიც

შესაძლოა მოიცავდეს, როგორც ტარიფებს, ასევე, ტრანსპორტირების დანახარჯებს. შესაბამისად, ფირმის საოპერაციო მოგება კლებულობს  $t^*$  დოზით: მაღალი სავაჭრო დანახარჯები ამცირებს საოპერაციო მოგებას. საზღვარგარეთ საწარმოს გახსნა ამ პრობლემას მარტივად აგვარებს და სავაჭრო დანახარჯების მინიმიზებით ზრდის საოპერაციო მოგების მაჩვენებელს  $\pi^*(0)$ . თუმცა, ამ შემთხვევაში, საჭირო ხდება ფიქსირებული ( $f$ ) დანახარჯის გაწევა. რადგან სავაჭრო დანახარჯების ფასი ცვალებადია, სხვაობა უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებიდან მთლიან მოგებასა ( $\Pi^F$ ) და ექსპორტირებას ( $\Pi^X$ ) შორის იქნება:

$$\gamma(t^*, f) \equiv \Pi^F - \Pi^X = \pi^*(0) - f - \pi^*(t^*)$$

აღნიშნული ფორმულა ნათლად მიგვანიშნებს, რომ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელების მოტივაცია საექსპორტო დანახარჯების ზრდასთან ერთად მატულობს და პირიქით.

მეორე მხრივ, ვერტიკალური უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები სულ სხვა ნიშან-თვისებებით ხასიათდება. თუ ფირმა ადგილობრივ ბაზარზე იწყობს წარმოების მთლიან ციკლს, მაშინ  $c$  დანახარჯები არ იარსებებს. თუმცა გაჩნდება ახალი დანახარჯი - ადგილობრივი ხელფასების დონე ( $w$ ), შესაბამისად, ( $\Pi^D$ ) ტოლი იქნება -  $\pi(w)$ -ს. ხოლო, თუ კომპანია, გარკვეული მიზეზების გამო, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელებას ამჯობინებს, მაშინ გასათვალისწინებელია დანახარჯები, რომელიც ჰორიზონტალური ინვესტიციისთვის იყო დამახასიათებელი. შედეგად, ვერტიკალური ინტეგრაციისას კომპანიის საოპერაციო მოგება გაუტოლდება -  $\pi(w^*+t)$ , სადაც  $w^*$  უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მიმღები ქვეყნის ხელფასებია. ამ შემთხვევაში, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელების ალბათობა იქნება:

$$\Pi^F - \Pi^D = \mu(w^* + t, w) - f$$

სადაც:

$$\mu(w^*_{-} + t, w)_{+} \equiv \pi(w^* + t) - \pi(w)$$

მეცნიერული დაკვირვებები ვერ იძლევა ცალსახა პასუხს, ინვესტიციის რომელი სახეობაა (ჰორიზონტალური თუ ვერტიკალური) უფრო მიზანშეწონილი, რადგან ყველაფერი კონკრეტულ შემთხვევაზეა დამოკიდებული და შესაძლოა, სულაც ირიბ მიზეზებს უკავშირდებოდეს, რაზეც მეტყველებს ის ფაქტი, რომ ინვესტიციები მსგავსი ხელფასების მქონე ეკონომიკებს შორისაც ხორციელდება. ბრაინარდის (Brainard, 1997) და მარკუსენის (Marcusen, 2002) თანახმად, ჰორიზონტალური ინვესტიციის მოტივი უკეთესად ხსნის უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელების მოტივს. იაფლეს (Yeaple, 2003) ემპირიკული კვლევის თანახმად კი, ორივე მოტივი მნიშვნელოვანია.

ინტერნალიზაციის უპირატესობა, რომელიც დანიშნავს პირველად 1975 წელს წარმოადგინა, ხსნის ფირმის იმ შესაძლებლობებს, რომელიც დაკავშირებულია მფლობელობის უპირატესობისა და ახალ ბაზარზე ხელსაყრელი პირობების მიღწევის კომბინაციასთან. თუ ფირმას წინა ორ უპირატესობასთან ერთად აქვს ინტერნალიზაციის უპირატესობაც, ეს იმის მაუწყებელია, რომ ორგანიზაცია, დიდი ალბათობით სწორედ უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს განახორციელებს.

ზემოხსენებული სამივე უპირატესობის მიზანშეწონილობა კონკრეტული კომპანიისათვის მაშინ დგება, როდესაც ის ახალ ბაზრებზე გასვლას აპირებს. დანიშნავს მიხედვით, თუ კომპანიას გააჩნია მფლობელობის უპირატესობა, მაშინ მას შეუძლია მიმართოს როგორც ლიცენზიის

გაცემას, ასევე, თავისი პროდუქციის ექსპორტირებას, აგრეთვე, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელებასაც ახალ ბაზარზე; თუმცა კომპანიის მიერ ახალ ბაზარზე ინტერნალიზაციის უპირატესობის ფლობის დროს, მიზანშეწონილია უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ექსპორტირება და არა ლიცენზიის გაცემა; ხოლო თუ კომპანიას ადგილმდებარეობის უპირატესობა უწყობს ხელს, მაშინ ყველაზე გონივრული ნაბიჯი სწორედ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელება იქნება (იხ. ცხრილი 2).

## ცხრილი 2

### ბაზარზე შესვლის ფორმა და შესაბამისი უპირატესობის კატეგორიები

|                              |                                | უპირატესობის კატეგორია |                |                 |
|------------------------------|--------------------------------|------------------------|----------------|-----------------|
|                              |                                | საკუთრება              | ინტერნალიზაცია | ადგილმდებარეობა |
| <b>ბაზარზე შესვლის ფორმა</b> | ლიცენზია                       | დიახ                   | არა            | არა             |
|                              | ექსპორტი                       | დიახ                   | დიახ           | არა             |
|                              | უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები | დიახ                   | დიახ           | დიახ            |

წყარო: Dunning J. (1981). Explaining the international direct investment position of countries: towards a dynamic or development approach. *Journal of International Business Studies*.

ეკლექტიკური თეორიის თანახმად, დასაწყისში მულტინაციონალური საწარმოები ქმნიან მძლავრ საკუთრების უპირატესობას თავიანთ ეკონომიკაში და შემდეგ ადგილმდებარეობის უპირატესობის გათვალისწინებით იყენებენ მას საზღვარგარეთ (Charaia, 2017a). ეკლექტიკური მოდელისაგან განსხვავებით, ინტერნალიზაციის თეორია, ძირითადად, ხსნის ბაზარზე შესვლის რეჟიმს, კერძოდ:

ინტერნალიზაციის თეორია არ ითვალისწინებს საზოგადოებრივი სიკეთის ექსტერნალიზაციას, როცა, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაცვლად, გამოიყენება ლიცენზირება, ალიანსი ან ერთობლივი საწარმოების შექმნა. დანიშნის თანახმად, მფლობელობის და ინტერნალიზაციის უპირატესობებს შორის დიდი კავშირია და ინტერნალიზაცია მხოლოდ მას შემდეგ ხდება, რაც მფლობელობის უპირატესობა მოპოვებულია (Rugman, 2010).

რუგმანის თანახმად, ეკლექტიკური მოდელის ძირითადი ნაკლი სწორედ მისი ეკლექტიკურობაა. ეს განსაკუთრებით შეინიშნება უპირატესობაში, რომელიც ეფუძნება არა მხოლოდ არამატერიალურ ქონებას (ცოდნა, ბრენდი, ორგანიზაციის სტრუქტურა და სხვ.), არამედ ბუნებრივი სიმდიდრის მაჩვენებლებსაც (კაპიტალი, კულტურა, საკანონმდებლო გარემო, ინდუსტრიის სტრუქტურა და სამუშაო ძალა და სხვ.). O-ის მსგავსად, L უპირატესობაც საკმაოდ ფართო მაჩვენებლებს მოიცავს, როგორიცაა: ბაზრის სიდიდე, რესურსები, ინფრასტრუქტურა, განათლება და სხვა.

### **პროდუქტის სასიცოცხლო ციკლის თეორია**

1996 წელს ვერნონმა შეიმუშავა პროდუქტის სასიცოცხლო ციკლის თეორია, რომელიც ხსნის მეორე მსოფლიო ომის შემდეგ აშშ-ის მულტინაციონალური კომპანიების გაფართოებას. საქონლის სასიცოცხლო ციკლის თეორიაზე დაფუძნებული ინტერნაციონალიზაციის განმსაზღვრელი ფაქტორი ემყარება ნებისმიერი საქონლის მიერ ბუნებრივი სასიცოცხლო ციკლის გავლის შესახებ პოსტულატს, რომელიც მოიცავს შემდეგ თანმიმდევრულ ფაზას: დანერგვა, ექსპონენციალური ზრდა, ზრდის შენელება და დაცემა. ეს ჰიპოთეზა სასარგებლოა, რადგან ის გვთავაზობს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განსხვავებულ ინტერპრეტაციას,

განსაკუთრებით ეს ეხება სამრეწველო საქონელს, რომელიც ხასიათდება მოწინავე ტექნოლოგიებით და მოთხოვნისადმი შემოსავლის მაღალი ელასტიკურობით.

ამ ჰიპოთეზის თანახმად, ფირმა უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს ახორციელებს პროდუქტის სასიცოცხლო ციკლის განსაზღვრულ ეტაპზე, რომელიც საწყის ეტაპზე ინოვაციური პროდუქტის მწარმოებელია. შესაბამისად, შეგვიძლია გამოვყოთ სამი ეტაპი:

- თავდაპირველად წარმოება ხორციელდება საბაზისო ქვეყანაში, მომხმარებლებთან სიახლოვის, კვლევისა და განვითარების და საწარმოო რგოლებს შორის ეფექტიანი კოორდინაციის საჭიროებიდან გამომდინარე. დროთა განმავლობაში, მომხმარებელთა გავლენის შედეგად, პროდუქტის საექსპლუატაციო მახასიათებლები უმჯობესდება. ამ ეტაპამდე მოთხოვნა, ძირითადად, არსებობს საბაზისო ქვეყანაში მცხოვრები მომხმარებლის მხრიდან.
- სიმწიფის ფაზაში შიდა ბაზარზე გაყიდვათა შემცირება იწვევს საზღვარგარეთ მოცემული საქონლის ექსპორტის გაზრდას, რომელიც ხორციელდება მაღალშემოსავლიან ქვეყნებში. მოთხოვნის ზრდა და კონკურენციის გამწვავება ფირმას უბიძგებს, განახორციელოს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები მოცემულ ქვეყნებში ადგილობრივი მოთხოვნის დაკმაყოფილების მიზნით. ამ ფაზაში საბაზისო ქვეყანა პროდუქტის წმინდა ექსპორტიორია, ხოლო უცხოური ქვეყანა - წმინდა იმპორტიორი.
- მესამე ფაზა ხასიათდება პროდუქტისა და წარმოების პროცესის სტანდარტიზებით, როდესაც

ფირმა უკვე არ არის ინოვაციური. ამ ფაზაში საფასო კონკურენცია სხვა მწარმოებლების მხრიდან ინოვაციურ ფირმას აიძულებს, დანახარჯების უპირატესობის მოსაპოვებლად, ინვესტიციები განვითარებად ქვეყნებში დააბანდოს. ანუ სტანდარტიზაციის ფაზაში, როდესაც საქონლის წარმოება საბოლოო სტანდარტულ ფორმებს ტექნოლოგიისა და ხარისხის მიხედვით იძენს, კონკურენტული უპირატესობის მიღების მიზნით, უფრო ხელსაყრელია დანახარჯების ეკონომიით კვლავ წარმოებითი პროცესის ციკლის სხვადასხვა სტადიის გადანა იმ ქვეყანაში, სადაც დაბალია ცვლადი ხარჯები, საბაჟო ბარიერების გვერდის ავლის, უცხოელ მონოპოლიებთან პოზიციების გაძლიერების შესაძლებლობით.

ამგვარად, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები ხორციელდება, როდესაც საწარმოო ხარჯები მნიშვნელოვანი განხილვის საგანი ხდება. ამ შემთხვევაში პროდუქტი სიმწიფის ან სტანდარტიზაციის ფაზაში იმყოფება. ამგვარად, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები არის თავდაცვის საშუალება, უზრუნველყოს ფირმის კონკურენტული პოზიციების შენარჩუნება ადგილობრივ და უცხოურ კონკურენტებთან მიმართებით.

პროდუქტის სასიცოცხლო ციკლის ჰიპოთეზის თანახმად, დროთა განმავლობაში საბაზისო ქვეყანა, სადაც ინოვაციური პროდუქტი პირველად გამოჩნდება, გადაინაცვლებს ექსპორტიორი ქვეყნიდან იმპორტიორში. ეს ვარაუდი შეესაბამება დინამიკური ცვლილების მოდელს, რომელსაც აკვირდებოდნენ მრავალი პროდუქტის მაგალითზე. მაგალითად, პერსონალური კომპიუტერები პირველად შეიმუშავეს აშშ-ის ფირმებმა (როგორიცაა: IBM და Apple) და ექსპორ-

ტირებული საგარეო ბაზრებზე. როდესაც პერსონალურმა კომპიუტერებმა, თავიანთი მახასიათებლის მიხედვით, სტანდარტიზებული ფორმა მიიღეს, აშშ წმინდა იმპორტი-ორი გახდა თავის დროზე იაპონიაში, ტაივანსა და სამხრეთ კორეაში დაფუძნებულ საწარმოებში განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების შედეგად. ექსპორტი-ორები იყვნენ უცხოური ფირმები, ასევე, ამერიკული კომპანიების ფილიალები, რომლებიც ამ ქვეყნებში ოპერირებდნენ. ამ ჰიპოთეზის მართებულობას სხვადასხვა კვლევა ადასტურებს.

ვერნონის პროდუქციის სასიცოცხლო ციკლის თეორია 1960 წელს შემუშავდა, როდესაც აშშ კვლევასა და განვითარებაში (R&D) და ინოვაციურ საქმიანობაში უპირობო ლიდერი იყო. 1979 წელს ვერნონმა აღნიშნა, რომ, რადგან შემოსავლებისა და ტექნოლოგიების მიხედვით გარღვევა აშშ-სა და სხვა ინდუსტრიულ ქვეყნებს შორის მცირდება, პროდუქტის სასიცოცხლო ციკლის ჰიპოთეზის მარტივი მოდელი უკვე ნაკლებად მართებულია. მისი საბაზისო მოდელიც სწორედ ამიტომ გაფართოვდა და მას დამატა არა მხოლოდ შრომითი დანახარჯები, არამედ სხვა ფაქტორების დანახარჯებიც.

### **ოლიგოპოლიური რეაქციის თეორია**

ფ. ნიკერბოკერის (Knickerbocker, 1973) მიერ შემოთავაზებული ოლიგოპოლიური დაცვის თეორია ამტკიცებს, რომ პირდაპირი უცხოური ინვესტიცია ერთი კომპანიის მხრიდან უბიძგებს დარგის სხვა ლიდერ ორგანიზაციებს, თავადაც განახორციელონ მსგავსი ქმედება, ბაზარზე მათი სტატუსის შესანარჩუნებლად. 20 წლის მანძილზე ემპირიული მონაცემების ანალიზის საფუძველზე მან აღმოაჩინა, რომ ოლიგოპოლისტურ დარგებში, სადაც ეროვნული ბაზრის დიდ

ნაწილს კორპორაციათა მცირე ჯგუფი (დაახლოებით 4-დან 7-მდე) აკონტროლებს, ერთ-ერთი კონკურენტული კომპანიის ტრანსეროვნული ნახტომიდან 3-7 წლის შემდეგ უცხოურ ბაზრებზე აუცილებლად გადიან მისი შიგა კონკურენტები. ამ თეორიაში ტრანსნაციონალიზაციის მნიშვნელოვან ფაქტორად გვევლინება კონკურენტული დევნა ლიდერ კომპანიებზე.

ნიკერბოკერმა, ასევე, აღნიშნა, რომ ოლიგოპოლისტური რეაქცია იზრდება დარგებში, სადაც მაღალია კონცენტრაციის ხარისხი და მცირეა პროდუქტის დივერსიფიცირების შესაძლებლობა. 187 მულტინაციონალური საწარმოს მონაცემთა ბაზაზე დაყრდნობით, გამოვლინდა, რომ ოლიგოპოლისტური ფირმები ცდილობდნენ უპირატესობის მოპოვებას, რომლის მიღება შეეძლო პიონერ ფირმას უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელების შემთხვევაში. მან, ასევე, დაასკვნა, რომ დარგში მაღალი კონცენტრაცია წარმოქმნის მაღალ ოლიგოპოლისტურ რეაქციას უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელებით და დასძინა, რომ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელებით მიღებული მომგებიანობა დადებითად კორელირებს შეღწევის კონცენტრაციასთან და ის ნეგატიურადაა კორელირებული პროდუქტის დივერსიფიკაციასთან.

### **უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოტივაციები**

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოტივაციებთან დაკავშირებული ტრანსნაციონალიზაციის თეორიების ძირითადი ნაწილი გასული საუკუნის 60-იან და 70-იან წლებში ჩამოყალიბდა, რადგან სწორედ ამ დროს უკავშირდება ისეთი გიგანტი ორგანიზაციების მსოფლიო მასშტაბით გააქტიურება, როგორებიცაა: Xerox-ი, IBM-ი, General Electric-ი, Dupont-ი, General Motors-ი, Coca-Cola და მრავალი სხვა.

თეორიული ბაზა კი იმისთვის გახდა საჭირო, რომ აეხსნათ, თუ რა გავლენას ახდენდა ამ ტიპის აქტიურობა, ერთი მხრივ, მიმღები ქვეყნის, ხოლო, მეორე მხრივ, საბაზისო ქვეყნის ეკონომიკაზე, ასევე, თავად უცხოური ინვესტიციის განმახორციელებელ კომპანიაზე.

**„მფრინავი იხვის პარადიგმა“** - ეკონომიკური განვითარების თეორია, რომელიც იაპონელმა მეცნიერმა, კ. აკამაცუმ XIX–XX საუკუნის იაპონიის საფეიქრო დარგზე დაკვირვებით შექმნა და ცდილობს, ახსნას ეკონომიკის ამა თუ იმ დარგის განვითარება შემდეგი საფეხურების მიხედვით:

- I საფეხური - ეკონომიკის ყველა დარგში ხორციელდება პროდუქციის იმპორტირება;
- II საფეხური - ზრდადი მოთხოვნის დასაკმაყოფილებლად იქმნება ადგილობრივი წარმოება, რომელიც ამცირებს უცხოეთიდან იმპორტს;
- III საფეხური - ხდება ჭარბი წარმოების ექსპორტირება.

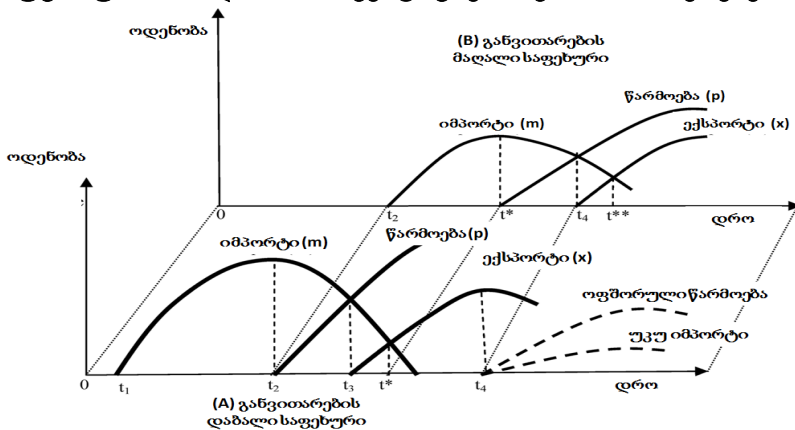
მიუხედავად კ. აკამაცუს ნაშრომის ორიგინალურობისა, ზემოთ ჩამოთვლილ საფეხურებზე მხოლოდ ირიბადაა ნახსენები იმ დროისთვის უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების როლის შესახებ, რადგან ამ ტიპის კვლევა მოცემული თეორიის ფარგლებში არ განხორციელებულა. დამატებით კი აღსანიშნავია ისიც, რომ დღეისთვის ტრანს ნაციონალური კომპანიები უცხოურ ბაზარზე შესასვლელად ყოველთვის არ იყენებენ ჯერ ამ ბაზრის ექსპორტის ხარჯზე ათვისების გზას და უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს არა მხოლოდ იმაზე დაყრდნობით ახორციელებენ, გაიზარდა თუ არა მათი ექსპორტი მოცემულ ქვეყანაში, არამედ - ბევრი სხვა მიზეზიდან გამომდინარეც.

კ. აკამაცუს ორიგინალური თეორიის ნაკლის გამოსწორება მისმა მიმდევარმა კ. კოჯიმამ (Kojima, 2000) ეკონომიკის

ზრდის პროცესების, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებისა და ტრანს ნაციონალური კომპანიების შესაბამისი კვლევების გამოყენებით სცადა (იხ. დიაგრამა 1). მისი მტკიცებით, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოსაზიდად განვითარებადი ქვეყნები სულ უფრო აქტიურად იყენებენ იმპორტ-ტემცვლელი დარგების განვითარების პოლიტიკას იმ იმედით, რომ მომავალში ის ექსპორტის მაჩვენებლებსაც წაახალისებს. ამ პროცესში კი მთავარი როლი მულტინაციონალურ საწარმოებს უკავიათ.

დიაგრამა 1

### უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების კანონზომიერებები



წყარო: Kojima K. (2000). The “flying geese” model of Asian economic. *Journal of Asian Economics*, 11.

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოტივაციების თანამედროვე თეორიები შეიძლება ორ ნაწილად დაიყოს, კერძოდ:

ა) თეორიები, რომლებიც ცდილობენ, გამოიკვლიონ, თუ რა გავლენას ახდენს სხვადასხვა ფაქტორი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მასშტაბებზე;

ბ) თეორიები, რომელიც ცდილობენ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენის განსაზღვრას მიმღები ქვეყნის ეკონომიკაზე და მის ძირითად მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებზე.

პირველ კატეგორიას განეკუთვნება ამერიკელი და ბერძენი ეკონომისტების კ. მილნერის და ე. პინტეკოსტოს (Milner, Pentecoste, 1996) მიერ ჩატარებული კვლევა, სადაც განხილულია აშშ-ის უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ექსპორტი ინგლისის ეკონომიკაში:

$$F(t) = \alpha_0 + \alpha_1 X_1(t) + \alpha_2 X_2(t) + \alpha_3 X_3(t) + \alpha_4 X_4(t),$$

სადაც  $F$  უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოცულობაა;  $X_1$  — ღია შედარებითი უპირატესობის ინდექსი;  $X_2$  — დარგის პროდუქტზე პროტექციის ზრდის ყოველწლიური პროცენტული მაჩვენებელი;  $X_3$  — დარგის პროდუქციის კონკურენტუნარიანობის დონე;  $X_4$  — დარგის პროდუქციის კონკურენტუნარიანობის დონე (წარმოების ან გაყიდვების მოცულობა);  $\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  — შესაფასებელი პარამეტრები. აღსანიშნავია, რომ  $\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  პარამეტრების დასაანგარიშებლად გამოიყენებოდა, 1990 წლის მონაცემებით, ბრიტანეთის ეკონომიკის 48 დარგის მაჩვენებლები.

მეორე კლასის კატეგორიას მიეკუთვნება: მაღალიზიის მაგალითზე განხორციელებული ჯ. ფრაის კვლევა. ავტორმა უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების როლის გამოსაკვლევად ორი სხვადასხვა მიდგომა გამოიყენა, საიდანაც პირველი ორსაფეხურიან ეკონომეტრიკულ პროცედურაზე იყო დაფუძნებული:

$$y(t) = \beta_0 + \beta_1 z(t)$$

$$z(t) = \gamma_0 + \gamma_1 X_1(t) + \gamma_2 X_2(t) + \gamma_3 X_3(t) + \gamma_4 X_4(t) + \gamma_5 X_5(t),$$

სადაც  $y$  შიგა ინვესტიციების წილია მთლიან შიგა პრო-

დუქტში (მაღაიზიის ეკონომიკისათვის;  $z$  — დანაზოგების წილი მთლიან შიგა პროდუქტში;  $x_1$  — ეროვნული პროდუქტის ზრდის ტემპი;  $x_2$  — 15 წლამდე და 65 წელს გადაცილებულთა თანაფარდობა, 15-დან 64 წლამდე ასაკის მოსახლეობასთან;  $x_3$  — ჯინის კოეფიციენტის ნატურალური ლოგარითმი;  $x_4$  — კერძო სექტორის ინვესტიციების წილი მთლიან შიგა პროდუქტში;  $x_5$  - უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების თანაფარდობა მთლიან შიგა პროდუქტთან (მაღაიზიის მაგალითი);  $\beta_0, \beta_1, \gamma_0, \gamma_1, \gamma_2, \gamma_3, \gamma_5$ , გაზომვადი პარამეტრები. მეორე ვარიანტი მხოლოდ ერთსაფეხურიან მიდგომაზეა აგებული.

$$u(t) = \gamma_0 + \gamma_1 x_1(t) + \gamma_2 w_2(t) + \gamma_3 x_4(t) + \gamma_4 x_5(t) + \gamma_5 u(t-1),$$

სადაც  $u$  მთლიანი ინვესტიციების წილია მთლიან შიგა პროდუქტში ( $u = y + x_5$ );  $w_2$  - სავაჭრო ინდექსის ნატურალური ლოგარითმი, ხოლო დანარჩენი მონაცემები იგივეა, რაც პირველ ვარიანტში.

ზემოთ ჩამოთვლილი მოდელების ნაკლოვანებებია შესაბამისი კვლევების მხოლოდ ერთეულ ქვეყნებზე განხორციელება და ფართო მასშტაბით მათი გამოუცდელობა. თუმცა დანიინგის და ნარულას მიერ შემუშავებული ერის ინვესტიციური გზა ამ შემთხვევაში უკეთეს სურათს იძლევა და განხილული იქნება მომდევნო ქვეთავში.

დანიინგისაგან განსხვავებით, მაკინო მოტივაციების ორ კატეგორიას გამოყოფს: აქტივების ექსპლოატირების და აქტივების მაძიებელს (Makino, Lau, Yeh, 2002).

დანიინგის მიხედვით, ინვესტორების და ადგილობრივი ეკონომიკის შესაძლებლობებიდან გამომდინარე, კაპიტალ-დაბანდებანი შეიძლება 4 კატეგორიად დაიყოს (Dunning, Lundan, 2008):

## **ბუნებრივი რესურსების მადიებლები**

ამ ტიპის რესურსის მადიებლები, ჩვეულებრივ, თავიანთი ინვესტიციების ხარჯზე კონკრეტული და სპეციფიკური რესურსების მოპოვებას უფრო დაბალი დანახარჯებით ცდილობენ, ვიდრე ეს მათ თავის სამშობლოში დაუჯდებოდათ (ბუნებრივია, თუ მსგავსი რესურსი იქ საერთოდ მოიპოვება). ეს ინვესტორ კომპანიას შესაძლებლობას აძლევს, რომ საერთაშორისო ბაზარზე კონკურენტუნარიანი გახდეს და ახალი ბაზრების დაპყრობა შეძლოს, თუმცა ამ ტიპის ინვესტიციის გავლენა რეციპიენტი ქვეყნის ეკონომიკაზე განსხვავებულია დარგების მიხედვით. მაგალითად, ნავთობისა და გაზის სექტორში ინვესტიციის განხორციელება, გარდა ამ კონკრეტული სფეროს განვითარებისა, იძლევა მინიმალურ დამატებით ღირებულებას მთლიანად ეკონომიკის განვითარებისათვის, მაშინ, როდესაც ინვესტიცია სოფლის მეურნეობაში გაცილებით პროდუქტიულია ქვეყნის ეკონომიკის მასშტაბით.

იმის მიხედვით, თუ რომელ კონკრეტულ რესურსზე „ნადირობენ“ რესურსების მადიებელი ინვესტორები, შესაძლებელია სამ ქვეჯგუფად დავყოთ, კერძოდ:

ა) ფიზიკური რესურსები: მინერალური და ნატურალური რესურსები;

ბ) შედაბით იაფი, დაბალი ან ნახევრად კვალიფიციური სამუშაო ძალა;

გ) ცოდნაზე დამყარებული რესურსის ტიპი: უნარები და შესაძლებლობები.

## **ეფექტიანობის მადიებლები**

ამ ტიპის სარგებლიანობის მადიებელი ინვესტორები, ჩვეულებრივ, უკმაყოფილონი არიან თავიანთი ეფექტიანობის კოეფიციენტით და მის გაუმჯობესებას ცდილობენ. მაგა-

ლითად, ინვესტორს შესაძლოა არ აწყობდეს მისი უკვე არსებული მომარაგების წყაროების ფუნქციონირება, გამომდინარე იქიდან, რომ მომწოდებელ ქვეყანაში შეიცვალა საკანონმდებლო ბაზა, პოლიტიკური ვითარება ან/და საგადასახადო კოდექსში შევიდა ინვესტორისთვის არასახარბიელო ცვლილებები და ის ახალი, უფრო ეფექტიანი ბაზრების მოძიებას ცდილობს.

ეფექტიანობის მაძიებელი ინვესტორები კი, თავის მხრივ, ორ დამატებით ქვეჯგუფად იყოფიან:

ა) ისინი, ვინც ეძებენ სხვაობებს წარმოების ფაქტორების ფასებს შორის;

ბ) წარმოების მასშტაბზე ეკონომიის მიღწევის მოსურნე ინვესტორები.

### **ბაზრის მაძიებლები**

ამ ტიპის სარგებლიანობის მაძიებელი ინვესტორები, ახალ ბაზრებზე გასვლასა და თავის დამკვიდრებას მრავალი გზით ცდილობენ. თუმცა ძირითადი პრინციპი მაინც ერთია - ბაზრის ავტონომიურობა. აღნიშნული ტიპის ინვესტიციის განმახორციელებლები, ძირითადად, ბაზრის სიდიდითა და მასში თავისი როლის ზრდის პერსპექტივით ინტერესდებიან.

ბაზრის მაძიებელი ინვესტორების დაყოფა შესაძლებელია ოთხ ქვეჯგუფად:

- მომწოდებლებზე ან კლიენტებზე ორიენტირებული;
- ადგილობრივ პირობებზე მორგების სურვილის მქონე ინვესტორები;
- ტრანსპორტირების დანახარჯების შემცირებაზე ორიენტირებული;

- ახალ ბაზარზე, თავისი უშუალო კონკურენტების მართო (კონკურენციის გარეშე) არშეშვების მიზნით განხორციელებული ინვესტიციები.

## სტრატეგიული აქტივების მაძიებლები

ამ ტიპის ინვესტიცია გამიზნულია მოცემული კომპანიის გრძელვადიანი განვითარების გეგმის უზრუნველსაყოფად, რამაც, საბოლოოდ, მისი გაძლიერება და კონკურენტუნარიანობის ამაღლება უნდა გამოიწვიოს. თუმცა მისი სპეციფიკურობიდან გამომდინარე, თავად დანიშნვი ამ ტიპის მოტივაციას ზემოთ მოცემული სამი მოტივაციისაგან განცალკევებით განიხილავს (Rentocchini, Marzetti, 2010).

ეს კლასიფიკაცია შემთხვევითი არ არის და ხსნის თავად ინვესტორთა ინტერესებს ამა თუ იმ საწარმოს, ქვეყნის თუ რეგიონის მიმართ. რასაკვირველია, ინტერესები, პირველ რიგში, განპირობებულია ინვესტორის შესაძლებლობებით და მხოლოდ შემდგომ - სურვილებით. მაგალითად, მეტალურგიული ქარხნის ხელმძღვანელობას შეიძლება აინტერესებდეს უცხო ქვეყანაში არსებული მადნის მარაგები, მაშინ, როდესაც ავტომანქანების მწარმოებელი კომპანიისთვის ახალ ბაზარზე შესვლის ერთ-ერთ მთავარ კრიტერიუმად, შესაძლოა, ბაზრის მოცულობა გვევლინებოდეს, რომელიმე სხვა ორგანიზაციისთვის კი ინვესტიციის განხორციელების სტიმული შესაძლოა, იმ ქვეყნების ახალ ბაზრებზე გასვლა იყოს, სადაც მისი პროდუქციის წარმოება უფრო ეფექტიანადაა შესაძლებელი ან/და მისი განვითარებისათვის სტრატეგიულად მნიშვნელოვანი რესურსების ხელში ჩაგდებას იმედოვნებს.

აგრეთვე, დანიშნვის მიხედვით, ინვესტორთა უმეტესობა ინვესტირების დროს, ზემოაღნიშნული ოთხიდან არ მის-

დევეს მხოლოდ ერთ მიმართულებას, არამედ ცდილობს, რამდენიმე კომპონენტი ერთად მოიცვას.

დანიინგის მიხედვით (2008), იმ ტიპის ინვესტიციები, რომლებიც ამა თუ იმ მიზეზით ვერ ერგებიან ზემოთ ჩამოთვლილ დაყოფას, შესაძლებელია, შემდეგ ქვეჯგუფებში გაერთიანდნენ, კერძოდ:

**ა) თავის დაღწევის ინვესტიცია.** აქ იგულისხმება არა იმ ტიპის ინვესტიცია, რომელიც გარკვეული სიძნელეების გამო გარბის ქვეყნიდან (საომარი მდგომარეობა, ეკონომიკის განადგურება და ა.შ.), არამედ იმ ტიპის ინვესტიცია, რომელიც ინვესტორი მხარისათვის გარკვეული შეღავათების მიმცემად მოიაზრება. მაგალითად, ამერიკული კომპანიები მასობრივად ხსნიან თავის წარმომადგენლობებს ევროპის სხვადასხვა დედაქალაქში, ადგილობრივ ბაზარზე გარკვეული შეღავათების მისაღებად. მაგალითად, გადასახადების მაღალი განაკვეთებისაგან თავის დასაღწევად (Зименков, 2015; Минакова, 2016; Пичков, 2012).

**ბ) მხარდამჭერი ინვესტიცია.** მომსახურებასა და ვაჭრობაში ხშირია შემთხვევები, როდესაც „ორგანიზაცია უცხო ბაზარზე შეუსვლელად იძენს მისთვის სასურველ პროდუქტს და ახდენს მის იმპორტირებას. ასეთი ტიპის ოპერაციების შესრულების დროს ხშირია შემთხვევები, როდესაც საერთაშორისო ორგანიზაციას ესაჭიროება საზღვარგარეთ თავისი წარმომადგენლობა, რომელიც გააკონტროლებს მისთვის საინტერესო მიმართულებებს და სწორედ ამ დროს საქმეში ერთვება ინვესტიცია, რომელსაც, დანიინგის მიხედვით, მხარდამჭერი ინვესტიცია ეწოდება.

**გ) პასიური ინვესტიცია.** აქტიური ინვესტიციისაგან განსხვავებით, სადაც ინვესტორი თანხას აბანდებს ეკონომიკაში, რათა მართოს გარკვეული ბიზნესი ან/და სფერო, პასიური ინვესტიცია მოიაზრება, როგორც ინვესტიცია უშუალო

მართვის სადავეების გარეშე. ასეთი ტიპის ინვესტიციად შეიძლება ჩაითვალოს თანხის დაბანდება განვითარებად ქვეყნებში მზარდი მაჩვენებლების მქონე ისეთ სექტორში, როგორიცაა, მაგალითად, საბინაო სექტორი, მისი აქტიური გამოუყენებლობის პირობებში, ანუ ინვესტიცია განიხილება, როგორც უძრავ ქონებაში სახსრების დაბანდება, მომავალში მისი საფასურის გაზრდის იმედად.

### **1.3. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გლობალური ტენდენციები**

ისტორიული თვალსაზრისით, არცთუ ისე დიდი დროა გასული მას შემდეგ, რაც მთავრობებმა გააცნობიერეს ინვესტიციების გადამწყვეტი მნიშვნელობა ქვეყნის ეკონომიკური განვითარებისა და აღმშენებლობის პროცესში. მნიშვნელოვანი ნაბიჯები გადაიდგა, როგორც ადგილობრივ, ასევე საერთაშორისო დონეზე ინვესტიციების მოზიდვის პოლიტიკის გასაუმჯობესებლად. განსაკუთრებული აქტიურობა შეინიშნება ე. წ. განვითარებად ქვეყნებში, რომელთათვისაც უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს სასიცოცხლო მნიშვნელობა აქვს და მზად არიან საერთაშორისო ორგანიზაციების მიერ წამოყენებული პირობებიც დააკმაყოფილონ (UNCTAD, 2017). ამასთან ერთად თანამშრომლობა მსოფლიოს წამყვან საერთაშორისო ორგანიზაციასთან, როგორიცაა მაგალითად საერთაშორისო სავალუტო ფონდი, თავისი პოზიტიური ეფექტების მომტანია ქვეყნისათვის (ბასილია, ბაქრაძე, ბეგიაშვილი და სხვა, 1998). თუმცა, ხაზგასასმელია, რომ ნებისმიერი ქვეყანა პირველ რიგში თავისი საჭიროებებიდან უნდა ამოდიოდეს (შიხაშვილი, 1996) და ბრმად არ იზიარებდეს უცხოური ორგანიზაციების პოზიციებს.

90-იან წლებამდე უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ტრენდი მსოფლიო მასშტაბით არასტაბილურად ვითარდებოდა. თუმცა, შემდგომ მნიშვნელოვანი აღმასვლა დაფიქსირდა და 2007 წელს მან თავის ისტორიულ მაქსიმუმს, თითქმის \$2 ტრილიონ დოლარს გაუთანაბრდა (საშ. \$55 მილიარდი 1980-იან წლებში). მომდევნო წელს კი მსოფლიო ფინანსური კრიზისის შედეგად უცხოურმა პირდაპირმა ინვესტიციებმა მსოფლიო მასშტაბით მნიშვნელოვანი - 10%-იანი ვარდნა განიცადა - 1,75 ტრილიონ აშშ დოლარამდე (UNCTAD, World Investment Report, 2009). 2009 წლის ვარდნა კიდევ უფრო მასშტაბური აღმოჩნდა და გლობალური უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები \$1.2 ტრილიონამდე შემცირდა. 2010 და 2011 წლებში დადმავალი ტრენდი აღმავალმა შეცვალა. 2012 წელს კი, წინა წელთან შედარებით, ინვესტიციებმა კვლავ იკლო (18%-ით) და \$1,35 ტრილიონი დოლარის ნიშნულამდე დავიდა. 2016 წლისთვის კი მთლიანმა მსოფლიო ინვესტიციებმა \$1.75 ტრილიონს მიაღწია. ეს მაგალითები მიგვანიშნებს იმაზე, რომ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები მნიშვნელოვნად არის დამყარებული მსოფლიო ეკონომიკის კონიუნქტურაზე და ცვალებადია წლიდან წლამდე მსოფლიოს გეოპოლიტიკური და გეოეკონომიკური კონიუნქტურის გათვალისწინებით.

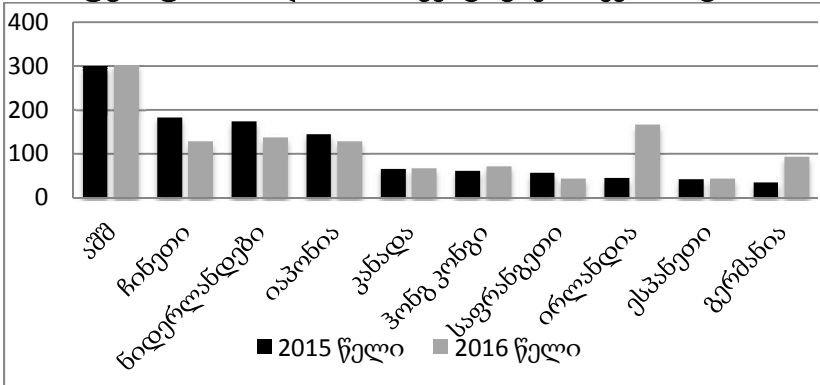
საინტერესოა, რომ შემომავალი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მიხედვით შექმნილ რეიტინგში, პირველ ოცეულში შემავალი ქვეყნების ნახევარზე მეტი (12) განვითარებული ქვეყნებია, ხოლო საუკეთესო ათეულში კი უპირატესობა განვითარებად ქვეყნებს გააჩნიათ (სულ 6 ქვეყანა და 445 მილიარდი აშშ დოლარის ინვესტიციები). თუმცა, თანხობრივ ჭრილში უპირატესობა ორივე შემთხვევაში განვითარებული ქვეყნების სასარგებლოდაა (UNCTAD, 2017).

ბოლო წლების მონაცემებით, მსოფლიო მასშტაბით უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები სულ უფრო მეტად განვითარებად ქვეყნებში მიედინება (თუმცა, ჯამური მაჩვენებლით მაინც განვითარებული ქვეყნები უსწრებენ), როგორც ეს XX საუკუნისთვის იყო დამახასიათებელი. ამ მხრივ, აღსანიშნავია ჩინეთის მაგალითი, რომელმაც 2016 წელს 134 მილიარდი აშშ დოლარის ოდენობის უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები მოიზიდა. ამას თუ დავამატებთ მისი ავტონომიური რესპუბლიკის ჰონგ კონგის მაჩვენებელსაც, რომელიც, აგრეთვე, ძალიან შთამბეჭდავია (108 მილიარდი აშშ დოლარი), მივიღებთ რომ ჯამში მათ წილზე მოდის მთლიანი მსოფლიოს მაჩვენებლის 1/7, რაც, უდაოდ, განსაკუთრებული მაჩვენებელია და, ერთი მხრივ, ჩინეთის ეკონომიკის განვითარებაში უდიდეს როლს ასრულებს, ხოლო, მეორე მხრივ, მიუთითებს, თუ რამდენად საინტერესოა ჩინური ეკონომიკა უცხოელი ინვესტორებისთვის.

რუსეთში უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების 38-დან 12 მილიარდ აშშ დოლარამდე დაცემას გააჩნია როგორც ობიექტური, ასევე სუბიექტური ფაქტორები, მათ შორისაა საერთაშორისო ეკონომიკური სანქციებიც. უკრაინასთან და შედეგად დასავლეთთან კონფრონტაციამ დიდი როლი შეასრულა რუსეთში საინვესტიციო ნაკადების შემცირებაში. მნიშვნელოვანია იმის აღნიშვნაც, რომ, მაგალითად, 2013 წელს რუსეთის მაღალი მაჩვენებელი (\$54 მილიარდი) დიდწილად განპირობებული იყო 1 კონკრეტულ პროექტთან, რაც Rosneft-სა და BP-ს ერთობლივ ღონისძიებებს უკავშირდება.

დიაგრამა 2

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ექსპორტი



წყარო: United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD, 2017)

მეორე მხრივ, რუსეთიდან საზღვარგარეთ ექსპორტირებული ინვესტიციების უპრეცედენტო ზრდა 2013 წელს, 2012 წლის \$28 მილიარდიდან \$70 მილიარდამდე, რუსეთში ეკონომიკური აღმავლობის და რუსი ბიზნესმენების მიერ ახალი ბაზრების ათვისების წყურვილზე მიუთითებდა (Филатова, 2015; Скрипникова, 2015), რისი ახსნაც, თავის მხრივ, ორი მიზეზით შეიძლება: 1. ადგილობრივი კომპანიების ეკონომიკური გაძლიერებით და 2. წნეხით, რომელიც რუს ბიზნესმენებზე ხორციელდებოდა და მათი სურვილით, გაქცეოდნენ ამ რეალობას და სხვაგან ეცადათ ბედი. 2016 წლის მონაცემებით კი, რუსეთიდან ექსპორტირებული უცხოური ინვესტიციები \$27 მილიარდის ტოლია (იხ. დიაგრამა 2).

მეორე მხრივ, იზრდება განვითარებადი და გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებიდან განხორციელებული ინვესტიციების წილი გლობალურ ინვესტიციებში. 2016 წელს მათ ერთობლივად \$381 მილიარდის უცხოური პირდაპირი

ინვესტიციები განახორციელეს, ანუ მთლიანი გლობალური პირდაპირი ინვესტიციების 1/5, რაც მნიშვნელოვანი ზრდაა, მაგალითად, 1999 წლის 7%-იან მაჩვენებელთან შედარებით და 3-ჯერ აღემატება მას (UNCTAD, 2001).

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ცირკულაცია მსოფლიო მასშტაბით ცხადყოფს გლობალიზაციის შედეგებს და ხელს უწყობს მის მომდევნო გაფართოებას. ამასთან, მიუხედავად განვითარებული ქვეყნებიდან დიდი რაოდენობით სახსრების განვითარებად ქვეყნებში ინვესტირებისა, შემომავალი ნაკადების მიხედვით მაინც განვითარებული ქვეყნები ლიდერობენ, განსაკუთრებით კი ამერიკის შეერთებული შტატები, რომელიც სხვადასხვა კრიზისის დროს არათუ კაპიტალის გადინებით, არამედ პირიქით, კაპიტალის მოზიდვით ხასიათდება.

## **თავი 2. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების რაოდენობრივი ასპექტი საქართველოში**

### **2.1. საქართველოში განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ანალიზი**

გლობალიზაციის თანამედროვე პირობებში საქართველოსთვის (და არა მხოლოდ საქართველოსთვის) უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოზიდვა სასიცოცხლო აუცილებლობას წარმოადგენს. ისტორიული თვალსაზრისით, არცთუ დიდი დრო გავიდა მას შემდეგ, რაც მთავრობებმა გააანალიზეს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების როლი და გადამწყვეტი მნიშვნელობა ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების კრილში. ეს გამოწვევა განსაკუთრებით განვითარებადმა ქვეყნებმა აიტაცეს (UNCTAD, 2013), რადგან სწორედ ამ ტიპის ქვეყნებშია მინიმალურ დონეზე შიდა დანაზოგები, რომელიც ინვესტიციური შიმშილის დაკმაყოფილებას ვერ უზრუნველყოფს. უფრო მეტიც, ზოგიერთი განვითარებადი ქვეყანა (მაგ., საქართველო) ინვესტიციური შიმშილის მოსაკლავად, ცალკე აღებულ ტერიტორიებზე ბიზნესმენებისთვის დამატებითი შეღავათების დაწესებას ცდილობს (მაგ., თავისუფალი ეკონომიკური ზონის დაარსების გზით), რაც, საბოლოოდ, მხოლოდ ამ ტერიტორიაზე ინვესტიციების აკუმულირებას, მთელ ქვეყანაში კი ინვესტიციური შიმშილის კიდევ უფრო გაძლიერებას უწყობს ხელს (პაპავა, 2007).

მიუხედავად იმისა, სჭირდება თუ არა რომელიმე ქვეყანას (საუბარია განვითარებად ქვეყნებზე) კონკრეტულ მომენტში გარკვეული ფინანსური დახმარება (უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების სახით), ჩვეულებრივ, ისინი

ადვილად თანხმდებიან სხვადასხვა საერთაშორისო ორგანიზაციისაგან გარკვეული „დახმარების“ მიღებას (ეს შესაძლოა იყოს სესხიც), რადგან ამ ფულად სახსრებს „პაკეტი“, ჩვეულებრივ, თავად ფულად რესურსზე ბევრად მნიშვნელოვანი მატერიალური და არამატერიალური აქტივები მოჰყვება, კერძოდ, ცოდნა და თანამედროვე ტექნოლოგიები. თუმცა, გასათვალისწინებელია, რომ სესხის აღება გამართლებული უნდა იყოს გარკვეული მნიშვნელოვანი მიზნების მისაღწევად, წინააღმდეგ შემთხვევაში საგარეო ვალის აღებამ შესაძლოა მნიშვნელოვანი პრობლემები წარმოშვას ქვეყნისათვის გრძელვადიან პერსპექტივაში (ჯიბუტი, 2010).

საერთაშორისო ორგანიზაციებზე უფრო ხშირად კი ტექნოლოგიურ სიახლეებს ამა თუ იმ ქვეყანაში მულტინაციონალური კომპანიები ნერგავენ, რომლებიც, იმავდროულად, განვითარებად ქვეყნებში უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ერთ-ერთი ყველაზე დიდი იმპორტიორები არიან (Черников, 2008; Волгина, 2015). მათ შესწევთ უნარი და შესაძლებლობა, ახალი ტექნოლოგიების და ინოვაციების, აგრეთვე, მაღალკვალიფიციური კადრებისა და საერთაშორისო ბაზრებზე გამყარებული პოზიციების ხარჯზე გაზარდონ მწარმოებლურობა და წახალისონ ქვეყნის განვითარება, მათ შორის ხელი შეუწყონ სიღარიბის დაძლევას, რომელიც თავის მხრივ პრობლემების შედეგია, თუმცა თავადაც წარმოშობს მრავალ სირთულეს (თუთბერიძე, 2002; არჩვაძე, 2007, 2010).

ინვესტიციებიდან განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები (რა თქმა უნდა, მათ მოცულობასთან ერთად), რადგან დიდწილად, სწორედ ისინი განაპირობებენ ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებას გრძელვადიან ასპექტში. განსაკუთრებით კი მაშინ, როდესაც ქვეყნის ეკონომიკური სიძლიერე და საბანკო სისტემა ჯერ კიდევ არ არის ბოლომდე ჩამოყალიბებული (ლუდუშაური,

2012), რომ ეკონომიკის სტაბილურად და იაფი სესხებით მომარაგება შეძლოს (Чараја, 2012). უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმსა და ადამიანურ განვითარებას შორის მჭიდრო ურთიერთკავშირია (De Schutter, 2009). ცნობილი შვედი ეკონომისტი მ. ბლომსტორმი (Blomstrom, 1998) ამტკიცებს, რომ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები განსაკუთრებით სასარგებლოა განვითარებადი ქვეყნებისათვის. მათ უჩნდებათ შესაძლებლობა, მსოფლიო ბაზარზე კონკურენტუნარიანი პროდუქციით წარმოჩნდნენ.

კოპურია-ფორემანის (Kapuria-Foreman, 2009) აზრით, ქვეყნის საინვესტიციო მომზიზღელობას და ინვესტიციების ოდენობის ზრდას მრავალი ფაქტორი განაპირობებს, მათ შორის აღსანიშნავია კერძო საკუთრების დაცვა, სამთავრობო ჩარევის შემცირება და კაპიტალის შემოდინებისათვის ბარიერების მოხსნა (აღნიშნულ პუნქტს ჩვენ ვეწინააღმდეგებით, რადგან არც საქართველოსთვის და არც მსოფლიოს სხვა ქვეყნისთვის არ შეიძლება მიზანშეწონილად ჩაითვალოს „ნებისმიერი კაპიტალის“ მოზიდვა, პირიქით, „ინვესტიციურმა სიხარბემ“ მომავალში, შესაძლოა, უფრო მეტ ნეგატივთან მიგვიყვანოს, ვიდრე პოზიტივთან. მაგ., კომპანია „ტრამექსის“ შემთხვევა საქართველოში).<sup>1</sup>

შესაბამისად, აუცილებელია პირდაპირ უცხოურ ინვე-

---

<sup>1</sup> კომპანია „ტრამექსი“ საქართველოში 1991 წელს დაარსდა და ნავთობისა და გაზის გადამუშავების ექსკლუზიური უფლება მოიპოვა. თუმცა, 1996 წელს ედუარდ შევარდნაძის განკარგულებით, „ნავთობისა და გაზის კორპორაციის“ შექმნის შემდგომ „ტრამექსს“ ეს უფლება ჩამოერთვა. ამის შემდეგ „ტრამექსმა“ დაკარგული უფლებების აღდგენის მოთხოვნით საარბიტრაჟო სასამართლოს მიმართა. ბიზნესმენებმა პროცესი მოიგეს და საქართველოს მთავრობას მათთვის 98 მილიონი დოლარის გადახდა დაეკისრა. საერთაშორისო სკანდალში კი ეს საქმე მას შემდეგ გადაიზარდა, რაც საქართველოს მთავრობამ ებრაელი ბიზნესმენები ქართველი მაღალჩინოსნებისთვის 7 მილიონი დოლარის ქრთამის შეთავაზებაში დაადანაშაულა და დააპატიმრა.

სტიციებთან მიმართებით კომპლექსური სტრატეგიის შემუშავება ეროვნულ ეკონომიკაში მათი ეფექტიანი განთავსების მიზნით (Костюнина, 2015). უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების სტრატეგია ნიშნავს: უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ქაოსური მოდინების მოქცევას საერთო ეროვნული ამოცანების გადაწყვეტის კალაპოტში, დასაქმების სტაბილური დონის შენარჩუნებას, დაბეგვრის ბაზის გაზრდას, ეკოლოგიური უსაფრთხოების უზრუნველყოფას, „პროდუქტიული“ ინვესტიციების მოცულობის გაზრდას და „სპეკულაციური“ ინვესტიციების მასშტაბის შემცირებას, მრეწველობის სტრუქტურული გარდაქმნის უზრუნველყოფას.

მიმღები ქვეყნის ეკონომიკის ზრდისა და განვითარების პერსპექტივაზე უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენა განსაკუთრებულ ინტერესს უნდა წარმოადგენდეს საქართველოსათვის. მრავალი მიმღები ქვეყნის მთავრობა თავის ტერიტორიაზე უცხოელი ინვესტორის შემოსვლას ზღუდავს რიგი სტრატეგიული და სოციალურ-ეკონომიკური მოსაზრების გამო, ასევე, თავდაცვითი ხასიათის მიზეზების, დასაქმებაზე გავლენის ასპექტის, ტექნოლოგიების გადაცემის, აგრეთვე, გარემო პირობების და კულტურაზე ზემოქმედების ჩათვლით, რადგან მიმღებმა ქვეყანამ, ბუნებრივია, თავის ტერიტორიაზე უცხოელი ინვესტორების დაშვებასა და ინვესტიციების განთავსებაზე კონტროლი უნდა შეინარჩუნოს, როგორც ეროვნული ეკონომიკური პოლიტიკის მიზნების რეალიზაციის საშუალება, დაიცვას ეროვნული უსაფრთხოების ინტერესები, მოსახლეობის ჯანმრთელობა და უსაფრთხოება და გადაწყვიტოს პოლიტიკის სხვა მნიშვნელოვანი ამოცანები.

კონტროლის ზემოთ აღნიშნული ზომები კი წარმოადგენს დამოუკიდებლობისა და ეკონომიკური თვითგანსაზღვრის გამოხატულებას, რადგან ჩვენ უცხოურ პირდაპირ

ინვესტიციებმს ვაფასებთ ქვეყნის განვითარების პრიორიტეტული ამოცანების გადაწყვეტის შესაბამისად და არა უცხოელი ინვესტორების ინტერესებიდან გამომდინარე. ამ სფეროში პოლიტიკის ფორმირება უნდა ხდებოდეს საქართველოსთვის დამახასიათებელი პოლიტიკური და ეკონომიკური სპეციფიკის ზემოქმედებით, რაც, ჩვენი აზრით, ზოგადად მდგომარეობს სახელმწიფოს აქტიურ ჩარევაში, რომელიც მიმართული იქნება, მხარი დაუჭიროს მულტინაციონალური საწარმოების ფართო მონაწილეობას გადამამუშავებელ მრეწველობაში; აიკრძალოს რაიმე დისკრიმინაციული რეჟიმი, რომელიც დაკავშირებულია ადგილობრივი მრეწველობის ხელშეწყობასთან, მაგრამ უნდა განხორციელდეს სისტემური და ფართომასშტაბიანი სამუშაოები იმ მიზნით, რომ წახალისოს და უზიდავოს უცხოელ ინვესტორებს აქტიური მოდერნიზებისათვის, ადგილობრივ დონეზე ტექნოლოგიური საქმიანობის გაფართოების ჩათვლით.

1997-2010 წლებზე დაკვირვებით, თურქმა ეკონომისტებმა – გურესოიმ და ქალიონჩუმ (Gursoy, 2012) საქართველოში უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებისა და მთლიანი შუბა პროდუქტის ზრდას შორის კავშირი გამოიკვლიეს და დაადგინეს, რომ სხვა განვითარებადი ქვეყნების მსგავსად, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების შემოდიდება და მთლიანი შიგა პროდუქტის ზრდა საქართველოშიც მჭიდრო კავშირშია.

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების შემოდიებასა და მთლიან შიგა პროდუქტს შორის უკუკავშირის ახსნას ცდილობდნენ პრაკაშ ლუნგანი და ასაფ რაზინი (Loungani, Razin, 2011), კერძოდ:

1. პირველ რიგში, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების საშუალებით ხორციელდება ტექნოლოგიების შემოდიება. ადგილობრივ ბაზარზე კონკურენციის გამ-

მაფრების გზით საქონლის ხარისხის ამაღლება (თუმცა, შესაძლოა, ადგილობრივი მცირე მეწარმეები დაზარალდნენ);

2. უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმა თან სდევს ახალი მიდგომები ორგანიზაციისა და კადრების მართვაში, რაც ამაღლებს ადგილობრივი სამუშაო ძალის კვალიფიკაციასა და გამოცდილებას;
3. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ზრდით გამოწვეული (კორპორაციული) მოგების ზრდა ქვეყანაში იწვევს საგადასახადო შემოსავლების ზრდასაც (თუმცა, არა მაშინ, როდესაც ტრანს ნაციონალური კომპანიები მცირე ბიზნესის „განადგურებით“ იკავებენ ბაზარზე მათ კუთვნილ ადგილს).

ჩვენი აზრით, მიუხედავად თვალნათელი დადებითი შედეგებისა, უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმა ნეგატიური შედეგების მოტანაც შეუძლია, განსაკუთრებით განვითარებად ქვეყნებში, მაგალითად, დიდი ინვესტიციის ხარჯზე მცირე და საშუალო ბიზნესის დაზარალება. თუმცა ბაზრის სიცარიელიდან გამომდინარე, ამ ეტაპზე საქართველოს ასეთი საშიშროება არ ემუქრება და კიდევ კარგა ხანს არც დაემუქრება.

უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმა და ეკონომიკურ ზრდას შორის დადებით ეფექტზე თავის კვლევებში ყურადღებას ამახვილებს ლ. კრკოსკაც (Krkoska, 2001), რომელიც აკვირდებოდა 25 გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყანას 1989-2000 წლებში. მის კვლევაში მოხვედრილ ქვეყნებს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ზრდა სტიმულს აძლევდა კაპიტალის დასაგროვებლად, აგრეთვე ეკონომიკური ვარდნის პერიოდში ხელს უწყობდა მათ ეკონომიკურ ზრდას.

იგივე დასკვნას იძლევა ბენგოა და სანჩეს-რობლესის მიერ 1970-1999 წლებში ლათინური ამერიკის 18 ქვეყანაში

ჩატარებული ემპირიული კვლევაც, რომლის თანახმად, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ზრდა დადებითად აისახა ამ ქვეყნების მოსახლეობის შემოსავლების ზრდაზე (Bengoa, Sanchez-Robles, 2003) .

ამდენად, შეიძლება ითქვას, რომ ინვესტიციებიდან მიღებულ დადებით ეფექტებს შორის ყველაზე თვალსაჩინო ელემენტებად უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების შემდეგი თანმდევი დადებითი ეფექტები შეგვიძლია მივიჩნიოთ: ტექნოლოგიური გადაიარაღება (მათ შორის, ნოუ ჰაუ-ს გამოყენება); დასაქმების მაჩვენებლის გაუმჯობესება (ხარხელაური, 2013); ეკონომიკური ზრდა (Петрикова, 2009); ადგილობრივი მონოპოლიების (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) განვითარების შეზღუდვა, საქონლისა და მომსახურების შედარებით ფართო არჩევანი და ა. შ.

საქართველოს მაგალითზე რთულია საუბარი (სტატისტიკის უქონლობის გამო) იმაზე, თუ რამდენად განვითარდა ტექნოლოგიური და ინოვაციური სფერო, მითუმეტეს მაშინ, როდესაც გლობალური კონკურენტუნარიანობის 2018 წლის ინდექსის, ინოვაციური ტევადობის მაჩვენებლის მიხედვით, გამოკვლეული 140 ქვეყნიდან საქართველო მხოლოდ 85 ადგილზეა (GCI, 2019). თუმცა, შეიძლება აღინიშნოს, რომ ისეთი დარგი, როგორიცაა სატელეკომუნიკაციო სფერო, სწორედ ტექნოლოგიურ სიახლეებზეა დაფუძნებული და საკმაოდ წარმატებულია. მიუხედავად ამისა, ყოველწლიური შემომავალი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების სტრუქტურაში ის მაინც უმნიშვნელო ადგილს იკავებს (დეტალურად იხ. მომდევნო თავებში).

აღსანიშნავია, რომ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელების მოტივებიდან და შესაძლო შედეგებიდან გამომდინარე, მეცნიერები უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებისთვის დამახასიათებელ ორი ტიპის ეფექტს გამო-

ყოფენ, კერძოდ: შემთხვევას, როდესაც უცხოური ინვესტორები უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებში ამა თუ იმ ქვეყანაში ახორციელებენ, შემდგომ ქირაობენ ადგილობრივ კადრებს და ასწავლიან მათ ახალი ტექნოლოგიების, მარკეტინგული ტექნიკისა და ა. შ. გამოყენებას - ჰორიზონტალური გადადენის ეფექტი ეწოდება (Horizontal Spillover Effects). ამ ეფექტის მიღება ბენეფიციარი ქვეყნის მთავრობის ერთ-ერთი მთავარი მიზანია, თუმცა ჰორიზონტალური გადადენის ეფექტი, შესაძლებელია, იყოს როგორც დადებითი, ასევე უარყოფითიც. (Konings, 1999). კონინგის მიერ ბულგარეთში, რუმინეთსა და პოლონეთში ჩატარებულ კვლევებში ნათლად ჩანს, რომ თუ პირველი ორი ქვეყნისათვის ინვესტიციების მოზიდვამ დადებითი ჰორიზონტალური ეფექტი მოიტანა, პოლონეთისთვის მას უკუშედეგიც კი ჰქონდა. კერძოდ, ადგილობრივი კომპანიების დახმარებისა და ტექნოლოგიური დიფუზიის ნაცვლად, წარმოიშვა უმკაცრესი კონკურენცია, რომლის საფუძველზეც ბაზარზე რჩებოდნენ მხოლოდ უძლიერესები, როგორც წესი, დიდი კომპანიები.

ჰორიზონტალური გადადენისგან განსხვავებით, ვერტიკალური გადადენის ეფექტი (Vertical Spillover Effects) უცხოელი ინვესტორების მხრიდან ადგილობრივებისათვის უპირატესობის გაზიარებას კი არ გულისხმობს, არამედ იგი ეკონომიკის ერთი დარგის განვითარებით სხვა დარგების განვითარების წახალისებას მოიაზრებს.

ჯავორჩიკის (Javorcik, 2004) მიერ ლიტვაში განხორციელებული კვლევის თანახმად, 1996-2000 წლებში უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები ქვეყნის მწარმოებლურობის 85 პროცენტს 20-ზე მეტ სექტორში ფარავდა. მისი დაკვირვებით, სამშენებლო სექტორში უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების 4%-იან ზრდას მისი 15%-იანი ზრდა მოჰყვა მომარაგების სექტორში. იმავე კვლევის თანახმად, თუ უცხო-

ური კომპანიები ადგილობრივ ბაზარზე შემოდიან არა ადგილობრივი კომპანიების გავლით, არამედ თავად ქმნიან კონკურენტუნარიან საწარმოებს, დიდი ალბათობით, ვერტიკალური გადადენის ეფექტი ვეღარ მიიღწევა და, პირიქით, შედეგად მივიღებთ ნეგატიურ ეფექტს, რომლის გამოც ადგილობრივი კომპანიები არათუ მიიღებენ სარგებელს, არამედ იზარალებენ კიდევ.

ამიტომ, ადგილობრივი ბაზრის და ფირმების განვითარებისათვის კარგი იქნება, თუ ისინი უცხოური გიგანტების სუბკონტრაქტორ ფირმებად ჩამოყალიბდებიან და არა მათ კონკურენტებად (მომდევნო თავებში შევეცდებით იმის გარკვევას, თუ ზემოთ მოცემული ეფექტის რომელ ტიპთან გვაქვს საქმე საქართველოში).

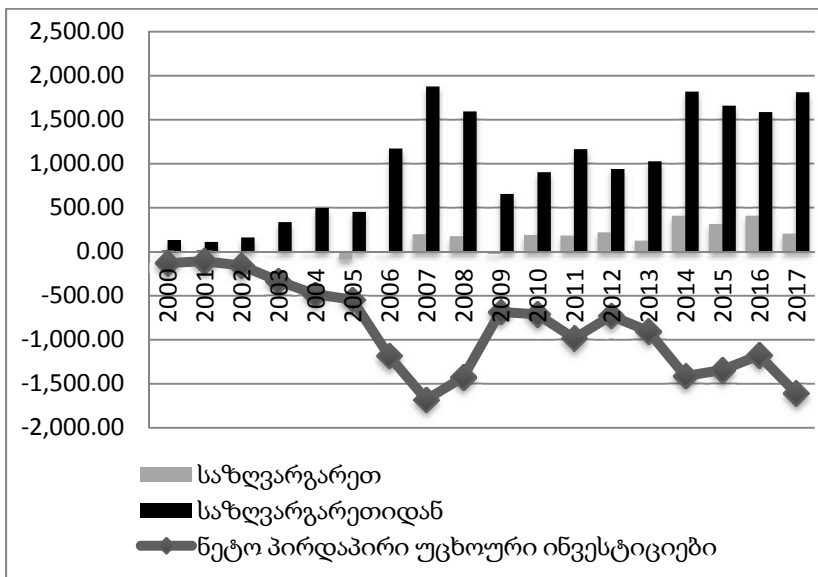
საბოლოოდ, შესაძლოა ითქვას, რომ უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს საქართველოსთვის და მისი ეკონომიკის სხვადასხვა დარგისთვის მრავალი დადებითი ეფექტის მოტანა შეუძლია, როგორც პირდაპირი (ვერტიკალური გადადენის ეფექტი), ასევე არაპირდაპირი (ჰორიზონტალური გადადენის ეფექტი) გზით, მითუმეტეს იმ პირობებში, როდესაც საქართველოში არსებული ადგილობრივი ფინანსური რესურსები, სხვადასხვა მიზეზის გამო, ვერ უმკლავდება ადგილობრივი საინვესტიციო „მოთხოვნილებების და საჭიროებების“ დაკმაყოფილებას.

საქართველოში შემოდინებული და საქართველოდან გადინებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მაჩვენებლებიდან გამომდინარე, შეიძლება ითქვას, რომ საქართველო ჯერ კიდევ ინვესტიციების ნეტო იმპორტიორი ქვეყანაა, თუმცა ქართული კომპანიების გარკვეული ნაწილი თავისი უპირატესობის საზღვარგარეთულ ბაზრებზე დემონსტრირებასაც ცდილობს, რაც ყოველწლიურად ქართული კომპანიების მიერ საზღვარგარეთ განხორციელებული რამ-

დენიშე ასეული მილიონი დოლარის ექსპორტში გამოიხარება. აღსანიშნავია, რომ ჯამურად საქართველოდან საზღვარგარეთ უკვე 2.3 მილიარდ აშშ დოლარზე მეტი პირდაპირი უცხოური ინვესტიციაა ექპორტირებული. (იხ. დიაგრამა 3).

დიაგრამა 3

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების შემოდინება და გადინება საქართველოში (\$ მილიონი)



წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით.

საქართველოდან საზღვარგარეთ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ყველაზე მასშტაბური მოცულობით გადინება 2014 და 2016 წლებში განხორციელდა. ეს შეიძლება, აიხსნას, მათ შორის ქვეყანაში არსებული არასტაბილური

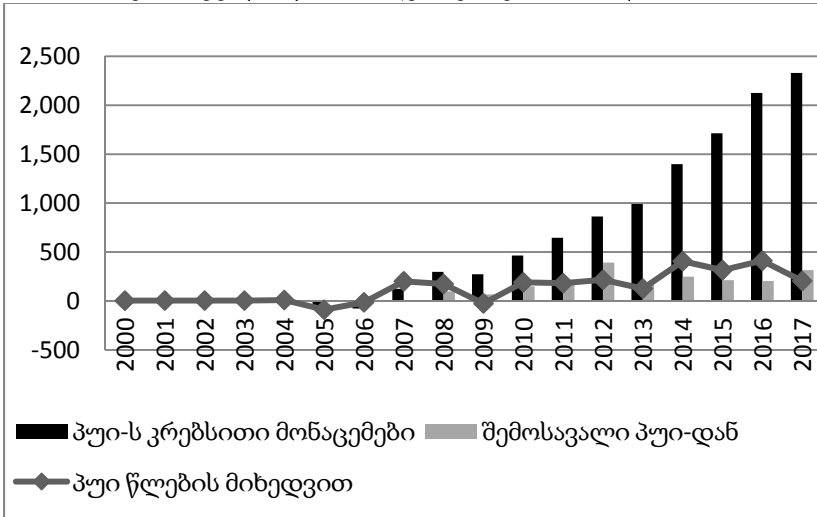
პოლიტიკური ვითარებით და ქართველი ინვესტორების მხრიდან სახსრების საზღვარგარეთ (შედარებით უსაფრთხო ადგილას) დაბანდების სურვილით ან/და ქართული ფირმების ფინანსური მომძლავრებით, რაც მათ ასეთი ოპერაციების განხორციელების შესაძლებლობას აძლევს.

მას შემდეგ, რაც საქართველოდან საზღვარგარეთ (ოფიციალურად) განხორციელებული პირველი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები 1999 წელს დაფიქსირდა, საქართველოს ყოველწლიური ნეტო უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები, მათი სიმცირიდან გამომდინარე, თითქმის იგივე იყო, რაც საქართველოში განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები (იხ. დიაგრამა 6).

თუმცა, აღსანიშნავია რომ, ბოლო წლების განმავლობაში საქართველოდან საზღვარგარეთ განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებიც (აბსოლუტურ მაჩვენებლებში), 2000-იანი წლების დასაწყისთან შედარებით, მრავალჯერაა გაზრდილი (1 მილიონიდან 10 მილიონ დოლარამდე 2000-2004 წლებში) და 2010 წლიდან ყოველწლიურად \$100 მილიონს აჭარბებს (2011 წ. - \$182 მილიონი; 2012 წ. - \$216 მილიონი; 2013 წ. - \$127 მილიონი; 2014 წ. - 407 მილიონი), მაქსიმუმი კი 2016 დაფიქსირდა და ის 412 მილიონ აშშ დოლარს უტოლდებოდა. 2000 წლიდან 2017 წლის ჩათვლით კი 2.3 მილიარდ აშშ დოლარს აჭარბებს. რაც, თავის მხრივ, აძლიერებს ქართულ კომპანიებს და საქართველოს ეკონომიკას (იხ. დიაგრამა 4).

დიაგრამა 4

კრეზსითი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ექსპორტი  
საქართველოდან საზღვარგარეთ (\$ მილიონი)



წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

რაც შეეხება საქართველოდან გადინებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების სტრუქტურას 1999-2016 წლებში, დინამიკა მზარდია, ხოლო ჯამურმა მაჩვენებელმა კი თითქმის 1.8 მილიარდ აშშ დოლარს მიაღწია.

აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ საქართველოში უცხოელების მიერ რეინვესტირებული კაპიტალი, ქართველების მიერ საზღვარგარეთ რეინვესტირების სურათი საპირისპიროა და სწორედ მაშინ მატულობს, როდესაც საქართველოში არასტაბილური ვითარება იკიდებდა ფეხს.

უცხოელი ინვესტორების მოზიდვის შესაძლებლობის ნათელი მაგალითია საბანკო სფერო (Чараина 2012), სადაც დღეისათვის მოღვაწე 16 ბანკიდან თითოეულში უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებია განხორციელებული და ხშირ შემთხვე-

ვამი, ქართული მხარის (ოფიციალური) წილობრივი მონაცემები არათუ საკონტროლო პაკეტით, არამედ მინიმალური დოზით შემოიფარგლება. კერძოდ, 2017 წლის სექტემბრის მდგომარეობით, საქართველოს საბანკო სექტორი 16 კომერციული ბანკითაა წარმოდგენილი და ეროვნული ბანკის მონაცემებით, უცხოური კაპიტალის მონაწილეობამ ბანკების მთლიან განადღებულ საწესდებო კაპიტალში 80%-ს გადააჭარბა.

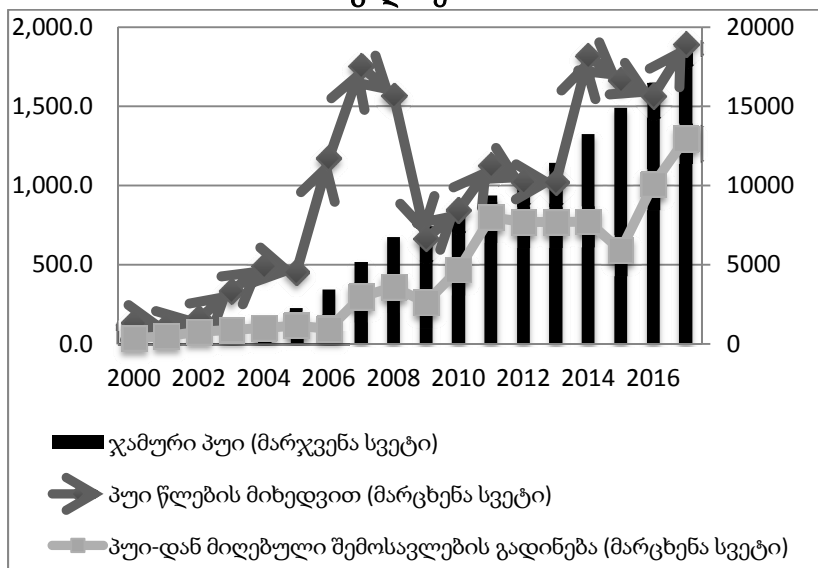
აუცილებელია, საქართველოს მთავრობას უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მიმართ ძლიერი და თანმიმდევრული სახელმწიფო პოლიტიკა ჰქონდეს, რომლის ფარგლებშიც ის დამატებით ახალი სახსრების მოზიდვას შეძლებს. ასეთი ტიპის ქმედება სასიცოცხლო მნიშვნელობისაა და ისეთ უმნიშვნელოვანეს მომენტებს ითვალისწინებს, როგორებიცაა: კონკურენციის ხელშეწყობა (კონკურენციის სააგენტოს გააქტიურების გზით), ახალი კონტაქტების ჩამოყალიბება (მაგ., თავისუფალი ვაჭრობის რეჟიმის ამოქმედება აშშ-თან თუ რეგიონებთან), სტაბილური ბიზნესგარემოს ჩამოყალიბება (მაგ., სასამართლო სისტემის დახვეწა, საკუთრების უფლებების მკაცრი დაცვა, სტაბილური პოლიტიკური გარემო...) და სხვ.

საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემების თანახმად, ცალკე განხილვის საგანია ქვეყანაში შემოდინებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებისა და მასზე დარიცხული შემოსავლების გადინების ტრენდი (იხ. დიაგრამა 5). 2011-2013 წლებში შემოსავლების გადინებამ შესაბამის წლებში შემოდინებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ჯამური მაჩვენებლის დაახლოებით 80% შეადგინა. კერძოდ, 2011 წელს უცხოურმა პირდაპირმა ინვესტიციებმა შეადგინა \$1,05 მილიარდი, ხოლო შემოსავლების გადინებამ - \$0.8 მილიარდი; 2012 წელს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები - \$911 მილიონი, შემოსავლების გადინება - \$747 მილიონი;

2013 წელს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები - \$1,01 მილიარდი, შემოსავლების გადინება - \$0.8 მილიარდი.

დიაგრამა 5

უცხოური ინვესტიციები და საინვესტიციო შემოსავლების გადინება



წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

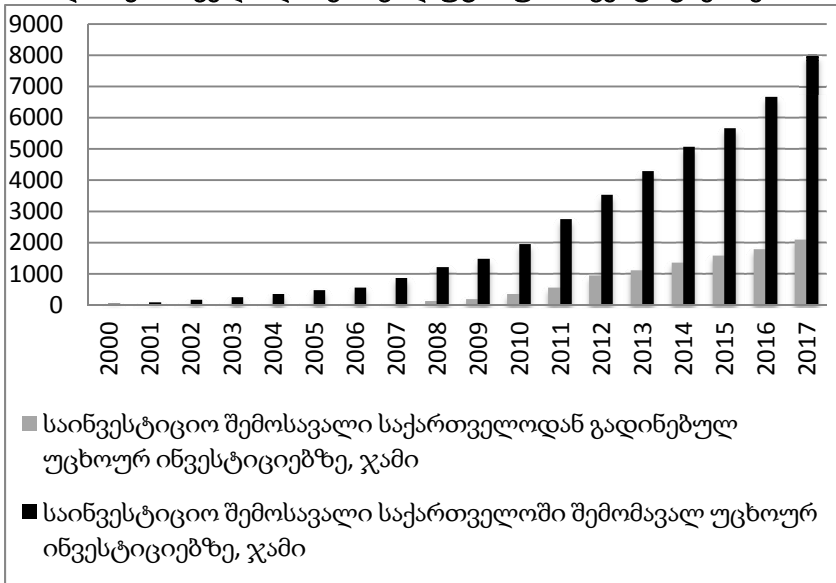
ზემოაღნიშნული მონაცემები ნათლად მიგვანიშნებენ იმაზე, რომ უცხოელი ინვესტორი არა საქართველოს, არამედ საკუთარ გამდიდრებაზეა ორიენტირებული. თუმცა, ისიც უნდა ითქვას, რომ ქვეყანაში დაბანდებული საინვესტიციო ნაკადების ჯამი წლიდან წლამდე იზრდება და მისი ქვეყნის ფარგლებს გარეთ გატანა საკმაოდ რთული პროცესია, რაც დადებით მოვლენად შეიძლება ჩაითვალოს.

ცალკე განხილვის საგანია, თუ რამდენად სახიფათოა საქართველოსთვის უცხოელი ინვესტორების მიერ მიღებული

შემოსავლების მოცემული ქვეყნის ფარგლებს გარეთ გატანა. რა თქმა უნდა, საქართველოსთვის აღნიშნული ინვესტიციების ადგილზევე რეინვესტირება შეიძლება უკეთესი პერსპექტივაც იყოს, თუმცა ეს გადაწყვეტილება უკვე თავად ინვესტორის პრეროგატივაა, რადგანაც ისინი ამ ქმედებით საკმაოდ დიდ შემოსავლებს ნახულობენ. (იხ. დიაგრამა 6).

**დიაგრამა 6**

**ჯამური საინვესტიციო შემოსავალი საქართველოში შემომავალ და საქართველოდან გამავალ უცხოურ ინვესტიციებზე**



წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

ერთი მხრივ, ინვესტორის გადასაწყვეტია დროის კონკრეტულ მომენტში რომელ ქვეყანაში განახორციელოს მისთვის სასურველი ინვესტიცია ან რეინვესტირება. თუმცა, მეორე მხრივ, ასეთი სურვილი, როგორც წესი, განპირო-

ბეზულია თითოეული ქვეყნის, კონკრეტული მთავრობების შესაბამისი გადაწყვეტილებებით. ყოველი თანხა, რომელიც საქართველოში ინვესტირებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებიდან მიღებული შემოსავლის სახით საზღვარგარეთ გაედინება, საქართველოს მიერ, ფაქტობრივად, დაკარგული სიმდიდრეა, რომელიც სწორი პოლიტიკის შემთხვევაში, შესაძლოა, საქართველოს კეთილდღეობას მოხმარდეს. ის 40%-იანი მაჩვენებელი, რომელიც ზემოთ აღვნიშნეთ, შესაძლოა, ნეიტრალური შემფასებლის მხრიდან სავსებით ლოგიკურადაც გამოიყურებოდეს, მაგრამ საქართველოსთვის, რომელიც ახლა იკიდებს ფეხს და ჯერ კიდევ განვითარებადი ქვეყნის სტატუსს ატარებს, სასიცოცხლო მნიშვნელობისაა ყოველი დოლარი/ევრო, რომელიც ტურიზმს, სოფლის მეურნეობას, მრეწველობას, საფინანსო და სხვა სექტორების განვითარებას უნდა მოხმარდეს.

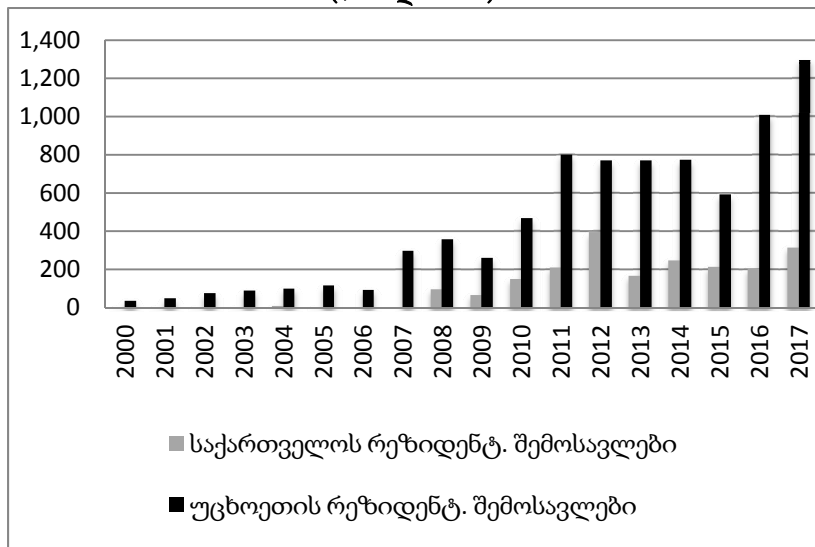
აუცილებელია, საქართველოს მთავრობამ მაქსიმალური ღონე იხმაროს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებიდან მიღებული შემოსავლების ქვეყანაშივე შენარჩუნებისთვის, რისი მიღწევაც შესაძლოა, გარკვეული საგადასახადო შეღავათებით, დარგის განვითარებისათვის საჭირო ხელშეწყობით და სხვა გზებით (Charaia, 2018). ყოველივე ადგილობრივ ეკონომიკას გაამდიდრებს, შეამცირებს უმუშევრობას, გაზრდის შემოსავლებს და დასაქმებულთა რაოდენობას, გააუმჯობესებს მაკროეკონომიკურ გარემოს და ხელს შეუწყობს პროგრესსა და განვითარებას.

განვიხილოთ საქართველოს რეზიდენტების მიერ განხორციელებულ პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებზე დარიცხული შემოსავლების ოდენობა წლების მიხედვით. ქართველი ინვესტორების მიერ საზღვარგარეთ განხორციელებული ინვესტიციების ყოველწლიური შემოსავალი (იხ. დიაგრამა 7) მნიშვნელოვნად ჩამორჩება უცხოელი ინვესტო-

რების მიერ საქართველოში განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებიდან მიღებულ შემოსავლებს. 2016 წელს ნეგატიურმა მაჩვენებელმა - \$931 მილიონი შეადგინა, რაც წინა წლის მაჩვენებელს თითქმის 3-ჯერ აღემატება (ნეგატიურ ჭრილში).

დიაგრამა 7

ქართველი და უცხოელი ინვესტორების შემოსავლები  
უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებიდან წლების მიხედვით  
(\$ მილიონი)



წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით.

უარყოფითი ტენდენცია განსაკუთრებით თვალსაჩინოა მას შემდეგ, რაც საქართველოში უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადის მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა (2000-იანი წლებიდან). სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, მოკლევადიან პერიოდში ქვეყანაში უცხოური ვალუტის

მარაგების შევსების წყაროდ მიჩნეული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები გრძელვადიან პერიოდში შესაძლოა უცხოური ვალუტის ქვეყნიდან გატანის წყაროდ იქცეს, რადგან ყოველი ინვესტორი, ნებისმიერ ქვეყანაში სახსრების დაბანდებისას.

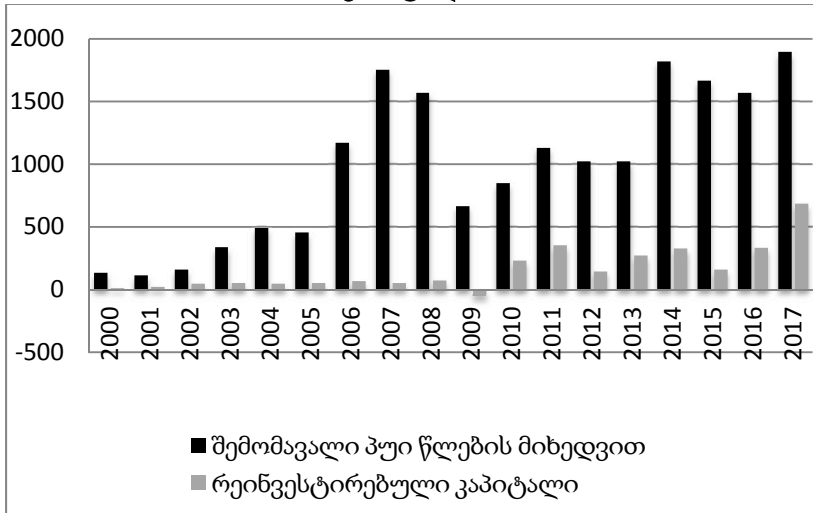
უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებისაგან მაქსიმალური მოგების მიღებაზეა ორიენტირებული, თუმცა ეს იმას არ ნიშნავს, რომ უცხოურ ინვესტიციებს უარი უნდა ეთქვას, პირიქით, საჭიროა ამ ინვესტიციების მაქსიმალურად იმ კუთხით გამოყენება, რომ რაც შეიძლება მეტი დოვლათი შეიქმნას ადგილობზე, რაც შემდგომ სხვა დარგების გამოცოცხლებასა და წინსვლას შეუწყობს ხელს (Родионова, 2014). შედეგად, უცხოელი ინვესტორის მიერ მოგებაზე გასვლის და უცხოური ვალუტის ქვეყნიდან გატანის დროს, ადგილობრივი ეკონომიკა არ უნდა ზარალდებოდეს, მას უკვე უნდა ჰქონდეს ქვეყანაში იმხელა დოვლათი შექმნილი, რომ მარტივად გადაფაროს ინვესტორის მიერ ქვეყნიდან გატანილი მოგება.

ამგვარი შედეგის მიღწევა კი შესაძლებელია მხოლოდ და მხოლოდ მდგრადობის კომპონენტზე დაფუძნებული, ტექნოლოგია ტევადი და ცოდნაზე ორიენტირებული დარგების განვითარებით, რომელთა სიმცირე დღეს საქართველოში ნათლად შეინიშნება.

ასევე, მნიშვნელოვანია რეინვესტირებული კაპიტალის მოცულობის ანალიზი (იხ. დიაგრამა 8). მიუხედავად იმისა, რომ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების შემოსავლების უდიდესი ნაწილი საზღვარგარეთ გაედინება, რეინვესტირებული კაპიტალის სახით ქვეყანაში დარჩენილი შედარებით მცირე სახსრებიც კი მნიშვნელოვან როლს ასრულებენ საქართველოს საინვესტიციო ნაკადების ფორმირებაში.

დიაგრამა 8

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები და რეინვესტირებული  
კაპიტალი



წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ რუსეთ-საქართველოს ომისა და მსოფლიო ფინანსური კრიზისის შედეგად დატრიალებული მოვლენების გამო (მაგ.: იაკობიძე, 2009; გეგეშიძე, 2009; პაპავა, 2009; Narmania 2009), უცხოელი ინვესტორების მხრიდან საქართველოში 2009 წელს მათი კაპიტალის რეინვესტირება არ განხორციელებულა. უფრო მეტიც, რეინვესტირებულმა კაპიტალმა უარყოფითი შედეგი -\$52 მილიონი შეადგინა. საქართველოში მოდღაწე უცხოელმა ინვესტორებმა ქართული ეკონომიკის ნდობა მხოლოდ 2010 წელს დაიბრუნეს (\$227 მილიონი).

თუმცა 2012 (საარჩევნო) წელს მათ კვლავ თავიანთი შემოსავლების „საკუთარ ჯიბეში“ გადატანა ამჯობინეს და რეინვესტირებულმა კაპიტალმა წინა წლის (2011 წ.)

მაჩვენებლის მხოლოდ 41% შეადგინა (\$145 მილიონი). 2013 წელს კი პოლიტიკური “დუღილის ტემპერატურის” კლებასთან ერთად, რეინვესტირებამ (უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მსგავსად) კვლავ იმატა და რომელიც 2017 წელს ისტორიულ მაქსიმუმს მიაღწია. რაც დიდწილად ქვეყანაში ე. წ. ესტონური მოდელის, იგივე რეინვესტირების წახალისების მოდელის შემოღებამაც განაპირობა. 2017 წელს რეინვესტირების მაჩვენებელმა 682 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც ამ წელს განხორციელებული ინვესტიციის 36%-ზე მეტია და ნებისმიერი წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს საგრძნობლად აღემატება.

აღნიშნული ვითარება ნათლად მიუთითებს უცხოელი ინვესტორების სენსიტიურობაზე იმ ქვეყანაში განვითარებული მოვლენების მიმართ, სადაც ისინი სახსრების დაბანდებით არიან დაინტერესებულნი. შესაბამისად, საქართველოს მთავრობამ უნდა გაითვალისწინოს, რომ პოლიტიკური სტაბილურობა (სხვა მიმართულებით უკვე მიღწეულ გარკვეულ პროგრესთან ერთად) ქვეყნის ეკონომიკის განვითარებისათვის შანსის მიცემის უმთავრესი ქვაკუთხედი.

საბოლოო, მესამე დასკვნა კი ასეთია: საქართველოში შემოდინებული ყოველწლიური უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების დიდ ნაწილს სწორედ რეინვესტირებული კაპიტალი შეადგენს და ამაზე ყურადღებას ცოტა ვინმე თუ ამახვილებს. ცნობისათვის, 2013 წლის მონაცემებით, უცხოურ-მა პირდაპირმა ინვესტიციებმა დაახლოებით \$1 მილიარდი დოლარი შეადგინა. თუმცა, არავინ აღნიშნავს, რომ მოცემული რიცხვის დაახლოებით 40% (\$399 მილიონი) არა პირდაპირი უცხოური ინვესტიცია, არამედ რეინვესტირებული კაპიტალი გახლდათ. შესაბამისად, 2013 წელს რეალურად მოზიდული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოცულობა საქართვე-

ლოს ეროვნული ბანკისა და საქსტატის მიერ ნაჩვენები მონაცემების მხოლოდ 60%-ია. სავარაუდოდ, ეს მაჩვენებელი კიდევ უფრო გაიზრდება 2017 წლიდან, რეინვესტირების წახალისების მოდელის შემოღების შედეგად.

საინტერესოა, რომ 2010 წლიდან რეინვესტირებული კაპიტალის დებეტი და კრედიტი (საქართველოს საგადასახდელო ბალანსის გადმოსახედიდან) აბსოლუტურად საწინააღმდეგო მიმართულებით მოძრაობენ. ერთის ზრდის დროს მეორე კლებულობს და - პირიქით. აქედან გამომდინარე, შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ ქართველი და უცხოელი ინვესტორები ერთნაირად აფასებენ საქართველოში მიმდინარე მოვლენებს და შესაბამის ნაბიჯებს დგამენ.

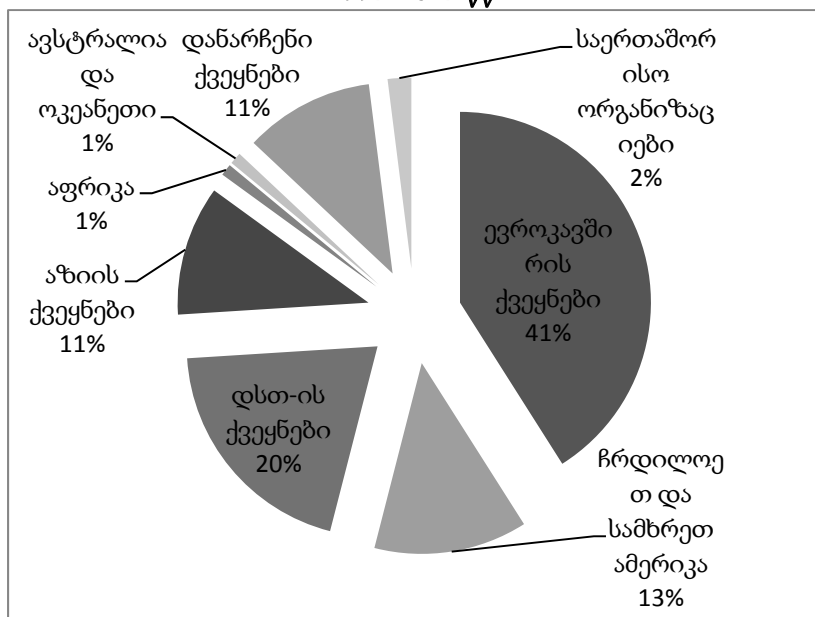
მოცემული მასალის ანალიზიდან შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ როგორც ადგილობრივი, ასევე, საერთაშორისო პოლიტიკური და ეკონომიკური კონიუნქტურის გავლენა ქართულ ეკონომიკაზე, მის გლობალიზაციაში აქტიურ ჩართულობაზე მიგვითითებს და ცხადყოფს, რომ გლობალური საკითხები ხშირად განაპირობებენ ლოკალურს (მაგ.: Beridze, 2009; Qoqiauri, 2016; ასათიანი, 2010; მექვაბიშვილი 2009), ისევე, როგორც ლოკალური - გლობალურს (დიდი ქვეყნების/ეკონომიკების შემთხვევაში). შესაბამისად, საქართველოში შემოდინებული თუ საქართველოდან გადინებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები პირდაპირ კავშირშია, როგორც ლოკალურ, ასევე გლობალურ საკითხებთან.

## 2.2. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები ეკონომიკის სექტორების, ქვეყნების და რეგიონების მიხედვით

1997-2016 წლებში საქართველოში შემოდინებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები \$16 მილიარდს მიუახლოვდა, რაც მოსახლეობის ერთ სულზე გაანგარიშებით, \$4.3 ათას აჭარბებს; ერთ კონკრეტულ რეგიონზე გაანგარიშებით კი, უდიდესი ინვესტორი, ჯამური უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების 40%-ზე მეტით - ევროკავშირია (იხ. დიაგრამა 9).

დიაგრამა 9

უცხოური ინვესტიციები რეგიონების მიხედვით,  
1997-2017 წწ



წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

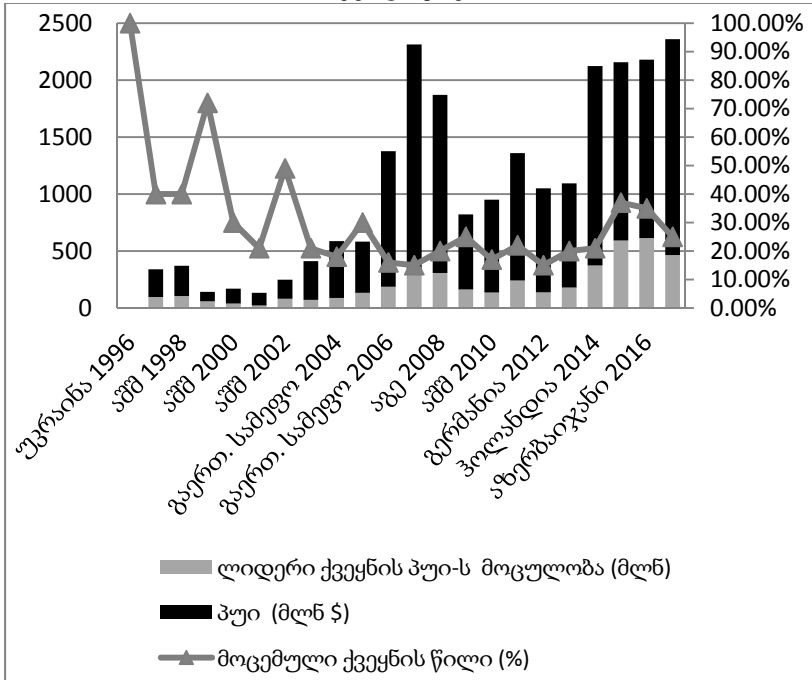
აღსანიშნავია, რომ 1996 წელს უკრაინიდან განხორციელებული პირველი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების შემდგომ, საქართველო მრავალი ქვეყნის დაინტერესების წყაროდ იქცა. განსაკუთრებული დაინტერესება 1997-2003 და 2010 წლებში ამერიკის შეერთებულმა შტატებმა გამოიჩინა (ინვესტიციური ნაკადების მოცულობიდან გამომდინარე). 2004-2006 წლებში პირველობა არავის დაუთმო გაერთიანებულმა სამეფომ.

ბოლო წლების განმავლობაში სხვებზე მეტად საქართველოთი დაინტერესებას ნიდერლანდების სამეფო იჩენს (იხ. დიაგრამა 10). კერძოდ, უკრაინულმა უცხოურმა პირდაპირმა ინვესტიციებმა 1996 წელს ჯამური უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების 100% შეადგინა (\$4 მილიონი - \$4 მილიონი-დან); აშშ 1999 წელს - 72% (\$59 მილიონი - \$82 მილიონი-დან); გაერთიანებული სამეფო 2005 წელს - 30% (\$133 მილიონი - \$450 მილიონი-დან); არაბეთის გაერთიანებული საემიროები 2009 წელს - 25% (\$163 მილიონი - \$658 მილიონი-დან); ნიდერლანდები 2013 წელს - 20% (\$180 მილიონი - \$914 მილიონი-დან).

2015 წლიდან კი პირველობას არავის უთმობს აზერბაიჯანი და ყოველწლიურად საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი ინვესტიციების დაახლოებით 1/3 სწორედ მასზე მოდის.

დიაგრამა 10

(ლიდერი) ქვეყნების წილი მთლიან პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებში



წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

1997-2017 წლებში საქართველოში უცხოური ინვესტიციების „საუკეთესო ხუთეულმა“ ჯამური პირდაპირი ინვესტიციების დაახლოებით \$9,6 მილიარდი-ის მობილიზება შეძლეს (ცხრილი 3), რაც მთლიანი ინვესტიციების ნახევარზე მეტია (52%). რაც მნიშვნელოვანია, ისინი სხვადასხვა რეგიონიდან არიან წარმოდგენილნი. (ცხრილი 3). აქვე აღსანიშნავია, რომ საქართველოს ეროვნული ვალუტის გაცვლითი კურსის უცხოურ ვალუტებთან მერყეობის გამო, აშშ დოლარში მოცემული კუმულატიური მაჩვენებლები გამოსახუ-

ლი ლარში (შესაბამისი წლების გაცვლითი კურსის გათვალისწინებით), შესაძლოა სხვა სურათსაც იძლეოდეს, თუმცა უცხოური ინვესტიციების აშშ დოლარში დათვლის პრინციპიდან გამომდინარე, ჩვენც ამ უკანასკნელ ვალუტაში დათვლა ვამჯობინეთ.

### ცხრილი 3

#### უცხოური ინვესტიციები ქვეყნების მიხედვით 1997-2017 წწ

| # | ქვეყანა              | უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები (მილიონი აშშ დოლარი) |
|---|----------------------|-----------------------------------------------------|
| 1 | აზერბაიჯანი          | 2 525                                               |
| 2 | გაერთიანებული სამეფო | 1 993                                               |
| 3 | ნიდერლანდები         | 1 982                                               |
| 4 | თურქეთი              | 1 583                                               |
| 5 | აშშ                  | 1 484                                               |
|   | <b>სულ</b>           | <b>9 567</b>                                        |

წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

90-იანი წლების შემდეგ, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ახალი, გაძლიერებული ტალღა საქართველოს 2003 წელს „დაატყდა“ - \$340 მილიონი-ის ოდენობით (მათ შორის: ევროკავშირიდან - \$95,7 მილიონი; დსთ-ის ქვეყნებიდან - \$74 მილიონი). 2004 წლიდან საქართველოში გატარებულმა რეფორმებმა თუ უბრალოდ პოზიტიურმა სიგნალებმა (კორუფციასთან ბრძოლა, ბაზრის ლიბერალიზაცია, პიარი და სხვა) უცხოელი ინვესტორების ყურადღება მიიპყრო (Papava, 2013). 2004 წელს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები 50%-ით გაიზარდა.

2009 წელს უცხოურმა პირდაპირმა ინვესტიციებმა 2008 წლის მაჩვენებლის მხოლოდ 42% შეადგინა, 2007 წელთან შედარებით კი - 1/3-ზე ნაკლები, რაც სწორედ ომით და მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისით შეიძლება აიხსნას. 2010 წელს 23%-იანი და 2011 წელს 37%-იანი ზრდის შემდეგ (წინა წლის მაჩვენებლებთან შედარებით), 2012 წელს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადმა კვლავ იკლო და \$911,5 მილიონი-ს გაუტოლდა (თითქმის 20%-იანი კლება), რასაც ქართველი და უცხოელი ექსპერტები დამაბუღი ადგილობრივი არჩევნებითა და გაურკვეველი საგარეო პოლიტიკით ხსნიდნენ.

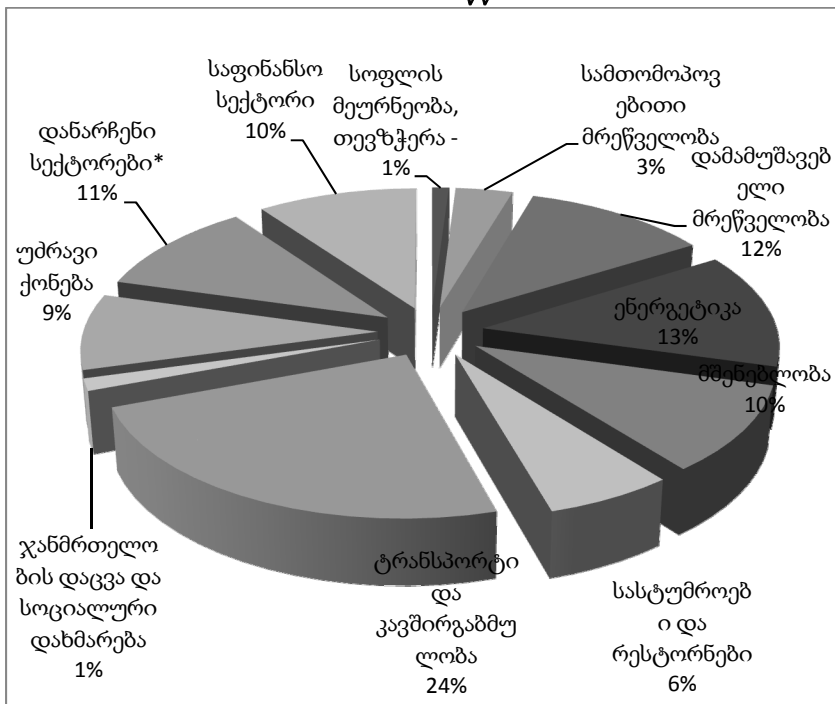
რომ არა საქართველო-რუსეთის ომი და მსოფლიო ფინანსური კრიზისი, რომელიც არა მხოლოდ საქართველოს, არამედ მსოფლიოს პრობლემა გახდა (ხადური, 2009), საქართველო მომდევნო წლებშიც შეინარჩუნებდა და შესაძლებელია, გაეუმჯობესებინა კიდევ 2007 წლის მაჩვენებლები, რისი თქმის საფუძველსაც იძლევა 2008 წლის პირველ ნახევარში განხორციელებული ინვესტიციური ნაკადების (\$1,143 მილიარდი) შედარება კატაკლიზმებით დახუნძლულ მეორე ნახევართან (\$421 მილიონი) და აგრეთვე ევროკავშირის მუდმივი მხარდაჭერა საქართველოსადმი, მათ შორის ინსტიტუციური და საინვესტიციო პროექტების სახით (კაკულია, 2013; ჭარაია, 2011; 2014).

საქსტატის მიხედვით, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების სექტორული გადანაწილება 2007-2016 წლებში ასეთი იყო (სულ \$11.9 მილიარდი): ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა - \$3.2 მილიარდი; ენერგეტიკა - \$1,7 მილიარდი; დამამუშავებელი მრეწველობა - \$1,6 მილიარდი (იხ. დიაგრამა 11). რაც შეეხება შემოდინებული ინვესტიციების საქართველოს რეგიონებს შორის განაწილებას, თბილისი ლიდერობს. 2009-2016 წლებში განხორციელებული \$9.4

მილიარდი-დან 7 მილიარდი სწორედ თბილისზე მოდის, მას მოსდევს აჭარა დაახლოებით 900 მილიონით.

**დიაგრამა 11**

**უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები სექტორების მიხედვით  
2007-2017 წწ**



წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

\*ვაჭრობა; განათლება; კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურება;

საინტერესოა, რომ საქართველოს მიერ პრიორიტეტად გამოცხადებულ სოფლის მეურნეობაში უცხოელი ინვესტორების მიერ დაბანდებული სახსრების მხოლოდ 1% მოდის,

რაც სექტორის დაბალი რენტაბელობით აიხსნება. სამაგიეროდ, საკმაოდ მნიშვნელოვანი წილი ენერგეტიკის სფეროზე მოდის (13%), რომელიც, ასევე, ერთ-ერთი პრიორიტეტია ქვეყანაში. უცხოელი ინვესტორები მნიშვნელოვან სახსრებს აბანდებენ ტრანსპორტსა და კავშირგაბმულობაშიც, რაც ასევე პოზიტიური მომენთია ქვეყნის საინვესტიციო გარემოს გაუმჯობესების კუთხით.

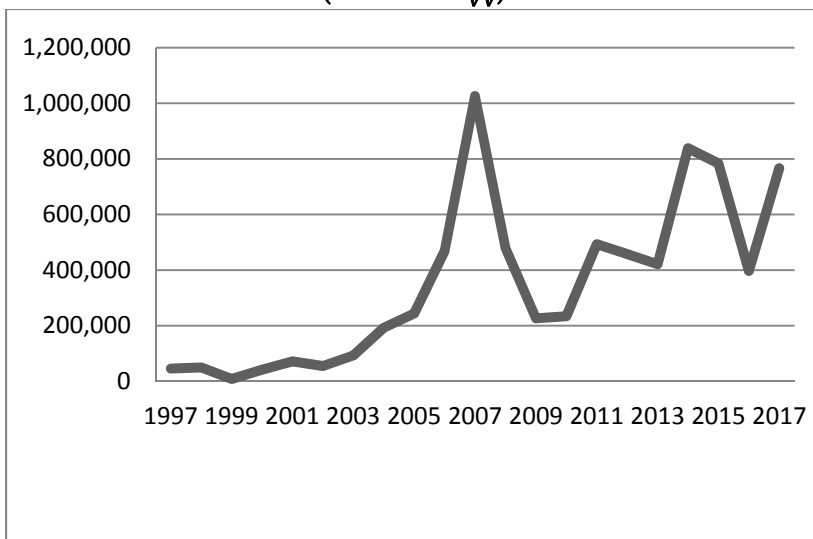
იმისათვის, რომ უკეთ გავერკვეთ საქართველოს საინვესტიციო გარემოში და იმ გარემოებაში, თუ რომელი ქვეყნები ინტერესდებიან საქართველოთი ყველაზე მეტად, განვიხილოთ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადები ქვეყნების, რეგიონების და საერთაშორისო ორგანიზაციების ჭრილში.

### **ევროკავშირიდან საქართველოში განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები**

ევროკავშირის მიერ განხორციელებული ინვესტიციების ოდენობა რეგიონების ჭრილში ყველაზე დიდ მაჩვენებელს იძლევა (იხ. დიაგრამა 12). განსაკუთრებით მაღალი იყო ევროკავშირის უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები საქართველოს ეკონომიკაში 2007 წელს - \$1,132 მილიარდი, რასაც 2008 წელს მისი თითქმის - 2,5-ჯერ შემცირება მოჰყვა (საქართველოში არასტაბილური ვითარებისა და მსოფლიო ფინანსური კრიზისის შედეგად). თუმცა, აღსანიშნავია რომ ამ დანაკლისის ერთგვარი ჩანაცვლება 2009 წლიდან, ბრიუსელის (და აგრეთვე საერთაშორისო თანამეგობრობის სხვა მოთამაშეების) გადაწყვეტილებით გამოყოფილმა გრანტებმა და სესხებმა უზრუნველყო.

**დიაგრამა 12**

**საქართველოში განხორციელებული უცხოური პირდაპირი  
ინვესტიციები ევროკავშირის წევრი ქვეყნებიდან  
(1997-2016 წწ)**



წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის მონაცემებზე დაყრდნობით

აღსანიშნავია, რომ ევროკავშირის დღევანდელი 28 ქვეყნიდან, თითქმის ყველას (26-ს) აქვს განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები საქართველოს ეკონომიკაში, გამონაკლისს მხოლოდ ხორვატია და სლოვენია წარმოადგენენ (იხ. ცხრილი 4).

## ცხრილი 4

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები ევროკავშირიდან  
(1997-2017 წწ)

| #  | ქვეყანა                 | უცხოური პირდაპირი<br>ინვესტიციების მოცულობა<br>(მილიონი აშშ დოლარი) |
|----|-------------------------|---------------------------------------------------------------------|
| 1  | ავსტრია                 | 287                                                                 |
| 2  | ბელგია                  | 25                                                                  |
| 3  | ბულგარეთი               | 29                                                                  |
| 4  | კვიპროსი                | 294                                                                 |
| 5  | ჩეხეთი                  | 727                                                                 |
| 6  | დანია                   | 219                                                                 |
| 7  | ესტონეთი                | 54                                                                  |
| 8  | ფინეთი                  | 6                                                                   |
| 9  | საფრანგეთი              | 143                                                                 |
| 10 | გერმანია                | 319                                                                 |
| 11 | საბერძნეთი              | 35                                                                  |
| 12 | უნგრეთი                 | 7                                                                   |
| 13 | ირლანდია                | 4                                                                   |
| 14 | იტალია                  | 156                                                                 |
| 15 | ლატვია                  | 36                                                                  |
| 16 | ლიტვა                   | 18                                                                  |
| 17 | ლუქსემბურგი             | 582                                                                 |
| 18 | მალტა                   | 213                                                                 |
| 19 | ნიდერლანდები            | 1,976                                                               |
| 20 | პოლონეთი                | 8                                                                   |
| 21 | პორტუგალია              | 10                                                                  |
| 22 | რუმინეთი                | 7                                                                   |
| 23 | სლოვაკეთი               | 60                                                                  |
| 24 | ესპანეთი                | 21                                                                  |
| 25 | შვედეთი                 | 15                                                                  |
| 26 | გაერთიანებული<br>სამეფო | 1,923                                                               |
|    | <b>სულ</b>              | <b>6 730 769</b>                                                    |

წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

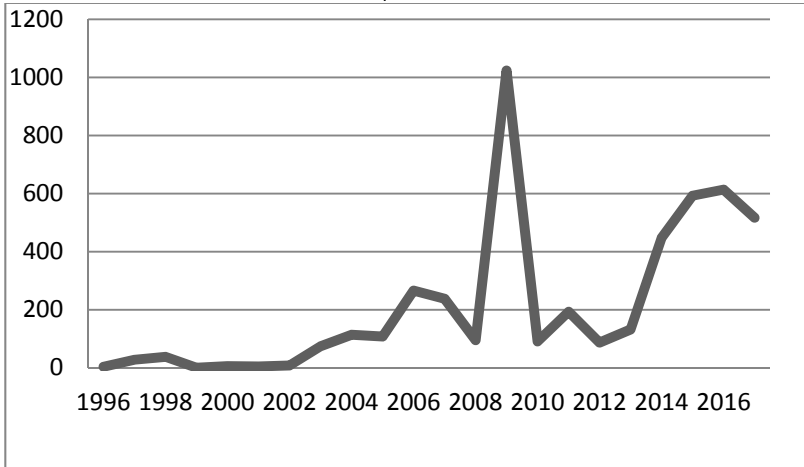
ზემოთ მოცემული ცხრილიდან გამომდინარე, შეიძლება ითქვას, რომ ევროკავშირის მიერ განხორციელებული ინვესტიციების ოდენობა ერთობლიობაში ყველაზე დიდ მაჩვენებელს წარმოადგენს ერთ კონკრეტულ რეგიონზე. შესაბამისად, ევროკავშირში მიმდინარე გარკვეული რყევები ნეგატიურად აისახება საქართველოს საინვესტიციო სურათზე. მაგალითად, საბერძნეთში განვითარებული კრიზისი, რომელმაც ევროკავშირის გარკვეული ხარვეზები გამოავლინა, ჩვენი აზრით, ერთ-ერთი სერიოზული შემაფერხებელი მიზეზი იყო, რომელმაც ამ რეგიონიდან ბოლო წლებში ინვესტიციური ნაკადების შემცირება განაპირობა.

### **დამოუკიდებელ სახელმწიფოთა თანამეგობრობიდან საქართველოში განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები**

ინვესტიციების მოზიდვის კუთხით, ასევე, საინტერესოა დსთ-ის მაგალითიც (საქართველომ დსთ 2009 წელს დატოვა). მიუხედავად იმისა, რომ დსთ-ის ქვეყნები არ გამოირჩევიან განსაკუთრებული ეკონომიკური განვითარებითა და შესაძლებლობებით, ამ ქვეყანათა ჯგუფმა 1996-2016 წლებში საკმაოდ დიდი ინვესტიცია - \$1,9 მილიარდი განახორციელა.

### დიაგრამა 13

შემომავალი პირდაპირი ინვესტიციები დსთ-ის რეგიონიდან  
(მილიონი \$)



წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის მონაცემებზე დაყრდნობით

მიუხედავად 1996-2016 წლების საკმაოდ შთამბეჭდავი ინვესტიციისა, უნდა აღინიშნოს, რომ მთელი ამ ხნის განმავლობაში დსთ-ის ქვეყნები არასტაბილურობით გამოირჩეოდნენ საქართველოს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ბაზარზე. მაგ., 2006 წელს განხორციელებული - \$266 მილიონი ინვესტიციის შემდეგ, 2009 წელს ინვესტიციათა მაქსიმალური გადინება დაფიქსირდა (იხ. დიაგრამა 13).

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების იმპორტი დსთ-ის  
ქვეყნებიდან (1996-2017 წწ)

| დსთ-ის ქვეყნები | უცხოური პირდაპირი<br>ინვესტიციები (მილიონი აშშ<br>დოლარი) |
|-----------------|-----------------------------------------------------------|
| აზერბაიჯანი     | 2 525                                                     |
| სომხეთი         | 80                                                        |
| ბელარუსი        | 4                                                         |
| ყაზახეთი        | 287                                                       |
| ყირგიზეთი       | 23                                                        |
| მოლდვა          | -1                                                        |
| რუსეთი          | 637                                                       |
| თურქმენეთი      | 0.3                                                       |
| უკრაინა         | 42                                                        |
| უზბეკეთი        | 8                                                         |
| <b>სულ</b>      | <b>3 605. 3</b>                                           |

წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

აღსანიშნავია, რომ დსთ-ის წევრი 11 ქვეყნიდან, ტაჯიკეთის გარდა, პირდაპირი უცხოური ინვესტიცია ყველა დანარჩენმა განახორციელა საქართველოში (ცხრილი 5). უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელებაში დსთ-ის ქვეყნებიდან (1996-2017 წწ) რეალური ლიდერია აზერბაიჯანი, რომელმაც საქართველოს ეკონომიკაში 2.5 მილიარდზე მეტი აშშ დოლარი დააბანდა. აღსანიშნავია, რომ 1997-1998 წლებში განხორციელებული \$25 მილიონიანი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების შემდგომ აზერბაიჯანს მომდევნო 4 წლის განმავლობაში საერთოდ არ

უაქტიურია. 2015-2017 წლებში კი ის პირველობას უკვე არავის უთმობს ჯამურ ინვესტიციებში. რაც შეეხება აზერბაიჯანის მიერ საქართველოში განხორციელებულ ინვესტიციებს, მათი უდიდესი ნაწილი ენერგეტიკის სფეროზე მოდის, სწორედ იმ დარგზე, რომელშიც აზერბაიჯანი რეგიონში ლიდერია და რომლის ექსპორტირებას დღეს, გეოპოლიტიკური სურათიდან გამომდინარე, საქართველოს გარეშე ვერ შეძლებს. აზერბაიჯანული ინვესტიციის ყველაზე თვალსაჩინო მაგალითია სოკარ ენერჯი პეტროლუმ ჯორჯია, რომელმაც ბოლო წლების განმავლობაში, საქართველოში განსაკუთრებულად მოიკიდა ფეხი.

ძალიან საინტერესო მაგალითია რუსეთი, საიდანაც უცხოურმა პირდაპირმა ინვესტიციებმა 1997-2017 წლებში \$637 მილიონი შეადგინა და დაახლოებით 4-ჯერ ჩამორჩა აზერბაიჯანული ინვესტიციების მოცულობას. მიუხედავად იმისა, რომ რუსეთი მსოფლიო მასშტაბით საკმაოდ მსხვილი ინვესტორი ქვეყანაა (Волгина, 2014). თუმცა, აღსანიშნავია, რომ რუსეთიდან განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები საკმაოდ დივერსიფიცირებულია და მრავალ დარგს მოიცავს: სატელეკომუნიკაციო (ბილაინი), საბანკო (ვითი-ბი ბანკი), ენერგეტიკის (თელასი, ლუკოილი), ღვინის წარმოება (ქინძმარაულის მარანი, ასკანელი ძმები, ხვანჭკარა).

### **ჩრდილოეთ და სამხრეთ ამერიკიდან საქართველოში განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები**

საკმაოდ მნიშვნელოვანია ინვესტიციები ჩრდილოეთ და სამხრეთ ამერიკიდან და თითქმის \$2.5 მილიარდს უდრის. აგრეთვე, აღსანიშნავია, რომ მოცემული რეგიონის 9 ქვეყნიდან 8 ჩრდილოეთ (და ცენტრალური) ამერიკის და მხოლოდ 1 (არგენტინა) სამხრეთ ამერიკის კონტინენტის წარმომადგენელია.

ამ რეგიონიდან წამოსული ინვესტიციების ლომის წილი აშშ-ს ეკუთვნის (59 პროცენტი). მას მოსდევს ისეთი პატარა სახელმწიფოები, როგორებიცაა: ვირჯინიის კუნძულები, ბელიზი, კაიმანის კუნძულები და სხვ (იხ. ცხრილი 6).

## ცხრილი 6

### უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები ჩრდილოეთ და სამხრეთ ამერიკიდან

| ჩრდილოეთი და სამხრეთი ამერიკა | უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები (მილიონი აშშ დოლარი) |
|-------------------------------|-----------------------------------------------------|
| არგენტინა                     | 0.2                                                 |
| ბაჰამები                      | 0.3                                                 |
| ბელიზი                        | 112                                                 |
| ვირჯინიის კ-ები (ბრიტ.)       | 558                                                 |
| კანადა                        | 14                                                  |
| კაიმანის კ-ბი                 | 31                                                  |
| პანამა                        | 325                                                 |
| სენტკიტს-ნევისი               | -6                                                  |
| აშშ                           | 1 484                                               |
| <b>სულ</b>                    | <b>2 518. 5</b>                                     |

წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

საინტერესოა, რომ სამხრეთ ამერიკის კონტინენტიდან არც ერთ ქვეყანას, გარდა არგენტინისა, საქართველოში უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები არ განუხორციელებია. სამწუხაროდ, არგენტინის მცდელობაც უმნიშვნელოა, რადგანაც მას მხოლოდ 200 ათას აშშ დოლარზე ნაკლები

ინვესტიცია აქვს განხორციელებული: 2005 წელს - \$ 93 ათასი; 2006 წელს - \$ 100 ათასი; 2007 წელს - \$ 40 ათასი; 2008 წელს - 90 ათასი, 2009-2016 წლები - 0 და 2017 წელს დამატებით 70 ათასი დოლარი.

ამერიკელი ინვესტორები საქართველოში თავისი მნიშვნელოვანი საინვესტიციო ნაკადების ფარგლებში, პრაქტიკულად, ყველა სფეროთი იყვნენ დაინტერესებულნი. ესენია: განათლება; კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურება; სამთო-მოპოვებითი მრეწველობა; საფინანსო სექტორი კი განსაკუთრებული პოპულარობით სარგებლობს.

### **აფრიკიდან საქართველოში განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები**

აფრიკის კონტინენტის უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები საქართველოს ეკონომიკაში მხოლოდ 3 ქვეყნით არის წარმოდგენილი, რომელთა მთლიანმა ინვესტიციებმა სულ \$132 მილიონი შეადგინა (იხ. ცხრილი 7).

#### **ცხრილი 7**

### **უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების იმპორტი აფრიკიდან, ქვეყნების მიხედვით**

| <b>აფრიკა</b> | <b>უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები<br/>(მილიონი აშშ დოლარი)</b> |
|---------------|----------------------------------------------------------------|
| სეიშელები     | 43                                                             |
| ლიბია         | 3                                                              |
| ეგვიპტე       | 86                                                             |
| <b>სულ</b>    | <b>132</b>                                                     |

წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

ერთადერთი მნიშვნელოვანი ინვესტიცია მოცემული რეგიონიდან 2009 წელს განხორციელდა - \$57 მილიონი. 2002 წლიდან 2006 წლამდე კი აფრიკიდან უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები საერთოდ არ განხორციელებულა. ბოლო წლებში კი აფრიკის რეგიონიდან განხორციელებული ინვესტიციების გადინება ფიქსირდება.

ეგვიპტემ თავისი პირველი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები საქართველოს ეკონომიკაში 2009 წელს განათავსა - \$55,7 მილიონი ოდენობით; 2010 წელს ინვესტიციებმა გაცილებით ნაკლები, თუმცა საქართველოს ეკონომიკისთვის საკმაოდ მნიშვნელოვანი - \$18 მილიონი შეადგინა, რომელსაც 2011 წელს თითქმის \$12- მილიონიანი ინვესტიცია მოჰყვა, ხოლო 2015 წლიდან ეს ამ ქვეყნის ინვესტორები სისტემატიურად ინვესტიციების გატანით არიან დაკავებული.

### **საერთაშორისო ორგანიზაციებიდან საქართველოში განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები**

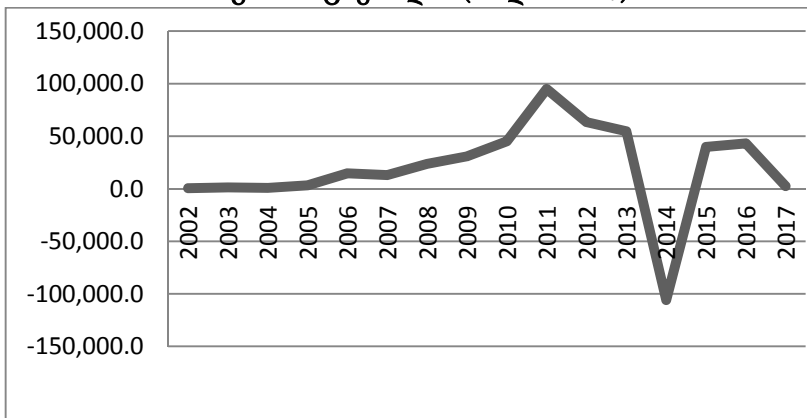
საერთაშორისო ორგანიზაციების უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების იმპორტს საქართველოში 2011 წლამდე ვერაფერი აფერხებდა, მაგრამ 2012-2013 წლებში მას პირველად გაუჩნდა დადმავალი ტრენდი, ხოლო 2014 წელს კი საერთოდაც საკმაოდ სოლიდური უარყოფითი მაჩვენებელი შეადგინა (-\$106 მილიონი). 2015-2017 წლებში ვითარება გამოსწორდა და მაჩვენებლები კვლავ დადებითი გახდა (იხ. დიაგრამა 14).

საერთაშორისო ორგანიზაციების ამგვარი აქტიურობა რუსეთ-საქართველოს ომის შემდგომი დახმარებითა და მსოფლიო ფინანსური კრიზისის შედეგად მიყენებული ზარალის მაქსიმალურად შემსუბუქების მცდელობით აიხსნება, რაც მათ, პრაქტიკულად, გამოუვიდათ და საქართველომ ეს ორი კრიზისული მომენტი თავის ისტორიაში, პრაქტიკულად, უმტკივნეულოდ განვლო (თუმცა ვალები ოდესღაც

დასაბრუნებელი იქნება, რადგან 2008 წლიდან 2011 წლამდე შემოსული დახმარების დიდი ნაწილი სწორედ სესხი იყო და არა უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები). თუმცა, რა თქმა უნდა კრიზისმა თავისი გავლენა საქართველოს გრძელვადიან განვითარებას მაინც დაატყო (მესხია, 2009).

დიაგრამა 14

**უცხოური ინვესტიციები საერთაშორისო  
ორგანიზაციებიდან (მილიონი \$)**



წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

**„დანარჩენი ქვეყნებიდან“ საქართველოში განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები**

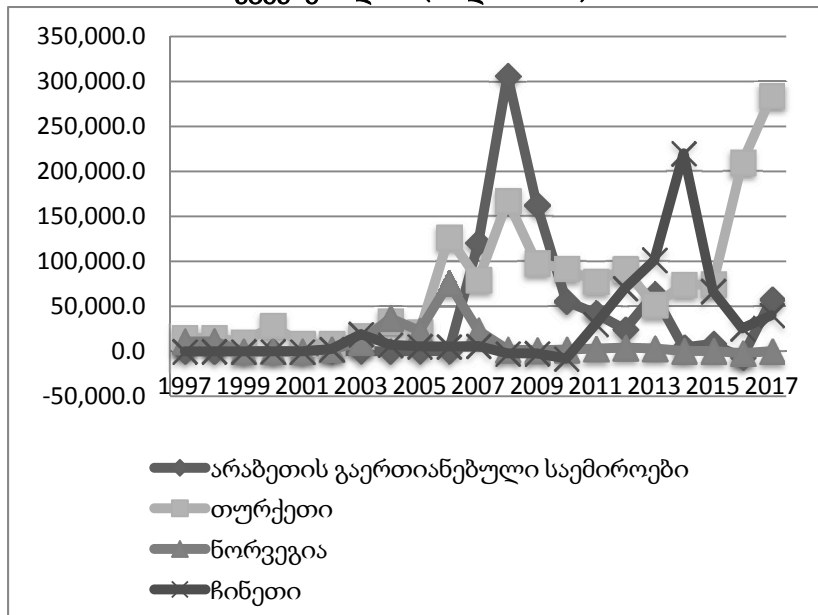
საკმაოდ დიდი ინვესტიციური ნაკადებით გამოირჩევიან დანარჩენი ქვეყნებიც, საიდანაც საქართველოში 1997-2016 წლებში, 33 ქვეყნიდან \$4 მილიარდზე მეტი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები განხორციელდა.

ნიშანდობლივია, რომ აზიის რეგიონიდან განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ყველაზე დიდი მაჩვენებლები საქართველოს ეკონომიკაში დაფიქსირ-

და ქვეყნისთვის მძიმე 2008 (\$342 მილიონი) და 2009 (\$132 მილიონი) წლებში (იხ. დიაგრამა 15).

დიაგრამა 15

**უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები „დანარჩენი ქვეყნებიდან“ (მილიონი \$)**



წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

მნიშვნელოვანია თურქი ინვესტორების საქართველოში დაინტერესება (იხ. დიაგრამა 15). 2008 წლის საქართველო-რუსეთის ომის დროს თურქეთიდან განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები, 2007 წლის მაჩვენებლებთან შედარებით, თითქმის გაორმაგდა და \$165 მილიონი-ს გაუტოლდა. თუმცა, აღსანიშნავია, რომ ომმა თურქი ინვესტორები დააფრთხო და ყოველკვარტლურად ინვესტიციათა ნაკადი კლებულობდა: პირველი კვარტალი -

\$121 მილიონი; მეორე კვარტალი - \$33 მილიონი; მესამე კვარტალი - \$21 მილიონი; მეოთხე კვარტალი - \$11 მილიონი. თუმცა მომდევნო წლიდან სიტუაცია დასტაბილურდა და ინვესტიციებმა კვლავ მოიმატა.

თურქი ინვესტორები საქართველოში შემდეგ კომპანიებში აბანდებენ სახსრებს: ტავ ურბან საქართველო; ქეიჯი ენერგი; ბახვი ჰაიდრო პაუერი; დექონი; მერსინ ტურიზმი; ჯეოსელი; ტექნო ფიქსი; აჭარა ტექსტილე; ზეკარი +; ბათუმის სამშენებლო ბლოკის საწარმო; დიდუბე რეზიდენსი; ბათუმის მექანიკური ქარხანა; ანკარა გრუპი; ბათმედტექნიკი; ილდიზი; ბათუმის აეროპორტი; აჭარა ენერჯი 2007.

არაბეთის გაერთიანებულმა ემირატებმა პირველად თავისი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები საქართველოში 2003 წელს განახორციელეს და უნდა აღინიშნოს, საკმაოდ სუსტად დაიწყეს - \$300 ათასზე ნაკლებით. იგივე პოლიტიკა გაგრძელდა მომდევნო წლებშიც, სანამ 2007 წელს მათ 130 მილიონი აშშ დოლარის ოდენობის პირველი, მსხვილი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები არ განახორციელეს საქართველოს ეკონომიკაში. მომდევნო 2008 წელს იმავე მაჩვენებელმა, წინა წელთან შედარებით, თითქმის 2,5-ჯერ მოიმატა და 300 მილიონი აშშ დოლარზე მეტს მიაღწია.

ვირჯინიის კუნძულების უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები საქართველოს ეკონომიკაში \$571,7 მილიონს აღემატება. საინტერესოა, რომ პირველი ინვესტიცია ვირჯინიის კუნძულებიდან 1997 წელს განხორციელდა, თითქმის \$6,5 მილიონი ოდენობით. რამდენიმეწლიანი „გაუჩინარების“ შემდგომ (1999-2002) ინვესტიციური ნაკადები 2007 წელს (\$187 მილიონი) და 2008 წელს (\$156 მილიონი) საკმაოდ შთამბეჭდავ მაჩვენებლებს გაუტოლდა. განსაკუთრებული აღნიშვნის ღირსია ის ფაქტი, რომ

ვირჯინიის კუნძულებიდან 2008 წელს წამოსული ინვესტიციების ლომის წილი სწორედ 2008 წლის რუსეთ-საქართველოს ომის შემდგომ პერიოდში იყო შემოსული.

ვირჯინიის კუნძულებიდან განხორციელებული ინვესტიციები შემდეგ კომპანიებზე გადანაწილდა: კვარციტი; ელიტა ბურჯი; ნორიოს საოპერაციო კომპანია; რუსთავის წყალი; ჯორჯიან პეტროლიუმი; ომეგა მოტორსი; ბათუმი პლაზა; კავკასუს ონლაინი; ჯორჯიან უოთერ ენდ ფაუერი; საქართველოს ლატარიის კომპანია; სს მადნეული და მრავალი სხვა. გამომდინარე იქიდან, რომ ვირჯინიის კუნძულები ოფშორულ ზონად გვევლინება, არაა გამორიცხული რომ ამ კონკრეტული ადგილიდან საქართველოში განხორციელებული ინვესტიციები, თავის დროზე მოცემულ ოფშორში გათეთრებულ კაპიტალს წარმოადგენდეს.

ნორვეგიაც იმ მცირე ქვეყანათა ჯგუფს მიეკუთვნება, რომელთაც საქართველოში პირველი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები 1997 წელს განახორციელეს, თანაც საკმაოდ მასშტაბურად - \$11 მილიონი. აღსანიშნავია, რომ სამწლიანი პაუზის შემდგომ (1999-2001 წწ), ნორვეგიიდან შემოსული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები კვლავ გამოირჩეოდა თავისი მასშტაბებით. 2006-2007 წლებში ნორვეგიულმა უცხოურმა პირდაპირმა ინვესტიციებმა \$100 მილიონს გადააჭარბა. თუმცა ისევე, როგორც ინვესტორთა უმრავლესობამ, 2008 წლიდან ნორვეგიულმა კომპანიებმაც შეამცირეს თავისი ინვესტიციები საქართველოში და 2008-2012 წლებში მხოლოდ \$13 მილიონი-ის ინვესტირება განახორციელა. აღსანიშნავია, რომ ნორვეგიული ინვესტიციების ლომის წილი 2 კომპანიაზე - აჭარისწყალი ჯორჯიასა და ბარვილ ჯორჯიაზე მოდის.

მიუხედავად იმისა, რომ ჩინურმა უცხოურმა ინვესტიციებმა საქართველოში მხოლოდ ბოლო წლებში მოიკიდეს

ფეხი, აღსანიშნავია ამ ინვესტიციების პერსპექტიულობა და მათი დარგობრივი განშლადობა, რომელიც ჩინეთის მიერ დეკლარირებული ე. წ. ერთიანი სარტყლის ფარგლებში ჯდება და ხელს უწყობს ჩინელ ინვესტორებს საქართველოში ინვესტირებაში (Charaia, 2017b; Charaia, Papava, 2017a). ამ მხრივ განსაკუთრებულ ყურადღებას იპყრობს კომპანია „ჰუალინგი“, რომელიც საქართველოში ფლობს ისეთ ობიექტებს, როგორებიცაა: თავისუფალი ეკონომიკური ზონა, საავადმყოფო, სასტუმრო, ხის გადამამუშავებელი ქარხანა და მრავალი სხვა.

### **OECD წევრი ქვეყნებიდან საქართველოში განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები**

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადების სრული სურათის დასანახად, გადავწყვიტეთ, ზემოთ მოცემული ინვესტიციური ნაკადები OECD წევრ და დანარჩენ ქვეყნებთან მიმართებით წარმოგვედგინა (იხ. ცხრილი 8). აღნიშნული მიდგომა შესაძლებლობას გვაძლევს, დავაკვირდეთ, თუ რამდენად არიან დაინტერესებულნი განვითარებული ქვეყნები ჩვენი ეკონომიკითა და მასში ინვესტიციების დაბანდებით და რამდენად – დანარჩენი ქვეყნები, რომლებიც შედარებით მოკრძალებული ეკონომიკური შესაძლებლობებით გამოირჩევიან. მითუმეტეს, რომ აღნიშნული მიდგომა თანამედროვე ლიტერატურაში სხვადასხვა კვლევის დროს ფართოდ გამოიყენება.

ცხრილი 8

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები OECD ქვეყნებიდან  
(1997-2017წწ)

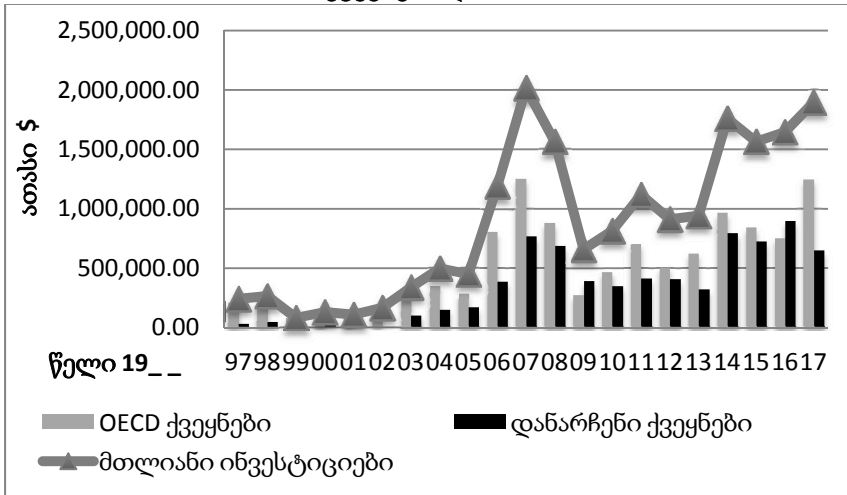
| #  | ქვეყანა       | ათასი \$ | #  | ქვეყანა    | ათასი \$ |
|----|---------------|----------|----|------------|----------|
| 1  | აშშ           | 1484     | 16 | ისრაელი    | 121      |
| 2  | ნიდერლანდები  | 1982     | 17 | სლოვაკეთი  | 60       |
| 3  | გაერთ. სამეფო | 1993     | 18 | კორეა      | 147      |
| 4  | თურქეთი       | 1583     | 19 | საბერძნეთი | 38       |
| 5  | ჩეხეთი        | 727      | 20 | ირლანდია   | 18       |
| 6  | გერმანია      | 342      | 21 | კანადა     | 14       |
| 7  | ლუქსემბურგი   | 582      | 22 | ესპანეთი   | 21       |
| 8  | დანია         | 219      | 23 | პოლონეთი   | 16       |
| 9  | ავსტრია       | 325      | 24 | ესტონეთი   | 54       |
| 10 | ნორვეგია      | 208      | 25 | ფინეთი     | 6        |
| 11 | საფრანგეთი    | 160      | 26 | პორტუგალია | 11       |
| 12 | შვეიცარია     | 219      | 27 | უნგრეთი    | 7        |
| 13 | იაპონია       | 150      | 28 | შვედეთი    | 15       |
| 14 | იტალია        | 166      | 29 | ბელგია     | 25       |
| 15 | ავსტრალია     | 325      | 30 | ისლანდია   | 18       |

წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

აღსანიშნავია, რომ ზემოთ მოცემული ინვესტორების საუკეთესო ოცეულიდან, 10-ზე მეტი სწორედ OECD-ის წევრი ქვეყნები არიან, ხოლო პირველ სამ საფეხურს კი მყარად იკავებენ (აშშ, გაერთიანებული სამეფო და ნიდერლანდები). ჯამურად 30-ვე ქვეყანას კი 11 მილიარდ დოლარზე მეტი აქვს ინვესტირებული საქართველოს ეკონომიკაში. აღსანიშნავია, რომ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადები პირველ წლებში, ძირითადად, სწორედ OECD-ის წევრი ქვეყნებიდან შემოდიოდა (დიაგრამა 16).

დიაგრამა 16

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების დინამიკა OECD ქვეყნებიდან



წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის მონაცემებზე დაყრდნობით

2009 წლიდან, ჩვენი მეზობელი აზერბაიჯანის, აგრეთვე არაბეთის გაერთიანებული საემიროებისა და სხვა ქვეყნების გააქტიურების შედეგად, პირველად OECD-ის არაწევრმა ქვეყნებმა წევრ ქვეყნებს გადაასწრეს. 2016 წლამდე ეს ერთადერთი შემთხვევა იყო.

ამ მეთოდოლოგიით ქვეყნების დანაწილება საინტერესოა სამეცნიერო კუთხითაც, რადგან ის შესაძლებლობას გვაძლევს, გავაანალიზოთ, რომელი ქვეყნების ჯგუფის ინვესტიციებია განპირობებული ამა თუ იმ მოტივაციით (რომელსაც ჩვენ ცალკე ქვეთავში განვიხილავთ).

### 2.3. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოტივაციები და მათი გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე

თანამედროვე პირობებში მულტინაციონალური კომპანიების საქმიანობამ, რომელიც დაკავშირებულია უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელებასთან, განვითარებად და განვითარებულ ქვეყნებში მრავალი ეკონომისტის ფართო ყურადღება მიიქცია, რაც აიხსნება უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოსალოდნელი პოზიტიური ზემოქმედებით მიმღები ქვეყნის ეკონომიკაზე. ერთი მხრივ, ემპირიულ კვლევებში პოზიტიური ეფექტი ახსნილია მიმღებ ქვეყანაში ისეთი უნიკალური აქტივების მოდინებით, როგორიცაა თანამედროვე ტექნოლოგიები, ნოუ-ჰაუ, მმართველობითი უნარები. კვლევები განსაკუთრებით ფოკუსირებულია განვითარებად ქვეყნებზე, კერძოდ, ეკონომისტები მიუთითებენ იმ ფაქტს, რომ განვითარებად ქვეყნებს უნდა გააჩნდეთ შთანთქმის შესაძლებლობების ის კრიტიკული დონე, რომელიც მათ მისცემს საშუალებას, მიიღონ მეტი სარგებელი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებისაგან.

პოლიტიკოსთა და ანალიტიკოსთა უმრავლესობა ეთანხმება იმ მოსაზრებას, რომ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები მნიშვნელოვან როლს ასრულებს ეკონომიკის რესტრუქტურიზაციაში და რომ მისი ნაკადების ზრდა ეკონომიკური პოლიტიკის ამოცანაა. თუმცა ისინი არ ითვალისწინებენ მიმღები ქვეყნის ჰეტეროგენურობას. პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებთან მიმართებით სტრატეგიის ფორმირებისას აუცილებელია, განისაზღვროს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოტივაციები და მისი გავლენა ეროვნულ ეკონომიკაზე ქვეყნისა და დარგის მახასიათებლების გათვალისწინებით.

ეკლექტიკური პარადიგმის საფუძველზე, რომელშიც გაანალიზებულია უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების დეტერმინანტები, ჯონ დანინგი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებისათვის ადგილმდებარეობის მიმზიდველობას განსაზღვრავს ინვესტიციების შემდეგი მოტივაციით: ბუნებრივი რესურსების მამიებელი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები, ბაზრის ათვისებაზე ორიენტირებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები, ეფექტიანობაზე ორიენტირებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები.

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოტივაცია და მამოძრავებელი ძალა განსხვავდება ქვეყნებისა და ეკონომიკის დარგების მიხედვით. ზოგადად, აღმოსავლეთი და ცენტრალური ევროპა სულ უფრო იზიდავს შედარებით მაღალი დამატებული ღირებულების შემქმნელ წარმოებას (როგორცაა ელექტრონიკა და მანქანათმშენებლობა), რომელიც გამოირჩევა წარმოების გეოგრაფიული კონცენტრაციით, საბოლოო მწარმოებელთან სიახლოვით და ხარისხის კონტროლის მაღალი მოთხოვნით. ზემოთ ნახსენებ დარგებში, ძირითადად, ხორციელდება ეფექტიანობაზე ორიენტირებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები, მაშინ, როდესაც სამხრეთ-აღმოსავლეთი ევროპა, თურქეთი და ისეთი დარგები, როგორცაა - საფეიქრო, კვების პროდუქტების გადამამუშავება და მომსახურება - ბაზრის ათვისებაზე ორიენტირებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების სამიზნეა.

უკვე აღვნიშნეთ, რომ მიმღები ქვეყნის მიზანია, რაც შეიძლება მეტი სარგებელი მიიღოს მულტინაციონალური საწარმოების მიერ შექმნილი ღირებულებიდან. თუმცა, სარგებლის მიღება განსაზღვრულია დონით დამოკიდებულია მიმღები ქვეყნის სახელმწიფო პოლიტიკასა და მულტინაციონალური საწარმოების სტრატეგიაზე. რაც

უფრო მცირე კავშირი მულტინაციონალური საწარმოებსა და ადგილობრივ ეკონომიკას შორის, მით უფრო რთულდება იმის გარკვევა, კონკრეტულად რა სჭირდება მიმღებ ქვეყანას უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოზიდვით. ამგვარად, უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს აქვს შესაძლებლობა, გაზარდოს მიმღები ქვეყნის კონკურენტუნარიანობა, მაგრამ მისი გავლენა ქვეყნის ეკონომიკაზე განსხვავებულია და დამოკიდებულია არა მხოლოდ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოტივაციებზე, არამედ მიმღები ქვეყნის და დარგის მახასიათებლებზე, კერძოდ:

- მიმღები ქვეყნის შესაძლებლობა, შთანთქმას უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელებით მიღებული სარგებელი, დაკავშირებულია მოსახლეობის ერთ სულზე მთლიანი შიგა პროდუქტის სიდიდესთან;
- მაღალკვალიფიციური ადამიანისეული რესურსებით უზრუნველყოფილი მიმღები ქვეყანა შეძლებს, მიიღოს მეტი სარგებელი თანამედროვე ტექნოლოგიების გადაცემით, რაც მულტინაციონალური საწარმოების საქმიანობასთანაა დაკავშირებული;
- ეკონომიკის გახსნილობა მნიშვნელოვანია, რადგან მულტინაციონალური საწარმოების მისდევს კომპლექსურ ინტეგრაციულ სტრატეგიას, რაც გულისხმობს შუალედური პროდუქტების იმპორტზე შეზღუდვების გაუქმებას საწარმოო პროცესის ყველა სტადიაზე;
- მულტინაციონალური საწარმოების მიერ ტექნოლოგიების გადაცემა დამოკიდებულია მიმღები ქვეყნის ინსტიტუციური განვითარების დონეზე, რომელიც მოიცავს ისეთ ფაქტორებს, როგორიცაა სამართლებრივი ნორმები, კორუფცია, სახელმწიფო მართვა, საკუთრების უფლების დაცვა და ა.შ.

ყველა ეს ფაქტორი მჭიდროდაა დაკავშირებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოტივაციებთან და აქვს განსხვავებული ზრდის ეფექტი მიმღები ქვეყნის ეკონომიკაზე. მაგალითად, ბაზრის ათვისებაზე ორიენტირებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები მიმღებ ქვეყანას უზრუნველყოფს ტექნოლოგიური მხარდაჭერით, კადრების გადამზადებით. ამასთან, თანამედროვე ტექნოლოგიების და შუალედური პროდუქტების იმპორტი, ენდოგენური ზრდის მოდელის მიხედვით უზრუნველყოფს ეროვნულ ეკონომიკას დამატებითი ეკონომიკური ეფექტით. ასევე, შიგა ბაზარზე კონკურენციის გამწვავება უზიბგებს სამამულო ფირმებს ინოვაციების დანერგვით მიაღწიონ წარმოების მაღალ ეფექტიანობას.

უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს დადებითთან ერთად შეიძლება ახლდეს არასასურველი პროცესებიც, რომელთა შორისაა გამოდევნის ეფექტი, რადგან უცხოური ფირმები მაღალკონკურენტუნარიანია. გარდა ამისა, ბაზრის ათვისებაზე ორიენტირებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები, თავისი ბუნებით, შიგა ბაზარზეა ორიენტირებული და ნაკლებად ჩართულია საექსპორტო საქმიანობაში, რასაც გრძელვადიან პერიოდში შეიძლება მოჰყვეს მიმღები ქვეყნის საგადამხდელო ბალანსის გაუარესება ფონდების რეპატრიაციის გამო. საქმე ისაა, რომ ბაზრის ათვისებაზე ორიენტირებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები, ხშირ შემთხვევაში, ვერ უზრუნველყოფს ფულადი სახსრების შემოღინებას საექსპორტო საქმიანობიდან.

ქვეყანა არაზელსაყრელი მახასიათებლებით ძნელად იზიდავს ბაზარზე ორიენტირებულ უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს მომსახურების სექტორში, როდესაც ადგილმდებარეობის მიმზიდველობა განისაზღვრება მთლიანი შიგა პროდუქტით მოსახლეობის ერთ სულზე. თუმცა, თუ

გავანალიზებთ საქართველოში ინვესტიციების დარგობრივ სტრუქტურას, დავინახავთ, რომ მომსახურების სფეროც მიმზიდველია ინვესტორებისათვის, განსაკუთრებით ფინანსური მომსახურება, ვაჭრობა, ტრანსპორტი და კომუნიკაცია, რაც განპირობებულია, ძირითადად, პრივატიზაციის პროცესით ქსელურ ინდუსტრიაში (ტელეკომუნიკაცია, ელექტროენერგიის წარმოება და განაწილება, პორტები, ნავთობტერმინალები), უმრავლესობაში (სასტუმროები). პრივატიზაციის შედეგად მოზიდული, ბაზრის ათვისებაზე ორიენტირებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები მომსახურების სექტორში ნაკლებად უწყობს ხელს ეკონომიკის ზრდას ექსპორტის ხელშეწყობისა და დამატებითი ეკონომიკური ეფექტების შექმნის შეზღუდული შესაძლებლობების გამო.

მიუხედავად იმისა, რომ ქართული ბაზარი, მოსახლეობის ერთ სულზე მთლიანი შიგა პროდუქტის მიხედვით არასახარბიელოდ გამოიყურება, 2006 წლამდე საქართველოში განხორციელებული ინვესტიციების ძირითად მოტივაციას წარმოადგენდა ბუნებრივი რესურსები, რომელიც დაკავშირებული იყო ჯერ ბაქო-თბილისი-ჯეიჰანის ნავთობსადენის, მოგვიანებით კი, სამხრეთ კავკასიური (შაჰ-დენიზის) გაზსადენის მშენებლობასთან. ასევე, ინვესტიციები განხორციელდა ნედლეულის მოპოვებაში (შავი ლითონები, მაგნეზიტი, სასუქები, სპილენძი, ცემენტი). როგორც აღვნიშნეთ, ამ ტიპის ინვესტიციებისათვის დამახასიათებელია კონცენტრირება ანკლავურ წარმონაქმნებში, თუ ქვეყანაში ინსტიტუციური გარემო არახელსაყრელია. მიუხედავად იმისა, რომ გლობალური კონკურენტუნარიანობის ინდექსის მიხედვით, საქართველოს ინსტიტუციური გარემო გაუმჯობესდა და 50-ე ადგილზე გადაინაცვლა, კვლავ გააჩნია სერიოზული პრობლემები ისეთი მიმართულებებით, როგორიცაა ინტელექტუალური საკუთრების დაცვა, სასამართლოს და-

მოუკიდებლობა, ადგილობრივი კანონმდებლობის ეფექტიანობა და ა.შ., რაც ნიშნავს იმას, რომ ამ ტიპის ინვესტიციების განხორციელებას შეიძლება მოჰყვეს უარყოფითი ეფექტი (WEF, 2018).

OECD Science, Technology and Industry Scoreboard-ის მიხედვით (იხ. ცხრილი 9), მოტიცავიები განსხვავებული დარგის მიმართ განსხვავებული დაინტერესებით გამოირჩევიან, კერძოდ:

- რესურსების მაძიებელი ინვესტიციები - ხასიათდებიან კაპიტალდაბანდებებით დაბალტექნოლოგიურ და საშუალო-დაბალტექნოლოგიურ, აგრეთვე, ტრადიციულად საექსპორტოდ ორიენტირებულ დარგებში.
- ეფექტიანობის მაძიებელი ინვესტიციები - ხასიათდება დაინტერესებით მაღალტექნოლოგიურ და საშუალო-მაღალტექნოლოგიურ დარგებში, აგრეთვე, მნიშვნელოვანია ექსპორტის გზით უცხოურ ბაზრებზე გასვლა.
- ბაზრის მაძიებელი ინვესტიციები - ადგილობრივი ბაზრის ათვისებაზეა ორიენტირებული.

## ცხრილი 9

### დარგების ტექნოლოგიური ინტენსივობა OECD-ის მიხედვით

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>მაღალტექნოლოგიური დარგები:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ თვითმფრინავების და კოსმოსური ხომალდების;</li> <li>✓ საოფისე, საბუღალტრო და IT აპარატურის წარმოება;</li> <li>✓ რადიო, სატელევიზიო და საკომუნიკაციო აპარატურის წარმოება; ფარმაცევტული მრეწველობა;</li> <li>✓ სამედიცინო, ოპტიკური და ზუსტი ინსტრუმენტების წარმოება.</li> </ul>                                            | <p><b>საშუალო-დაბალი ტექნოლოგიური დარგები:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ არარკინისებრი მადნის გადამუშავება;</li> <li>✓ კოქსის, ბენზინის გადამამუშავებელი პროდუქციის და ბირთვული საწვავის წარმოება;</li> <li>✓ გემების და მსგავსი პროდუქციის წარმოება და რემონტი;</li> <li>✓ რკინის პროდუქტების წარმოება (გარდა მანქანა-დანადგარებისა);</li> <li>✓ ჩვეულებრივი ლითონების წარმოება;</li> <li>✓ რეზინის და პლასტმასის პროდუქციის წარმოება;</li> </ul>         |
| <p><b>საშუალო-მაღალი ტექნოლოგიური დარგები:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ ავტომობილების, მისაბმელიანი და ნახევრად მისაბმელიანი მანქანების წარმოება;</li> <li>✓ ქიმიური პროდუქტების წარმოება;</li> <li>✓ მექანიკური მოწყობილობების და ტექნიკის წარმოება;</li> <li>✓ ელექტროდანადგარების და აპარატურის წარმოება;</li> <li>✓ რკინიგზის და სხვა სატრანსპორტო მასალების წარმოება;</li> </ul> | <p><b>დაბალი ტექნოლოგიების დარგები:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ ქაღალდის და ქაღალდის პროდუქციის წარმოება, საგამომცემლო და ბეჭდვითი საქმიანობა;</li> <li>✓ საკვების, სასმელის და თამბაქოს წარმოება;</li> <li>✓ ხის და ხის მასალის და კორპის წარმოება, გარდა ავეჯისა;</li> <li>✓ საფეიქრო ნაწარმის, სათრიმლავი და მომზადებული ტყავის, ჩემოდნების, ჩანთების, საუნაგირეების და ფეხსაცმლების წარმოება;</li> <li>✓ ავეჯის წარმოება და გადამუშავება.</li> </ul> |

წყარო: OECD Science, Technology and Industry Scoreboard, 2001.

[http://www.ine.es/en/daco/daco43/notaiat\\_en.pdf](http://www.ine.es/en/daco/daco43/notaiat_en.pdf)

გამომდინარე იქიდან, რომ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოტივაციების თეორია პირდაპირ კავშირშია ერის ინვესტიციური განვითარების გზის მოდელთან, ჩვენი კვლევაც საქართველოს მაგალითზე პირდაპირ იქნება დაკავშირებული მის მიერ ერის ინვესტიციური განვითარების გზაზე განვლილ საფეხურებთან.

1997-2004 წლებში, როდესაც საქართველო ერის ინვესტიციური განვითარების გზის საწყის, პირველ საფეხურზე იმყოფებოდა, შემომავალი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები რამდენიმე ათეულიდან რამდენიმე ასეულ მილიონ დოლარამდე მერყეობდა და შესაბამისი წლების მთლიანი შიგა პროდუქტის დაახლოებით 5%-ს შეადგენდა. ამ წლებში განხორციელებული ინვესტიციები თითქმის მთლიანად ბაქო-თბილისი-ჯეიჰანის ნავთობსადენის მშენებლობასა და, ნაწილობრივ, სახელმწიფო ქონების პრივატიზების შედეგად მოემართებოდა საქართველოში. 1997-1998 წელს შემოდინებული დიდი ოდენობით უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები თითქმის მთლიანად სუფსის ტერმინალის და ბაქო-სუფსას ნავთობსადენის მშენებლობაზე იყო მიმართული. ამასთან, მნიშვნელოვანი ინვესტიციური ნაკადი 1998 წელს „აიეს თელასის“ 75%-იანი წილის ამერიკულ კომპანიაზე გასხვისებამ გამოიწვია. პრივატიზაციის შედეგად შემოდინებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადები მნიშვნელოვანი იყო მომდევნო წლებშიც.

ამ პერიოდში საქართველოს „ერის საინვესტიციო განვითარების გზის“ პირველ საფეხურზე ყოფნა გამოიხატებოდა იმ რეალობით, რაც მოცემულ ეტაპზე ადგილობრივ ეკონომიკას ახასიათებდა და ნათლად ხსნის უცხოელი ინვესტორების საქართველოს, ისევე, როგორც დსთ-ის იმდროინდელი სხვა მრავალი წევრი ქვეყნის რესურსებით დაინტერესებას (Vavilov, 2005; Lashkhi, 2017). „ვარდების

რეკოლუციამ“ და მომდევნო წლებში გატარებულმა რეფორმებმა საქართველოს საინვესტიციო იმიჯი საგრძნობლად გააუმჯობესეს (Kbiltsetskhlashvili, 2009) და რამდენიმე წელიწადში ინვესტიციურმა ნაკადმა მილიარდიან (დოლარში) ზღვარს გადააჭარბა, კერძოდ, 2006 წელს თითქმის 1,2 მილიარდი. დოლარი შეადგინა. ეს პერიოდი საქართველოში რეფორმების პარალელურად სახელმწიფო ქონების მაქსიმალურად გაძლიერებული პრივატიზაციით ხასიათდებოდა, რამაც ქვეყანაში საბაზრო ელემენტების შემოღებას, აგრეთვე ტექნოლოგიურ გადაიარაღებას (თუმცა უმნიშვნელოდ), მართვის ახალი მეთოდების დანერგვასა და სახელმწიფო ბიუჯეტის შევსებას შეუწყო ხელი.

აბსოლუტურ მაჩვენებლებში მასობრივ პრივატიზაციას საქართველოში ვარდების რეკოლუციამდე მცირე ფინანსური სარგებელი მოჰქონდა. თუმცა 2003 წლიდან სურათი მნიშვნელოვნად შეიცვალა და განსაკუთრებით პოპულარული გახდა ლოზუნგი „იყიდება ყველაფერი“, რომელსაც მოჰყვა ისეთი ობიექტების პრივატიზება, როგორებიცაა: თბილისისა და ბათუმის აეროპორტები, ბათუმისა და ფოთის პორტი, რიონჰესი, გუმათჰესი და მრავალი სხვა. აღსანიშნავია, რომ პრივატიზაციის დროს ადგილობრივ ბიზნესმენებს უპირატესობა არ ენიჭებოდა, რამაც ხელი შეუწყო უცხოელი ინვესტორების დაინტერესებას და, შესაბამისად, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოზიდვას.

აქვე უნდა ითქვას, რომ თავად პრივატიზაციას იმ ოდენობის ფინანსური სახსრები არ მოუტანია, რაც სახელმწიფო ქონების პრივატიზაციის პაკეტში ჩადებულმა სპეციალურმა პირობებმა დამატებითი ინვესტიციების მოზიდვის მიმართულებით. მაგ., 2005 წელს თბილისის აეროპორტის საპრივატიზაციო ფასი (მისი მართვის უფლებისთვის) არა კონკრეტული თანხით, არამედ მასში განხორციელებული

ინვესტიციების ოდენობით განისაზღვრებოდა. კერძოდ, ინვესტორ კომპანიას აღნიშნული ქონება გადაეცემოდა ახალი აეროპორტის შენობის, ასაფრენ-დასაფრენი ბილიკის და სხვა თანმდევ ინფრასტრუქტურაში ინვესტიციების განხორციელების სანაცვლოდ. შედეგად, გამარჯვებულმა ორმა კომპანიამ „ტავმა“ და „ურბანმა“ აიღეს ვალდებულება, ამ პროექტში 100 მილიონამდე დოლარის ინვესტიცია განეხორციელებინათ.

სამწუხაროდ, საქართველოს სტატისტიკის ეროვნულ სამსახურში არ არსებობს 2007 წლამდე საქართველოში შემოდინებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების დარგობრივი გადანაწილების მონაცემები, რომელიც მნიშვნელოვნად გაგვიადვილებდა ფაქტობრივი მასალების საფუძველზე უცხოელი ინვესტორების მიერ საქართველოში უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელების მოტივაციის ანალიზს. თუმცა ყურადსაღებია ა. კუდრინასა და მ. ჯაკუბიაკის (Kudina, 2008) მიერ განხორციელებული კვლევა, რომლის საფუძველზეც, საქართველოში, უკრაინაში, მოლდოვასა და ყირგიზეთში, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებით დაფუძნებული 30-30 კომპანია გამოიკითხა. საიდანაც ირკვევა, რომ საქართველოში ინვესტორები ინტერესს ყველაზე მეტად იაფი წარმოების ფაქტორებში და ადგილობრივი ბაზრის მომსახურებაში გამოხატავენ. კვლევითი და ტექნოლოგიური პოტენციალით დაინტერესება კი უმნიშვნელოა (სავარაუდოდ, ამ დარგის შესაბამისი განუვითარებლობის გამო). კვლევის თანახმად, ძირითადი პრობლემა, რომელსაც უცხოელი ინვესტორები საქართველოში აწყდებოდნენ, იყო ადგილობრივი პარტნიორის პოვნის და საკუთრების უფლების მკაფიოდ დაფიქსირების სირთულე. კვლევამ აგრეთვე აჩვენა, რომ უცხოელი ინვესტორები საქართველოს ბაზრის ათვისებით და თავისი პროდუქციის

დსთ-ის ქვეყნებში ექსპორტირებით უფრო მეტად იყვნენ დაინტერესებულნი, ვიდრე ევროპის ბაზარზე. ფ. გურსოიმ და კალიონჩუმ (Gursoy, Kalyoncu, 2012) სხვადასხვა დარგის (წარმოება, მომსახურება, ტრანსპორტი, ენერგეტიკა და საბანკო სექტორი) მცირე (8 კომპანია), საშუალო (17 კომპანია) და დიდი (38 კომპანია) ზომის, სულ - 64 (52 უცხოური და 12 ადგილობრივი) კომპანიის გამოკითხვის საფუძველზე, მეტად საინტერესო შედეგები მიიღეს. კერძოდ, უცხოელ ინვესტორებს საქართველოში ადგილმდებარეობის და იაფი სამუშაო ძალის კომბინაცია იზიდავთ, რაც, სავარაუდოდ, დსთ-ის ბაზრების ათვისებისათვის იყო ხელსაყრელი. რესპოდენტთა 40% აღიარებს, რომ მას უკვე ჰქონდა ან აპირებდა ინვესტიციების განხორციელებას დსთ-ის ბაზრებზე (და, სავარაუდოდ, სურდათ ამ ბაზრებზე თავიანი გავლენის გაფართოება). მითუმეტეს, რომ საქართველოს ექსპორტის უდიდესი ნაწილი სწორედ ამ ბაზრებზე იყო მიმართული (ძირითადად, რუსეთი, სომხეთი, აზერბაიჯანი, უკრაინა და ყაზახეთი). კვლევის შედეგად გაირკვა, რომ კომპანიების 55%-ს სესხი ქართული ბანკებიდან ჰქონდა მიღებული, რაც ფულადი რესურსისადმი წვდომის განსაკუთრებული პრობლემის არარსებობაზე მიუთითებს. თუმცა, მეორე მხრივ, ბანკებში არსებული საპროცენტო განაკვეთი რესპოდენტებისათვის დიდ პრობლემას წარმოადგენდა.

64-დან 57-მა კომპანიამ აღიარა, რომ მათი ინვესტიცია საქართველოში გამართლებული იყო და მას წარმატებულად მიიჩნევენ. გამოკითხულთა 85% საქართველოში ინვესტირებას მათ პარტნიორებსაც ურჩევდა. 53-მა კომპანიამ კი საქართველოში თავისი საქმიანობის გაფართოების სურვილი გამოთქვა. რაც შეეხება ნეგატიურ მხარეს, აღსანიშნავია სხვადასხვა მიზეზითა და დოზით სასამართლო სისტემისადმი უნდობლობის ძალიან მაღალი მაჩვენებელი - 62%;

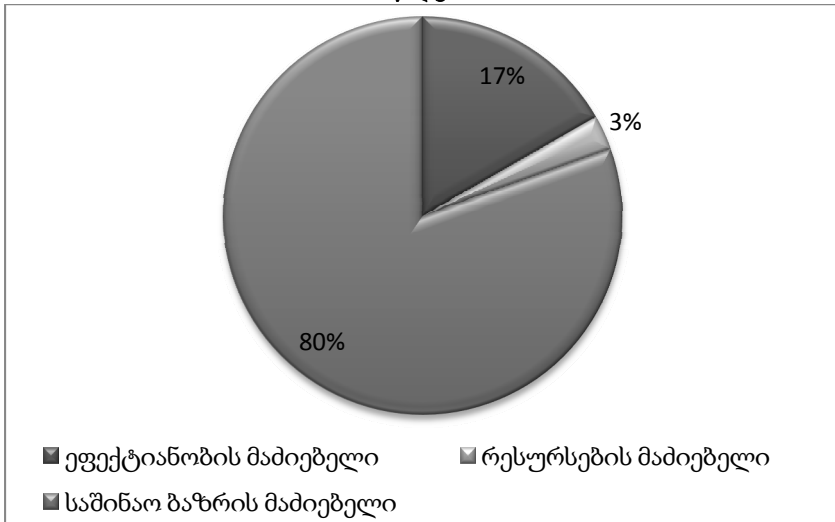
კვლევის შედეგად მიღებული მონაცემების თანახმად, ყველაზე დიდი პრობლემა ბიზნესის წარმოებისას საქართველოში იყო (0 - არ არის პრობლემა; 4 - მაქსიმალურად პრობლემატურია): სამუშაო ძალის დაბალი უნარ-ჩვევები და განათლება (კოეფიციენტი - 2,3); კრიმინალი, ქურდობა და განუკითხაობა (1,97); ეკონომიკური და მარეგულირებელი პოლიტიკა (1,92); საპროცენტო განაკვეთი (1,66); ელექტროენერგია (1,53) და სხვა. ხოლო ყველაზე ნაკლებ პრობლემურ ელემენტებად კი შეფასებულ იქნა შემდეგი მიმართულებები: ტელეკომუნიკაცია (0.45); მიწის რესურსთან წვდომა (0.64); ლიცენზიები და ნებართვები (0.68); რეგულაციები შრომით ბაზარზე (0.79); ტრანსპორტირება (0.97) და სხვა.

დანინგის მოტივაციების განმსაზღვრელი პრინციპებისა და OECD-ის ზემოთ მოცემული კლასიფიკაციის გათვალისწინებით (OECD Science, Technology and Industry Scoreboard), ჩვენ მიერ საქსტატის მონაცემების ისეთნაირად დაჯგუფება მოხერხდა, რომ ნათელი გამხდარიყო უცხოელი ინვესტორების მოტივაციები საქართველოსთან მიმართებით, როგორც ცალკეული ქვეყნებისთვის, ასევე, მთლიანობაში, კერძოდ, ეფექტიანობის, რესურსების და საშინაო ბაზრის მამიებელი მოტივაციები (იხ. დიაგრამა 17). თუმცა, აქვე უნდა ითქვას, რომ მოცემული დანაწილება პირობითია, რადგან შესაძლოა, ნებისმიერი ინვესტიციის უკან არალოგიკური/არაპროგნოზირებადი ან/და ინვესტორის პირადი დაინტერესება იდგეს. მაგ., ინვესტიციები სოფლის მეურნეობაში შესაძლოა არა მხოლოდ ეფექტიანობის მამიებელი იყოს, არამედ - თუნდაც ბაზრის ათვისებისაც. ასევე, შესაძლებელია, ენერგეტიკაში განხორციელებული ინვესტიციების ნაწილი არა საშინაო ბაზრის ათვისების, არამედ ეფექტიანობის მამიებელი აღმოჩნდეს, თუმცა ამის დეტალური დადგენა პრაქტიკულად შეუძლებელია (სანამ თითოე-

ული ინვესტორის გამოკითხვა არ მოხდება). სწორედ ამიტომ, ვიყენებთ სხვადასხვა ავტორის მიერ შემოთავაზებულ და საუკეთესოდ მიჩნეულ მეთოდოლოგიას.

**დიაგრამა 17**

**უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოტივაციები 2008-2017 წლებში**



წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

აღსანიშნავია, რომ 2008-2017 წლების განმავლობაში უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განმახორციელებლები, ძირითადად, საშინაო ბაზრის ათვისებით იყვნენ დაინტერესებულნი (მთლიანი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების 80%), მეორე ადგილზე გავიდა ეფექტიანობის მაძიებელი ინვესტიციები (17%), ხოლო მესამეზე კი - რესურსების მაძიებელი (3%). იგივე სურათია 2007 წლის მონაცემების გათვალისწინებითაც (ზღვრული ცვლილება - 1 პროცენტი), შესაბამისად, საქართველო უცხოელი ინვესტორების

რებისათვის უკვე არ არის მხოლოდ იაფი რესურსების ბაზარი, არამედ სახეზეა მოტივაციების დივერსიფიკაცია. მაღლიან მნიშვნელოვანია ეფექტიანობის მაძიებელი ინვესტიციების 17%-იანი წილი მთლიან ინვესტიციებში, რაც კონკურენტუნარიანობის ამაღლების საწინდარია. ასევე მნიშვნელოვანია, რომ უცხოური კომპანიები, საქართველოს ბაზრის სიმცირის მიუხედავად (გლობალური კონკურენტუნარიანობის 2018 წლის ინდექსის მიხედვით, მსოფლიოში - 102-ე), მისი ათვისებით არიან დაინტერესებულნი, რაც სავაჭრო დეფიციტის შემცირების საწინდარია.

ანალიზის ფარგლებში, ასევე, განვახორციელეთ ცალკეული ქვეყნებისათვის ინვესტიციების მოტივაციების მიხედვით დაჯგუფება, რაც მეტად აქტუალური და საინტერესო მაჩვენებელია და გვადლევს შესაძლებლობას, ინდივიდუალურად შევაფასოთ თითოეული ქვეყნიდან შემოდინებული ინვესტიციების მოტივაცია და ცალკეული ქვეყნისთვის შევიმუშავოთ ადეკვატური პოლიტიკა.

ჩვენს მიგნებებს (ეფექტიანობამამოძრავებელი ინვესტიციების საკმაოდ მაღალ მაჩვენებელს), თავის მხრივ, ადასტურებს მსოფლიო ეკონომიკური ფორუმის მიერ შედგენილი გლობალური კონკურენტუნარიანობის ინდექსის ეკონომიკური განვითარების მოდელიც. კერძოდ, მსოფლიო ეკონომიკური ფორუმი ეკონომიკის განვითარებას სამ საფეხურად ყოფს:

1. ფაქტორებზე ორიენტირებული - დაბალი ხელფასებითა და ბუნებრივ რესურსებზე მაღალი დამოკიდებულებით ხასიათდება, შესაბამისად, წარმოებული პროდუქცია თითქმის მთლიანად პირველადი მოხმარების ან/და დაბალი ხარისხის საგნებს წარმოადგენს. თუმცა გასათვალისწინებელია, რომ ამ ჯგუფში ხვდებიან შედარებით მდიდარი ქვეყნებიც, თუ ენერგორესურსების წილი მათ ექსპორტში

70%-ზე მეტს აღწევს (მაგ., აზერბაიჯანი, ვენესუელა). მომდევნო საფეხურზე გადასასვლელად საჭიროა კარგი ინფრასტრუქტურის (I კრიტერიუმი), ძლიერი ინსტიტუტების (II კრიტერიუმი), სტაბილური მაკროეკონომიკური გარემოს (III კრიტერიუმი) და მაღალი დონის ჯანმრთელობისა და დაწყებითი განათლების (IV კრიტერიუმი) ჩამოყალიბება.

2. ეფექტიანობაზე ორიენტირებული (სწორედ ამ ეტაპზე იმყოფება დღეს საქართველო) – იზრდება პროდუქციის ხარისხი და, იმავდროულად, ხელფასების ოდენობაც, რასაც ტექნოლოგიური გაუმჯობესება ახლავს, თუმცა მომდევნო საფეხურზე გადასვლისას, მატულობს ხელფასების ოდენობა, თანაც ისე, რომ საბოლოო პროდუქციის ფასმა არ მოიმატოს (კონკურენტუნარიანობის შესანარჩუნებლად). ამ შემთხვევაში, კონკურენტუნარიანობის ზრდა შემდეგი დარგების ხელშეწყობით მიიღწევა: უმაღლესი განათლება და პროფესიული მომზადება (V კრიტერიუმი), საქონლისა და მომსახურების ბაზრის ეფექტიანობა (VI კრიტერიუმი), შრომის ბაზრის ეფექტიანობა (VII კრიტერიუმი), ფინანსური ბაზრის განვითარებულობა (VIII კრიტერიუმი), ტექნოლოგიური განვითარების დონე (IX კრიტერიუმი) და ადგილობრივი ბაზრის მასშტაბები (X კრიტერიუმი).

3. ინოვაციებზე ორიენტირებული ეკონომიკა - შესაძლებლობის პიკია და ხასიათდება ბიზნესის მაღალი კონკურენტუნარიანობითა და ინოვაციების მაღალი წილით ეკონომიკის ყველა სექტორში (მაგ., შვეიცარია). ამ ეტაპზე, ეკონომიკა ინოვაციების შექმნისა და მათი დანერგვის ხარჯზე ვითარდება და დასაქმებულთა ხელფასების მნიშვნელოვნად გაზრდის შესაძლებლობას იძლევა ისე, რომ საბოლოო პროდუქტის კონკურენტუნარიანობა არ დაზარალდეს. ნებისმიერი ეკონომიკა, რომელიც ამ სამი ეტაპის

მახასიათებლებს არ აკმაყოფილებს შუალედურ/გარდამავალ ეტაპზე ხვდება.

ზემოთ ჩამოთვლილი საფეხურების მიხედვით, გლობალური კონკურენტუნარიანობის ინდექსში საქართველომ ფაქტორ-მამოძრავებელი საფეხური უკვე განვლო და ამჟამად „ეფექტიანობამამოძრავებელი“ ქვეყნების ჯგუფს განეკუთვნება (იხ. ცხრილი 10), რაც გლობალური კონკურენტუნარიანობის რიგი პოზიციის მიხედვით კატასტროფული მაჩვენებლების გათვალისწინებით, ცუდი შედეგი ნამდვილად არაა. თუმცა, გარკვეულ მიღწევად შეიძლება ჩაითვალოს ის, რომ ქვეყნის განვითარების ეტაპის მიხედვით, რეგიონში (უკრაინასა და აზერბაიჯანთან შედარებით) უკეთესი მაჩვენებელი სწორედ საქართველოს აქვს. აღსანიშნავია, რომ ამავე ეტაპზე იმყოფება ევროკავშირის წევრი ზოგიერთი ქვეყანაც, კერძოდ, ბულგარეთი.

## ქვეყნები განვითარების ეტაპების მიხედვით

| ეტაპი I.<br>ფაქტორზე<br>ორიენტირებული | გარდამავალი<br>პერიოდი | ეტაპი II.<br>ეფექტიანობაზე<br>ორიენტირებული | გარდამავალი<br>პერიოდი | ეტაპი III.<br>ინოვაციებზე<br>ორიენტირებული |
|---------------------------------------|------------------------|---------------------------------------------|------------------------|--------------------------------------------|
| ბენინი                                | უკრაინა                | ბულგარეთი                                   | ბრაზილია               | ბაჰრეინი                                   |
| ბურკინა<br>ფასო                       | აზერბაიჯანი            | ჩინეთი                                      | რუსეთი                 | ბელგია                                     |
| კამბოჯა                               | ლიბია                  | საქართველო                                  | ლატვია                 | გერმანია                                   |
| კამერუნი                              | კუვეითი                | გვატემალა                                   | ლიტვა                  | საფრანგეთი                                 |
| ჩადი                                  | ყაზახეთი               | რუსეთი                                      | ესტონეთი               | ფინეთი                                     |
| ინდოეთი                               | ფილიპინები             | უკრაინა                                     | თურქეთი                | ისრაელი                                    |
| ნიგერია                               | ვენესუელა              | სერბეთი                                     | ხორვატია               | აშშ                                        |
| მოლდოვა                               | ვიეტნამი               | სომხეთი                                     | რუმინეთი               | ესტონეთი                                   |

წყარო: The Global Competitiveness Report, 2018.

სამწუხაროდ, ზემოთ ჩამოთვლილი გაუმჯობესებები სპონტანურ ხასიათს ატარებს. საქართველოში ჯერაც არ არსებობს ქვეყნის ეკონომიკური კონკურენტუნარიანობის ამაღლების რეალური დოკუმენტი. არც ის მიგვაჩნია მართებულიად, რომ კონკურენტუნარიანობის ამაღლების თითქმის ერთადერთ გზად უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებია მიჩნეული, რომელიც წლიდან წლამდე ცვალებადი ნაკადებით მოედინება საქართველოსკენ. შესაბამისად, საჭიროა გრძელვადიანი სტრატეგიის შემუშავება, რომელშიც აუცილებელია ისეთი მნიშვნელოვანი პარამეტრების გათვალისწინება, როგორიცაა:

- მაკროეკონომიკური და პოლიტიკური სტაბილურობის მიღწევა;
- ადგილობრივი და უცხოური მდგრადი ინვესტიციების მოძიება;
- კონკურენტუნარიანი პროდუქციის წარმოების ხელშემწყობი ქმედებები;
- სტრატეგიული დარგების განვითარების გზების მოძიება;
- კონფლიქტური რეგიონების მიმართ შედეგის მომტანი პოლიტიკის გატარება;
- მეცნიერებატევადი და ცოდნაზე ორიენტირებული დარგების განვითარება;
- ძლიერი და სანდო სასამართლო სისტემის ჩამოყალიბება;
- ძლიერი და სანდო საბანკო სისტემის ჩამოყალიბება;
- საშუალო და უმაღლესი განათლების სისტემის ახალ სიმაღლეზე აყვანა.

## 2.4. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოზიდვის ხელშემწყობი ფაქტორები

გეოპოლიტიკური მდებარეობიდან გამომდინარე, საქართველო ისტორიულად სხვადასხვა რეგიონისა და ეკონომიკების გზაჯვარედინს წარმოადგენდა. იგი იყო და არის ერთგვარი ჯაჭვის რგოლი ევროპასა და აზიას შორის.

პოსტკომუნისტური ბარიერების მეტნაკლებად დამღევა (Khaduri, 2005) და საქართველოს საინვესტიციო გარემოს განსაკუთრებული გამოცოცხლება 2003 წლიდან, გატარებული რეფორმებისა და ინიციატივების შემდეგ შეინიშნება, რაც არაერთი ადგილობრივი და საერთაშორისო კვლევითა და შეფასებით დასტურდება. საქართველოს საგარეო საქმეთა სამინისტროს ცნობით, საქართველოში ინვესტირების უპირატესობებს შეადგენს დაბალი გადასახადები (Kuparadze, 2013); მარტივი და სამართლიანი საგადასახადო ადმინისტრირება; ეფექტიანი, ბიზნესის მხარდამჭერი და არაკორუმპირებული მთავრობა; სტაბილური და კონსერვატულად მართული საბანკო სექტორი (ნარმანია, გეთია, 2009); საზღვაო, სახმელეთო და საჰაერო წვდომით, ვაჭრობის, ლოჯისტიკისა და წარმოებისათვის სტაბილური ენერგომიწოდება; მოქნილი შრომითი კანონმდებლობა; კრიმინალის დაბალი დონე და სხვა (წყარო: საქართველოს მთავრობა).

სტრატეგიული გეგმების თანახმად (საქართველო 2012-2015 და საქართველო 2020), საქართველოს კონკურენტული სისუსტეები (ბაზრის ზომა, გეოპოლიტიკური გამოწვევები) საუკეთესო ბიზნესკლიმატით უნდა დაბალანსდეს (Kbiltsetskhlashvili, 2010), რაც ხელს შეუწყობს ინვესტიციების მატებასა და, შედეგად, ახალი სამუშაო ადგილების შექმნას.

იმ ფაქტს, რომ საქართველო ერთ-ერთი საუკეთესო ქვეყანაა მსოფლიოში ინვესტიციების მოსაზიდად, მრავალი

საერთაშორისო ორგანიზაციაც აღიარებს, რაც უფრო სარწმუნოსა და სანდოს ხდის მის რეპუტაციას. მსოფლიო ბანკის მიხედვით, საქართველო მსოფლიოში (მითუმეტეს თავის რეგიონში) ერთ-ერთი ყველაზე ღია ქვეყანაა უცხოური (სააქციო) კაპიტალისათვის. კვლევის თანახმად, მოცემულ 33-ე სექტორში საქართველო (მონტენეგროს, ჩილეს და გვატემალასთან ერთად) აბსოლუტური ღიაობით გამოირჩევა და არავითარი შეზღუდვები არ გააჩნია უცხოური კაპიტალის მიმართ, რაც დამახასიათებელია, მსოფლიოს მრავალი ქვეყნისთვის, კერძოდ:

1. დსთ-ის ქვეყნებისათვის: ა) ყაზახეთში კავშირგაბმულობის სფეროში უცხოური თანამონაწილეობის მაქსიმალური ზღვარი 49%-ს არ აღემატება, ამასთან, 10%-სა ან/და \$150 მილიონზე და ზევით ინვესტიცია სახელმწიფო ნებართვას ექვემდებარება; ბ) ბელორუსიაში სახელმწიფო მონოპოლიას წარმოადგენს ენერგოდისტრიბუციის დარგი და, ბუნებრივია, უცხოური კომპანიებისათვის იგი ჩაკეტილია; გ) სომხეთში უცხოური კომპანიებისათვის მოღვაწეობა აკრძალულია კომერციული ხე-ტყის დარგში.

2. საუდის არაბეთში ნავთობისა და გაზის მოპოვებაში, ასევე, მედიაში უცხოური კომპანიების თანამონაწილეობის უფლება ნულოვან მაჩვენებელზეა.

3. იაპონიაში უცხოურ კომპანიებს არავითარი შესაძლებლობა არ აქვთ, სახსრები ჯანდაცვის სფეროში დააბანდონ, მიუხედავად იმისა, რომ ბაზარი მონოპოლისტური არ არის. აქედან გამომდინარე, უცხოური კომპანიებისათვის შეუძლებელია თუნდაც კლინიკის გახსნა/მართვა.

საქართველოს არ გააჩნია არავითარი შეზღუდვა უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელების კუთხით ისეთ სექტორებში, როგორიცაა: სამთო მრეწველობა, ნავთობისა და გაზის სფერო, სოფლის მეურნეობა, ვაჭრობა, მსუბუ-

ქი წარმოება, კავშირგაბმულობა, ენერგეტიკა, საბანკო სექტორი, დაზღვევა, ტრანსპორტი, მედია, მშენებლობა, ტურიზმი და ჯანდაცვა, მაშინ, როდესაც მრავალი ქვეყანა კონკრეტულ სფეროებს მთლიანად ან ნაწილობრივ თავისი გავლენის ქვეშ აქცევს: საფრანგეთი, უკრაინა, ბელორუსი - მედიაზე; რუსეთი - დაზღვევაზე; სომხეთი -სოფლის მეურნეობაზე; თურქეთი - ელექტროენერგიაზე და ა.შ.

კვლევა, ასევე, ამტკიცებს, რომ ქვეყანაში არ არსებობს არავითარი მონოპოლისტური და ოლიგოპოლიური სტრუქტურები, ისევე, როგორც არ არსებობს არავითარი დაბრკოლებები საჭირო ლიცენზიის მისაღებად (თუმცა ქართველ ექსპერტთა მოსაზრებით, შესაძლოა, საქმე საპირისპიროდაც იყოს).

მსოფლიო ბანკის თანახმად, საქართველო მსოფლიოში ლიდერია უცხოური შეზღუდული პასუხისმგებლობის საწარმოთათვის რეგისტრაციის სიმარტივითა და მასზე დახარჯული დღეების მიხედვით (რუანდასა და კანადასთან ერთად) – სულ 4 დღე, მაშინ, როდესაც ჩინეთში აღნიშნული პროცედურის ვადა სამ თვეზე მეტია, ანგოლაში კი (ბოლო ადგილი) – 263 დღე.

აღსანიშნავია, რომ, ზოგადად, აღმოსავლეთი ევროპა ბიზნესის რეგისტრაციის თვალსაზრისით მთელ მსოფლიოში ლიდერია. მსოფლიოს 10 საუკეთესო ქვეყანას შორის, მოცემული პარამეტრით, სწორედ აღმოსავლეთი ევროპა ლიდერობს თავისი 5 წარმომადგენლით (საქართველო, ალბანეთი, ბელორუსი, მაკედონია და თურქეთი). ამასთან, ბულგარეთი, ხორვატია და რუმინეთი ელექტრონულ რეგისტრაციასაც კი სთავაზობენ როგორც ადგილობრივ, ასევე უცხოელ ბიზნესმენებსაც.

საქართველო ლიდერია მსოფლიოში ბიზნესის დაწყებისათვის საჭირო პროცედურების მიხედვითაც - 4 პროცე-

დურა, რომელთაგან თითოეულის დამუშავება ერთ დღეშია შესაძლებელი: ა) უცხოური მშობელი კომპანიის დოკუმენტაციის ავტორიზაცია; ბ) სარეგისტრაციო მოსაკრებლის გადახდა (160 ლარი); გ) კომპანიის დარეგისტრირება და შესაბამისი კოდების მიღება; დ) ბანკში კორპორაციული ანგარიშის გახსნა.

საქართველოში ინვესტიციის განსახორციელებლად, სამთავრობო ორგანოების მხრიდან ინვესტიციის წინასწარი დამტკიცება საჭირო არ არის, რაც ინვესტიციის მოზიდვის კუთხით უამრავ სირთულეს აცილებს ბიზნესმენებს. ჩვენი აზრით, ეს არ არის საკმარისი პირობა ქვეყნის გრძელვადიანი განვითარებისათვის და საჭიროა ინვესტიციათა არა უბრალოდ მოზიდვა ნებისმიერ დარგში, სადაც ამას ინვესტორი მოისურვებს, არამედ მათი წახალისება ქვეყნისათვის მნიშვნელოვან სფეროებში, რომელიც მის გრძელვადიან განვითარებაზე იქნება ორიენტირებული, მაგალითად: თანამედროვე ტექნოლოგიები; ინფრასტრუქტურა; ინოვაციები და სხვ. აქვე უნდა აღინიშნოს მთავრობის მხრიდან უცხოელი ინვესტორებისადმი უფრო მეტი ლოიალურობა, ვიდრე ადგილობრივებისადმი, რაც ნეგატიურად მოქმედებს ადგილობრივ ინვესტორზე.

2013 წლამდე საქართველო (ისევე, როგორც ყაზახეთი, მოლდოვა, რუმინეთი და სლოვაკეთი) უცხოელ ინვესტორებს მაქსიმალურად გამარტივებულ გზას სთავაზობდა მიწის შესაძენად. თუმცა საქართველოში, ახალი მთავრობის მოსვლასთან ერთად, ეს პრაქტიკა შეწყდა. მიუხედავად ამისა, ინფორმაცია მიწის კადასტრის შესახებ დღესაც ადვილად ხელმისაწვდომია უცხოელი ინვესტორებისათვის, რომელთაც გარკვეული პროცედურების გავლის შედეგად შეუძლიათ მიწის იჯარით/ლიზინგით აღება.

აღსანიშნავია, რომ დღეების რაოდენობის მიხედვით, რომელიც საჭიროა კერძო მესაკუთრისგან მიწის ლიზინგის წესით გადაფორმებისათვის, საქართველო პირველია მთელ მსოფლიოში და ეს პროცედურა მხოლოდ 8 დღეს მოიცავს, მაშინ, როდესაც, მაგალითად, თურქეთსა და საბერძნეთში ამ პროცედურას 15 დღე სჭირდება; პოლონეთში - 146; ხოლო სიერა ლეონესა და ავღანეთში (ბოლო ადგილები), შესაბამისად - 210 და 218.

მთავრობისგან ლიზინგის წესით მიწის ნაკვეთის შეძენისათვის კი, რაც უფრო რთულ პროცედურებთანაა დაკავშირებული, უცხოელ ინვესტორს 50 დღე სჭირდება და ეს მსოფლიოში რიგით მეორე მაჩვენებელია საბერძნეთის შემდეგ (20 დღე), მაგალითისათვის, გაერთიანებულ სამეფოში ამ პროცედურას 62 დღე სჭირდება, ინდოეთში - 295, მალაიზიაში (ბოლო ადგილი) კი - 355 დღე.

საქართველოს საგარეო საქმეთა სამინისტროს ცნობით, ბოლო წლების განმავლობაში ქვეყანაში ჩამოყალიბებული საგადასახადო გარემო ერთ-ერთი ყველაზე ლიბერალურია არა მხოლოდ რეგიონში, არამედ ევროპაშიც და მსოფლიოშიც კი. საქართველო ბიზნესის კეთების სიმარტივით მე-8 ადგილზეა მსოფლიოს 185 ქვეყანას შორის, თუმცა პრინციპული ხასიათის პრობლემები, რომლებიც საქართველოში ჯერ კიდევ არსებობენ, ხელს უშლიან და, ფაქტობრივად, ანეიტრალებენ იმ წარმატებებს, რომლებსაც ქვეყანამ უკვე მიაღწია. კვლავ გადაუჭრელ პრობლემად რჩება ბაზარზე თავისუფალი კონკურენციის უზრუნველყოფა, ასევე - გადახდის უუნარობასთან, კომერციული დავების გადაჭრასა და ბიზნესის წარმოებასთან დაკავშირებული მრავალი პრობლემური საკითხი. მსგავსი დაბრკოლებები აუარესებენ სამეწარმეო გარემოს, ამცირებენ ინვესტორთა ნდობას და უმნიშვნე-

ნელოს ხდიან სხვა სფეროებში ჩამოყალიბებულ ქმედით მექანიზმებს.

განვიხილოთ ერთი კონკრეტული მაგალითი: მსოფლიო ბანკის თანახმად, ქონების რეგისტრაციის სიმარტივით, საქართველოს პირველი ადგილი უჭირავს მთელ მსოფლიოში, თუმცა აღნიშნული მიღწევა უსარგებლო ხდება. თუ დაწვრილებით დავაკვირდებით, ვნახავთ, რომ მსოფლიო კონკურენტუნარიანობის ინდექსის მიხედვით, საკუთრების უფლებების დაცვის კუთხით საქართველო 120-ე ადგილზეა მსოფლიოს 145 ქვეყანას შორის; დავების გადაჭრის სამართლებრივი ჩარჩოს ეფექტიანობით - 92-ე და ანტიმოноპოლიური პოლიტიკის ეფექტიანობისათვის კი სულაც ერთ-ერთი უკანასკნელია (138-ე ადგილი). აღნიშნულიდან გამომდინარე, კიდევ ერთი პრობლემა იკვეთება, რაც სასამართლო სისტემისადმი დაბალ ნდობას უკავშირდება და რომლის გამოსწორების გარეშეც, არც ერთი ზემოხსენებული პრობლემის მოგვარება არ არის შესაძლებელი.

### **ლიბერალური საგადასახადო რეჟიმი**

2004 წლიდან შემცირდა საგადასახადო განაკვეთები და თავად გადასახადების რაოდენობა. 2004 წლისთვის არსებული 21 გადასახადიდან დღეისთვის შემორჩენილია მხოლოდ 6 გადასახადი, მათ შორის, 5 საერთო-სახელმწიფო (საშემოსავლო - 20%; მოგების - 15%; საბაჟო - 0, 5 და 12 პროცენტი; დამატებული ღირებულების - 18% და აქციზი) და 1 ადგილობრივი გადასახადი (ქონების - 1%).

გადასახადების ოდენობისა და განაკვეთების შემცირების მიუხედავად, საგადასახადო შემოსავლის სახით, 2004 წელს მოზილიზდა 1,8 მილიარდი ლარი, რამაც, წინა წელთან შედარებით (საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს ცნობით), საგადასახადო შემოსავლების მოცულობის 50%-იანი

ზრდა მთლიანი შიგა პროდუქტის 18,5 პროცენტი) შეადგინა. თუ შევადარებთ 2004 და 2012 წლებში ნომინალურ მთლიან შიგა პროდუქტში გადასახადების წილს, მნიშვნელოვან ზრდას დავინახავთ (18,5%-დან დაახლოებით 25%-მდე), რაც იმაზე მეტყველებს, რომ საგადასახადო სისტემის გამარტივებამ რეალურად ხელი შეუწყო შემოსავლების ზრდას. ამასთან, აღსანიშნავია, რომ არა მხოლოდ გადასახადების გამარტივებამ, არამედ ანტიკორუფციულმა ქმედებებმა და კონტრაბანდასთან ბრძოლამ, არანაკლებ მნიშვნელოვანი როლი შეასრულეს სახელმწიფო შემოსავლების ზრდაში.

საგადასახადო სისტემაში მნიშვნელოვანი ცვლილებები 2008 წლიდან დაიწყო (იხ. ცხრილი 11): 1. გაუქმდა სოციალური გადასახადი და შეიქმნა ერთიანი „საშემოსავლო გადასახადი“ 25%-ის ოდენობით, რომელმაც ერთი წლის შემდეგ 20%-მდე დაიწია; 2. შემცირდა მოგების გადასახადი (20%-დან 15%-მდე); 3. განახევრდა გადასახადის განაკვეთი დივიდენდებსა და პროცენტებზე 10%-დან 5%-მდე; 4. 90%-ზე მეტი პროდუქციის საიმპორტო ტარიფების რაოდენობა გაუქმდა და 16 სხვადასხვა სახის ტარიფიდან მხოლოდ 3 (0%; 5%; 12%) დარჩა; 5. პროდუქციათა უმრავლესობაზე საბაჟო გადასახადების მოხსნის შედეგად, ის მხოლოდ გარკვეული სახის სასოფლო-სამეურნეო და სამშენებლო პროდუქციაზე შენარჩუნდა; 6. საქართველოში იმპორტსა და ექსპორტზე ქვოტები არ მოქმედებს. (წყარო: საქართველოს მთავრობა).

## ცვლილებები საქართველოს საგადასახადო სისტემაში

|                            | 2004  | 2005 | 2006 | 2007 | 2008       | 2009 |
|----------------------------|-------|------|------|------|------------|------|
| გადასახ. / რაოდენობა       | 21    | 7    | 7    | 7    | 6          | 6    |
| დღგ (%)                    | 20    | 20   | 18   | 18   | 18         | 18   |
| საშემოსავლო გადასახადი (%) | 12-20 | 12   | 12   | 12   | 32/2<br>5* | 20*  |
| სოც. გადასახადი (%)        | 33    | 20   | 20   | 20   | -          | -    |
| კორპორაც. გადასახადი (%)   | 20    | 20   | 20   | 20   | 15         | 15   |
| დივიდენდი (%)              | 10    | 10   | 10   | 10   | 10         | 5    |

\* სოციალური და საშემოსავლო გადასახადი

ბუნებრივია, ყველა ცვლილებას მხოლოდ დადებითი შედეგები არ მოჰყოლია, მაგალითად, საიმპორტო ტარიფების მასობრივმა გაუქმებამ ადგილობრივი წარმოების პროდუქცია, უცხოურთან შედარებით, არაკონკურენტუნარიან პირობებში ჩააგდო; საშემოსავლო და სოციალური გადასახადების გაერთიანება და განაკვეთის 20%-მდე დაწევა დაქირავებულების სახელფასო განაკვეთის ზრდას გულისხმობდა, თუმცა, რიგ შემთხვევებში, პირიქითაც მოხდა.

დამატებით, პოზიტიური მომენტებიდან შესაძლოა აღვნიშნოთ: მნიშვნელოვანი ინსტიტუციური და პროცედურული რეფორმები; ერთი ფანჯრის პრინციპის დამკვიდრება; ონლაინ-მომსახურებების შესაძლებლობების გაჩენა.

საგადასახადო ტვირთის შემცირებითა და გადასახადების ადმინისტრირების გამარტივების გზით, საქართველოში ბიზნესის კეთება გამარტივდა. აღსანიშნავია განსაკუთრებული დაბეგვრის რეჟიმის შემოღება მიკრო და მცირე ბიზნესისათვის:

- მიკრობიზნესი (ბრუნვა არაუმეტეს 30 000 ლარისა) – გათავისუფლებულია გადასახადებისგან;

- მცირე ბიზნესი (ბრუნვა არაუმეტეს 100 000 ლარისა) – იხდის დასაბეგრი შემოსავლის 3 ან 5%-ს.

სპეციალური სავაჭრო ზონების გაჩენა კი, რომელიც „ნაციონალური მოძრაობის“ მიერ საქართველოს ეკონომიკის ამალორძინებელ ძალად იყო წარმოდგენილი (ჩინეთის მაგალითზე), ფაქტობრივად, ჩავარდა და არც ერთი სერიოზული უცხოური კომპანიის მხრიდან მას დაინტერესება არ გამოუწვევია, როგორც ამას იმდროინდელი მთავრობის წარმომადგენლები იმედოვნებდნენ. დღეისათვის, ფაქტობრივად, ყველა სპეციალური სავაჭრო ზონა უმოქმედოა, ან/და მასზე დამყარებული იმედების მხოლოდ უმნიშვნელო ნაწილს ამართლებს.

### **რეფორმა საბაჟო სექტორში**

წარმატებული გამოდგა, ასევე, რეფორმა საქართველოს საბაჟო კანონმდებლობაში, რომელმაც საბაჟო პროცედურები მნიშვნელოვნად გაამარტივა: 1. 2007 წელს მიღებულმა კოდექსმა ადრე არსებული 16 სხვადასხვა ტიპის საბაჟო ტარიფი 3-მდე დაიყვანა. 2. პროდუქციის დაახლოებით 90%-ზე საიმპორტო ტარიფების რაოდენობა გაუქმდა; 3. გამარტივდა საბაჟო პროცედურები და მნიშვნელოვნად შემცირდა საგარეო ვაჭრობასთან დაკავშირებული დანახარჯების ოდენობა; 4. მოიხსნა რაოდენობრივი შეზღუდვები (კვოტები) როგორც იმპორტზე, ასევე - ექსპორტზე; 5. გაიხსნა უახლესი აპარატურით აღჭურვილი, მსოფლიო სტანდარტების საბაჟო ტერმინალები.

## **ლიცენზიებისა და ნებართვების მოდერნიზებული სისტემა**

- ლიცენზიებისა და ნებართვების რაოდენობა შემცირებულია 84%-ით და ისინი გამოიყენება/მოითხოვება მხოლოდ მაღალი რისკის მქონე საქონელსა და მომსახურებასთან დაკავშირებულ განსაკუთრებულ საქმიანობებზე,
- გამარტივდა დარჩენილი ლიცენზიებისა და ნებართვების გაცემის პროცედურებიც და დამკვიდრდა ერთი ფანჯრის პრინციპი.

## **თავისუფალი ინდუსტრიული და ტურისტული ზონები**

ბიზნესმენების დასაინტერესებლად საქართველოს მთავრობამ უკვე მსოფლიოს მრავალ ქვეყანაში ნაცად თავისუფალ ინდუსტრიულ ზონებსაც მიმართა და ამ მიმართულებით მნიშვნელოვანი შედეგებზეც შემოიღო. კერძოდ, ინვესტიცია თავისუფალ სავაჭრო ზონაში თავისუფალია ისეთი გადასახადებისაგან, როგორებიცაა: მოგების, დამატებითი ღირებულების, საბაჟო და ქონების გადასახადები. თუმცა აღნიშნულმა „საგადასახადო ოაზისმა“ ვერ შეძლო მნიშვნელოვანი ინვესტიციების მოზიდვა და გრანდიოზული ჩანაფიქრები მხოლოდ ქაღალდზე დარჩა.

დღეისათვის საქართველოში ლეგალიზებული 6 თავისუფალი ინდუსტრიული ზონიდან, ფაქტობრივად, მხოლოდ ერთი ფუნქციონირებს. სიტუაციის გამოსასწორებლად, 2012 წელს, საქართველოს კანონში „თავისუფალი ინდუსტრიული ზონების შესახებ“ ცვლილება სამჯერ შევიდა, რომელთაგან აღსანიშნავია ამ ზონებში მოქმედი საწარმოების მოგების გადასახადისგან გათავისუფლება, თუმცა - უშედეგოდ. ფოთის თავისუფალ ეკონომიკურ ზონას, შექმნიდან 4 წლის შემდეგ, სულ რაღაც 50-მდე ლიცენზიანტი კომპანია ჰყავდა. თუმცა, რეალურად, ტერიტორიაზე მხოლოდ ერთი –

ყაზახურ-უკრაინული „გრეინ ტრეიდის“ ბრინჯის დამფასო-  
ებელი საწარმო ფუნქციონირებდა, სადაც 20 ადამიანიც კი არ  
იყო დასაქმებული.

ინდუსტრიული ზონების პარალელურად, „ნაციონა-  
ლურმა მოძრაობამ“ თავისუფალი ტურისტული ზონების  
ამოქმედებაც სცადა, თუმცა - უშედეგოდ. კერძოდ, ქობუ-  
ლეთის თავისუფალ ტურისტულ ზონაში არსებული 30 პრო-  
ექტიდან, საბოლოოდ, მხოლოდ 3 განხორციელდა. აღსანიშ-  
ნავია, რომ ტურიზმის სექტორში განხორციელებული მრავალ-  
მილიონიანი ინვესტიციების შემდეგ (განსაკუთრებით  
2007-2008 წლები), 2013 წელს უცხოური პირდაპირი ინვეს-  
ტიციების \$13,7 მილიონიანი უკუგადინება ფიქსირდება.

ჩვენი აზრით, მოცემული პროექტები (თავისუფალი  
ეკონომიკური ზონები) საწყისშივე განწირული იყო „ჩავარ-  
დნისთვის“, რადგან ისინი არა შორსმომავალი ეკონომიკური  
პოლიტიკის, არამედ კარგად გათვლილი პიარის ნაბიჯებს  
წარმოადგენდა, თუნდაც ერთი მარტივი მიზეზის გამო:  
წარმოუდგენელია, ქვეყანას ჰქონდეს ტექნოლოგიატევადი  
და კაპიტალინტენსიური დარგების განვითარების ამბიცია  
(თუნდაც თავისუფალ ეკონომიკურ ზონაში) და ამისთვის  
ინვესტორებს ეპატიჟებოდეს მაშინ, როდესაც საქართველოში  
მოცემული მიმართულება, ფაქტობრივად, ჩანასახის მდგო-  
მარეობაში იმყოფება და ელემენტარულად, კვალიფიციური  
სამუშაო ძალის პრობლემაც კი დგას. არადა, საქართველოს  
ერთ-ერთი „კოზირი“ უცხოური ინვესტიციების მოსაზიდად  
სწორედ იაფი სამუშაო ძალაა. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ,  
არავინ ჩამოვა წარმოების ასაწყობად ქვეყანაში (თავისუფალ  
ეკონომიკურ ზონაში), სადაც მისი საწარმოსთვის არათუ  
იაფი, არამედ თითქმის ვერ მოიძებნება კვალიფიციური სამ-  
უშაო ძალა. სწორედ ამიტომ, მიგვაჩნია, რომ საქართველოს  
მომავალი განათლებული საზოგადოების ხელში უნდა იყოს,

რომელმაც პერსპექტივაში მაღალტექნოლოგიური დარგები უნდა განავითაროს. ამისთვის კი, პირველ რიგში, განათლების სექტორში მნიშვნელოვანი ინვესტიციებია საჭირო, რომელიც საწყის ეტაპზე ქვეყნის მთავრობის ინიციატივა უნდა იყოს.

რაც შეეხება თავისუფალი ტურისტული ზონების პროექტის ჩავარდნას, ჩვენი აზრით, პირველი და უმთავრესი მიზეზი სახელმწიფოს მხრიდან მიწოდებული საკუთრების უფლების დაცვის სუსტი მექანიზმებია, რაც ინვესტორებს მეტი თავშეკავებულობისკენ უბიძგებს, მიუხედავად, ერთი შეხედვით, საინტერესო წინადადებისა სახელმწიფოს მხრიდან.

### **ორმაგი დაბეგვრის თავიდან აცილება**

საქართველოს მრავალ ქვეყანასთან (სულ 46)<sup>2</sup> აქვს გაფორმებული ხელშეკრულება „ორმაგი დაბეგვრის თავიდან აცილებისა და გადასახადების გადაუხდელობის აღკვეთის შესახებ“, რომლის მთავარი მიზანია, ხელი შეუწყოს პარტნიორ სახელმწიფოებს შორის ეკონომიკური თანამშრომლობის გაუმჯობესებასა და დამატებით ინვესტიციების მოზიდვას. იგი დამყარებულია ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციის (OECD) მოდელზე, რომელიც პარტნიორებს შორის დაბეგვრის პრინციპებს არეგულირებს. კერძოდ, რეგულაციას ექვემდებარება იურიდიული და ფიზიკური პირების მიერ მეორე ქვეყანაში გაწეული საქმიანობიდან მიღებული შემოსა-

---

<sup>2</sup> ავსტრია, აზერბაიჯანი, არაბთა გაერთიანებული საემიროები, ბელგია, ბულგარეთი, გაერთიანებული სამეფო, გერმანია, დანია, ესპანეთი, ესტონეთი, თურქეთი, თურქმენეთი, ინდოეთი, ისრაელი, ხორვატია, ქუვეითი, სან მარინო, სერბეთი, ეგვიპტე, ნორვეგია, ბაჰრეინი, სლოვაკეთი, ჩეხეთი, ჩინეთი, შვეიცარია, ყაზახეთი, ფინეთი, უნგრეთი, უკრაინა, უზბეკეთი, სომხეთი, სინგაპური, სლოვენია, საფრანგეთი, საბერძნეთი, რუმინეთი, ნიდერლანდები, პოლონეთი, მალტა, ლუქსემბურგი, ლატვია, ლიტვა, კატარი, ირლანდია, იტალია, ირანი.

ვლების გადახდის პროცედურები და, რაც მთავარია, იგი ხელს უწყობს, ქვეყნებს შორის ინფორმაციების გაცვლის საფუძველზე, გადასახადების თავიდან არიდებასთან ბრძოლასაც.

### **საკანონმდებლო ინიციატივები/ცვლილებები**

დღეისათვის საქართველოში ინვესტიციების მარეგულირებელი რამდენიმე კანონი მოქმედებს. თუმცა მათი უმრავლესობა მორალურად მოძველებულია და არსებით გადახედვას საჭიროებს. ამას ადასტურებს საქართველოს სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების სტრატეგიაც - ე. წ. „საქართველო 2020“. განვიხილოთ დღეისათვის არსებული კანონმდებლობა:

1. საქართველოს პარლამენტის 1995 წლის დადგენილება „უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების შესახებ“.

აღნიშნული კანონი, თავისი შინაარსიდან გამომდინარე, ქართულ კანონმდებლობაში პირველი არ იყო, თუმცა სწორედ მან შეუწყო ხელი მომდევნო წლებში უცხოური ინვესტიციების შემოდინებას ქვეყანაში.

1995 წლის კანონმა „უცხოური ინვესტიციების შესახებ“ ძალადაკარგულად გამოაცხადა „უცხოური ინვესტიციების შესახებ“ საქართველოს რესპუბლიკის 1991 წლის 25 ივლისის კანონი და ყველა კანონქვემდებარე ნორმატიული აქტი, რომელიც ამ კანონს ეწინააღმდეგება.

1996 წლის კანონი „საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ“.

აღნიშნული კანონი ორიენტირებული იყო უცხოელი ინვესტორების დამატებით დაინტერესებაზე ქართული ეკონომიკით და მიზნად ისახავდა არა მხოლოდ საქართველოსთვის დადებით ეფექტის მოტანას, არამედ უცხოელი ინვესტორებისათვის მეტი სტიმულის გაჩენას. მოცემულმა

კანონმა განსაზღვრა, როგორც ადგილობრივი, ასევე, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების სამართლებრივი საფუძვლები და მათი დაცვის გარანტიები საქართველოს მთელ ტერიტორიაზე.

მოცემული კანონის პირველი მუხლი განმარტავს „ინვესტიციის“ ცნებას, რომლის თანახმად, „ინვესტიციად მიიჩნევა ყველა სახის ქონებრივი და ინტელექტუალური ფასეულობა ან უფლება, რომელიც დაბანდდება და გამოიყენება შესაძლო მოგების მიღების მიზნით საქართველოს ტერიტორიაზე განხორციელებულ სამეწარმეო საქმიანობაში“. ასეთ ფასეულობად მიიჩნევა: „ა) ფულადი სახსრები, წილი, აქციები და სხვა ფასიანი ქაღალდები; ბ) უძრავი და მოძრავი ქონება - მიწა, შენობა-ნაგებობები, მოწყობილობები და სხვა მატერიალური ფასეულობა; გ) მიწით ან სხვა ბუნებრივი რესურსებით სარგებლობის უფლება (მათ შორის, კომპენსაცია), პატენტი, ლიცენზია, „ნოუ-ჰაუ“, გამოცდილება და სხვა ინტელექტუალური ფასეულობა; დ) კანონით აღიარებული სხვა ქონებრივი ან ინტელექტუალური ფასეულობა ან უფლება“.

2. 2002 წლის კანონი „საქართველოს ეროვნული საინვესტიციო სააგენტოს შესახებ“.

მოცემული კანონის ძირითადი მიზანი სახელმწიფო საწარმოო-საინვესტიციო პოლიტიკის დარეგულირება გახლდათ. ამ კანონით დადგენილი წესები ვრცელდება სახელმწიფოს მონაწილეობით შემუშავებულ ყველა სახის საწარმოო-საინვესტიციო პროგრამაზე და მათ განხორციელებაში მონაწილე სუბიექტებზე. მომდევნო წლებში აღნიშნული კანონი მრავალჯერ შეიცვალა და ისეთი ახალი ჩანართები გაჩნდა, როგორებიცაა:

ა) კანონში გამოყენებულ ტერმინთა განმარტება (24.05.2006 3087);

ბ) მცირე ან საშუალო საწარმოში დასაქმებულთა რაოდენობა (24.05.2006 N 3087);

გ) 2012 წლის 5 ივლისის ცვლილებები შევიდა საინვესტიციო სააგენტოს მენეჯმენტის ნაწილში (დირექტორის დანიშვნა/გათავისუფლება; სამეთვალყურეო საბჭოს უფლება-მოვალეობები; სააგენტოს ბიუჯეტის დადგენის წესი და სხვ.);

დ) 2011 წლის 22 მარტის ცვლილებებით (N 4469), სააგენტო ანგარიშვალდებული გახდა საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს წინაშე, ასევე, ლიკვიდაციის შემთხვევაში, მისი ქონებაც მოცემულ სამინისტროს უბრუნდება;

ე) 2012 წლის 5 ივლისის N 6627 დადგენილებით დარეგულირდა სამეთვალყურეო საბჭოს სტრუქტურა.

3. 2006 წლის კანონი „ინვესტიციების სახელმწიფო მხარდაჭერის შესახებ“.

მოცემულ კანონს ორი ძირითადი მიზანი აქვს: ა) ინვესტიციების ხელშეწყობა აუცილებელი პროცედურების გაუმჯობესებით და ბ) დამატებითი სამართლებრივი რეჟიმის შექმნა. მოცემული კანონი საინტერესო და მნიშვნელოვანია იმით, რომ ის „ვარდების რევოლუციის“ შემდეგ, ინვესტიციების მხარდაჭერის კუთხით, პირველი კანონი გახლდათ, რომელიც იმ დროისათვის ახალმა მთავრობამ მიიღო.

აღნიშნული კანონის ხიბლი მის მე-4 მუხლში გახლავთ, რომლის თანახმად, ინვესტორს უფლება აქვს: „ა“) მოითხოვოს ნებისმიერი ლიცენზიის/ნებართვის (მათ შორის, წინასწარი ლიცენზიის/ნებართვის) გაცემა სააგენტოს მეშვეობით; ბ) მოითხოვოს ქონების შეძენა და მასთან დაკავშირებული ყველა პროცედურის განხორციელება სააგენტოს მეშვეობით; გ) მოითხოვოს ნებისმიერი ინფორმაცია, რომე-

ლიც უკავშირდება მისთვის ლიცენზიის/ნებართვის (მათ შორის, წინასწარი ლიცენზიის/ნებართვის) გაცემასა და ქონების შეძენას, ინვესტიციების განხორციელებასთან დაკავშირებულ საკითხებს; დ) ისარგებლოს საქართველოს კანონმდებლობით გათვალისწინებული გარანტიებით“. ხოლო, თავის მხრივ, საქართველოს ადმინისტრაციული ორგანოები ვალდებული არიან, ზემოთ მოცემული პირობების განსახორციელებლად სააგენტოსთან და ინვესტორთან ითანამშრომლონ.

მოცემული კანონი ინვესტორს შესაძლებლობას აძლევს (გარკვეული პროცედურების გავლის გზით), მის კაპიტალდაბანდებას მიაღწიოს „განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიციის“ სტატუსი, რაც მას მთავრობასთან უფრო გამარტივებული ურთიერთობისკენ უხსნის გზას. თუმცა, თავად მთავრობის დამოკიდებულება ბიზნესისადმი, როგორც ეს დღევანდელი გადმოსახედიდან ჩანს, არაერთმნიშვნელოვანი იყო (მაგ. პაპავა, 2013; კაკულია, 2009).

4. 2013 წლის კანონი „საინვესტიციო ფონდების შესახებ“.

მოცემული კანონის რეგულირების სფეროს მიეკუთვნება საინვესტიციო ფონდების ნაირსახეობების განმარტება, შექმნის მიზნები და საქმიანობის განსაზღვრა.

აღნიშნული კანონის თანახმად, რეგულირებადი საინვესტიციო ფონდების შემდეგი სახეობები არსებობს:

ა) საპაიო საინვესტიციო ფონდი (რომელიც შეიძლება იყოს ღია, ინტერვალური, დახურული);

ბ) გათვითცნობიერებულ (გამოცდილ) ინვესტორთა საინვესტიციო ფონდი (გისფ);

გ) სააქციო საინვესტიციო ფონდი (მათ შორის, ვენჩურული კაპიტალის საინვესტიციო ფონდი ან კერძო სააქციო ფონდი);

დ) სხვა სახის საინვესტიციო ფონდები, რომლებიც რეგულირდება საქართველოს კანონმდებლობით.

ამავე კანონის თანახმად, ბანკი, სადაზღვევო კომპანია, საბროკერო კომპანია, საპენსიო სქემა, სამრეწველო ან/და საფინანსო კომპანია, ჰოლდინგი საინვესტიციო ფონდი არ არის. საინვესტიციო ფონდს, ასევე, ეკრძალება სამეწარმეო საქმიანობა (გარდა ფინანსურ ინსტრუმენტებთან დაკავშირებული ფინანსური ოპერაციებისა). მას არ შეიძლება ჰქონდეს სხვა ქონება, გარდა ფულისა, ფულთან გათანაბრებული აქტივებისა და ფინანსური ინსტრუმენტებისა. აღსანიშნავია, რომ 2015 წლის 1 იანვრამდე საინვესტიციო ფონდების საზედამხედველო ორგანოდ საქართველოს ეროვნული ბანკია მიჩნეული (მუხლი 10).

მოცემული კანონების გარდა, რა თქმა უნდა, არსებობს ისეთი საბაზისო კანონმდებლობაც, რომელიც ინვესტიციებს სხვადასხვა კუთხით არეგულირებს: საქართველოს კონსტიტუცია; საქართველოს საგადასახადო კოდექსი; საქართველოს შრომის კოდექსი; საქართველოს სამოქალაქო კოდექსი; საქართველოს კანონები: თავისუფალი ვაჭრობის შესახებ; თავისუფალი ვაჭრობისა და კონკურენციის შესახებ; მეწარმეობის შესახებ; უცხოელთა სამართლებრივი მდგომარეობის შესახებ; გაკოტრების კანონმდებლობა და მრავალი სხვა.

ინვესტორებისათვის მასტიმულირებელი გარემოს შექმნის მიზნით, 2003 წლიდან მთავრობამ მრავალი შეღავათი შემოიღო, მათ შორისაა, საქართველოს საგადასახადო კოდექსში შემოღებული ორი სპეციალური სტატუსი: ა) საერთაშორისო საწარმო და ბ) უცხოური კომპანიის ფილიალი, რაც მათ საქმიანობას საქართველოს ტერიტორიაზე მნიშვნელოვნად აიოლებს. შედეგად, სახეზეა, ერთი მხრივ, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოცულობის მნიშვნელოვანი ზრდა, მეორე მხრივ, მნიშვნელოვანი საგადასახადო შეღავათები უცხოელი ინვესტორებისათვის.

### **თავი 3. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების თვისებრივი ანალიზი საქართველოში**

#### **3.1. OLI პარადიგმა და საქართველოს საინვესტიციო პოზიცია**

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მნიშვნელობა განისაზღვრება მისი შესაძლო გავლენით მიმღები ქვეყნის ეკონომიკაზე. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენის ანალიზი განსაკუთრებით აღსანიშნავია გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებისათვის, როგორცაა საქართველო, სადაც უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების შემოდინება გასული საუკუნის 90-იანი წლების დასაწყისში დაიწყო, თუმცა საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური ოფიციალურად მხოლოდ 1996 წლიდან აღრიცხავს. უკანასკნელი ათწლეულების განმავლობაში უცხოურმა პირდაპირმა ინვესტიციებმა გარკვეული როლი შეასრულა ქართული ეკონომიკის განვითარებაში და ხელი შეუწყო განვითარების ახალ ეტაპზე გადასვლას. თუმცა, საქართველოში შემოსული საინვესტიციო ნაკადები ფრაგმენტული და წარმოებისა და ექსპორტის ხელშეწყობის თვალსაზრისით, ნაკლებად მდგრადია. გარდა ამისა, მულტინაციონალური საწარმოების ქართულ ეკონომიკაში ინტეგრირების ხარისხი დაბალია და, შესაბამისად, მათი წვლილი საქართველოს ეკონომიკის დარგების მოდერნიზებაში უმნიშვნელოა, რაც ხელს არ უწყობს ადგილობრივი ფირმების საკუთრების უპირატესობის ამაღლებას.

გაერო-ს ვაჭრობისა და განვითარების კონფერენციის (UNCTAD) – ინვესტიციების მსოფლიო ანგარიშის თანახმად, 2017 წელს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოცუ-

ლობა, წინა წელთან შედარებით, დაახლოებით 18%-ით გაზარდა და 1 894.5 მილიარდი აშშ დოლარი შეადგინა.

მოცემული ინვესტიციების ძირითადი ნაწილი მაღალ განვითარებული ქვეყნების კომპანიების შერწყმისა და შთანთქმის რაოდენობის ზრდით აიხსნება. იმავდროულად, მუდმივად იზრდება ინვესტიციები განვითარებადი და გარდამავალი ქვეყნებიდან, რადგან კონკურენცია და ეკონომიკური ზრდა სხვა განვითარებად ეკონომიკებში მათ კომპანიებს სხვა ქვეყნებში გაფართოებისაკენ უბიძგებს.

ამ მხრივ, ძალზე საინტერესოა, გავაანალიზოთ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე და შევისწავლოთ საქართველოს ეკონომიკური განვითარების მიმართულება ქვეყნის საინვესტიციო განვითარების მოდელის (IDP) ფარგლებში, რადგან ის გვიჩვენებს სამამულო და უცხოური ფირმების: ა) საკუთრების, ბ) ადგილმდებარეობისა და გ) ინტერნალიზაციის უპირატესობათა კონფიგურაციას და ქვეყნის განვითარების სტადიებს.

გარდამავალი ქვეყნების განვითარების გზა ძლიერ არის დამოკიდებული: სპეციფიკურ რესურსებზე, ინსტიტუტებზე, ეკონომიკურ სტრუქტურაზე, პოლიტიკურ იდეოლოგიასა და ქვეყნის სოციალურ-კულტურულ ფორმაციაზე, აგრეთვე, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების რეციპიენტი ქვეყნის განვითარების სტადიაზეც.

ერის საინვესტიციო განვითარების იდეა (Investment Development path, IDP) წარმოადგენს დინამიკურ მიდგომას, რომელიც თავდაპირველად ჯონ დანინგის მიერ იყო შემოთავაზებული. მოდელის თანახმად, ქვეყნის IDP-ის ტრაექტორია წარმოდგენილია სამი ფაქტორით: საკუთრების სპეციფიკური უპირატესობით (O), ადგილმდებარეობის სპეციფიკური უპირატესობით (L) და მისი მიდრეკილებით, მოახდინოს ბაზრის ინტერნალიზაცია (I) ფირმის სპეციფიკური

უპირატესობის რეალიზებისათვის უცხოურ ბაზრებზე. IDP მოდელის მიხედვით, ქვეყნის განვითარების დონე მოიცავს რამდენიმე საფეხურს, რომელიც განისაზღვრება შემომავალ და გამავალ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადებსა და ეკონომიკურ განვითარებას შორის ურთიერთდამოკიდებულებით (Dunning J. &, 1996). ამ თეორიის ძირითადი არსი იმაში მდგომარეობს, რომ ქვეყნის განვითარებასთან ერთად იცვლება პირობები სამამულო და უცხოური კომპანიებისათვის, რაც, თავის მხრივ, გავლენას ახდენს შემომავალი და გამავალი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადებზე, შესაბამისად, შემომავალი და გამავალი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები ზემოქმედებს ქვეყნის ეკონომიკურ სტრუქტურაზე.

ეკლექტიკური მოდელის თანახმად, დროის ნებისმიერ მომენტში, რაც უფრო მეტი საწარმო ფლობს ქვეყანაში საკუთრების სპეციფიკურ უპირატესობას სხვა ქვეყნის ფირმებთან მიმართებით, მით უფრო მეტი სტიმული ექნებათ მათ უნიკალური აქტივების ინტერნალიზების, ვიდრე ექსტერნალიზების; ასევე, მეტად დაინტერესდებიან საზღვარგარეთ საწარმოო სიმძლავრეების განთავსებით და შესაძლებელია საერთაშორისო წარმოებაში ჩართვა (Dunning, 2002). თეორია წარმოდგენილია დინამიკურ კონტექსტში, რომლის მიხედვით, შემომავალი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები მნიშვნელოვან როლს ასრულებს იმ კომპეტენციების გაძლიერებაში, რომელიც საბოლოოდ აისახება სამამულო ფირმების შესაძლებლობაში, განახორციელონ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები საზღვარგარეთის ბაზრებზე. მიმღებ ქვეყანაში ხელსაყრელი პირობების არსებობის შემთხვევაში, შემომავალი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები ასტიმულირებს შიგა ფირმების O-ს უპირატესობას ახალი ტექნოლოგიებით, კრიტიკულად მნიშვნელოვანი უნა-

რებით და ცოდნით, კონკურენციის ეფექტით და ადგილობრივ ფორმებთან კავშირით.

ამგვარად, IDP წარმოადგენს დინამიკურ მოდელს, რომლის ფარგლებშიც შეისწავლება კავშირი ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებასა და შემომავალ და გამავალ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადებს შორის, სადაც სამთავრობო პოლიტიკა ცვლილებებისადმი კატალიზატორის როლს ასრულებს (Narula, 1996; Durán, 2001).

მიუხედავად იმისა, რომ IDP მოდელის საშუალებით შესაძლებელია მიმღები ქვეყნის ეკონომიკის მაკრო დონეზე უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენის ანალიზი, მისი ფუნდამენტური იდეა ძირითადად დაფუძნებულია მიკრო დონეზე (Scott-Kennel, 2005). ამ მოდელის მიხედვით, უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს შეუძლია ადგილობრივი დარგების მოდერნიზება, როგორც პირდაპირი O-ს სპეციფიკური უპირატესობის ტრანსფერით, ასევე, უცხოური ფორმების აქტივების არაპირდაპირი დიფუზიით, გააძლიერონ სამამულო ფორმების ეკონომიკური აქტივობა მიმღებ ქვეყანაში.

IDP-მოდელის მიხედვით, ქვეყანა ეკონომიკური განვითარების 5 საფეხურს გადის (Dunning, 1981). საფეხურები იდენტიფიცირდება ქვეყნის წმინდა საინვესტიციო პოზიციით - NOI (სხვაობა შემოსული და გასული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადებს შორის) და ქვეყნის ეკონომიკური განვითარებით (მთლიანი შიგა პროდუქტი მოსახლეობის ერთ სულზე). ქვეყნების შედარებითი პოზიცია IDP-ის ტრაექტორიაზე შეიძლება აიხსნას OLI პარადიგმით. ხოლო თავად OLI-ის ელემენტებზე გავლენას ახდენს ქვეყნის ეკონომიკური სტრუქტურა და განვითარების სტრატეგია, ასევე, მთავრობის მაკროორგანიზაციული სტრუქტურა. შესაბამისად, OLI-ის კონფიგურაციის ცვლილება სხვა

ქვეყნებთან მიმართებით ქვეყნის NOI-ის პოზიციის ცვლილებას და ეკონომიკური განვითარების საფეხურს განაპირობებს.

როგორც უკვე ავღნიშნეთ, მოდელი ეკონომიკური განვითარების ხუთ ეტაპს მოიცავს. I ეტაპზე ქვეყნის საინვესტიციო პოზიცია (NOI) ნეგატიურია. შემომავალი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადები შეზღუდულია ან საერთოდ არ არსებობს და არ ხორციელდება უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადების ექსპორტი. ქვეყანას გააჩნია მცირე ადგილმდებარეობის (L) უპირატესობა, რაც საშუალებას არ აძლევს, მოიზიდოს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები. იმ შემთხვევაში, თუ მოცემული უპირატესობა არსებობს, ინფრასტრუქტურა და ადგილობრივი ფირმების O უპირატესობა არასაკმარისია, რომ უზრუნველყოს, როგორც უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების შემოდინება, ასევე მათი გადინება. ეკონომიკა იმყოფება განვითარების ადრეულ ეტაპზე. საქართველო 1990-1995 წლებში, როდესაც ქართულ ფირმებს არ გააჩნდათ რაიმე სპეციფიკური უპირატესობა, რაც განპირობებული იყო სახელმწიფო სამრეწველო საწარმოების პრივატიზებით და ყოფილი ე. წ. „წითელი დირექტორებისადმი“ გადაცემით, რომლებიც უუნარონი აღმოჩნდნენ მორგებოდნენ ახალ საბაზრო პირობებს, შესაბამისად, თავიანთი კომპანიები სრულ კოლაფსამდე მიიყვანეს და უმეტესი ნაწილი ჯართად გაყიდეს (ჯართი წლების მანძილზე საქართველოს პირველი საექსპორტო პროდუქტი იყო).

მე-2 ეტაპი, რომელიც ხასიათდება მთავრობის პოლიტიკის გააქტიურებით, უზრუნველყოფს შედარებით ხელსაყრელი ადგილმდებარეობის უპირატესობის ფორმირებას, NOI-ს პოზიცია კი უარესდება, შემომავალი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადების ზრდის შედეგად.

მოცემული ტენდენცია ძლიერდება სამთავრობო პოლიტიკის - შეღავათების, ტარიფების, თავისუფალი ეკონომიკური ზონების ფორმირების წყალობით. პარალელურად, სამამულო ფირმები იძენენ სპეციფიკურ აქტივებს და უპირატესობას, რამაც შეიძლება ქვეყნიდან უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ექსპორტი წახალისოს.

მე-3 ეტაპზე კონკურენცია შიდა ბაზარზე იზრდება, რადგან შემოსული ინვესტიციების O-ს უპირატესობა ვრცელდება ადგილობრივ დარგებზე, ხოლო დასაწყისში მიღებული დანახარჯებით კონკურენტული უპირატესობა მცირდება. დაბალი დანახარჯების მაძიებელ უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს თანდათანობით ენაცვლება ბაზრის მაძიებელი ინვესტიციები (Barry, 2003), რადგან ადგილობრივი L-ის და O-ის უპირატესობა უმჯობესდება. იზრდება ადგილობრივი ფირმების მიერ განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადების ექსპორტი, რასაც მოჰყვება NOI-ის პოზიციების და ეკონომიკური განვითარების დონის გაუმჯობესება.

მე-4 ეტაპზე ქვეყანა ხასიათდება დადებითი საინვესტიციო პოზიციით, რადგან უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადების ექსპორტი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადების იმპორტს აღემატება. თუმცა, ზოგიერთი კვლევის მიხედვით, არსებობს განსხვავება ეკონომიკური განვითარების დონესა (განსაზღვრული მოსახლეობის ერთ სულზე მთლიანი შიგა პროდუქტით) და ქვეყნის საინვესტიციო პოზიციას (NOI) შორის, რის გამოც მოხდა მეოთხე სტადიის მახასიათებლების გადახედვა. (Durán, 2001). ამ კვლევების მიხედვით, ქვეყნის კონკურენტუნარიანობა უნდა განისაზღვროს, როგორც მთლიანი შიგა პროდუქტით ერთ სულ მოსახლეზე, ასევე ეკონომიკის სტრუქტურით. მიზეზი მდგომარეობს იმაში, რომ მე-4 ეტაპზე მყო-

ფი ქვეყნები ვითარდებიან ისეთი მახასიათებლებით, როგორიცაა მთლიანი შიგა პროდუქტი მოსახლეობის ერთ სულზე, სტრუქტურული განვითარების დონე, ეკონომიკური და სოციალური ინფრასტრუქტურა. ამ სტადიაზე მყოფი ქვეყნები იზიდავენ სტრატეგიული აქტივებისა და ბაზრის მამიებელ ინვესტიციებს და თავადაც ახორციელებენ უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს საზღვარგარეთ. თუმცა, საზღვარგარეთ განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოცულობა შეიძლება მცირე იყოს და ქვეყნის საინვესტიციო პოზიცია ნეგატიური აღმოჩნდეს (Durán, 2001). მე-4 საფეხურზე მყოფი ქვეყნები ყოველთვის არ ხასიათდებიან დადებითი საინვესტიციო პოზიციით, თუმცა უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადების ექსპორტს უნდა ჰქონდეს ექსპონენციონალური ზრდის ფუნქცია.

საინვესტიციო განვითარების მე-5 ეტაპზე, ქვეყნების NOI-ის პოზიცია მერყეობს ნულთან ახლოს, რადგან შემომავალი და გამავალი ინვესტიციების ნაკადები ურთიერთდაბალანსებას იწყებს და სახეზეა ქვეყნებს შორის ურთიერთჩამთრევი ინვესტიციები. (Duning, 1996). კვლევებიდან ჩანს, რომ მე-4 და მე-5 საფეხურების მისაღწევად ქვეყანას სჭირდება ცოდნა ინტენსიური აქტივების აკუმულაცია, რომელიც აისახება ადგილობრივ ფირმებში და ხელსაყრელი ადგილმდებარეობის L უპირატესობაში.

საქართველოს IDP-ის ტესტირებისთვის გამოყენებულ იქნა მონაცემები შემომავალი და გამავალი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადების შესახებ, რომლის საშუალებით შემოწმდა ქვეყნის განვითარების საფეხურების შესაბამისობა IDP-ს თეორიასთან. მონაცემები შემომავალი და გამავალი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადების შესახებ აღებულია საქართველოს სტატისტიკის ეროვ-

ნული სამსახურის და, ასევე, UNCTAD-სა და მსოფლიო ბანკის მონაცემთა ბაზიდან.

კვლევისას გამოიყენეს ორი ალტერნატიული მოდელი. IDP მრუდის ანალიზისთვის თავდაპირველად დანიშნა გამოიყენა კვადრატული ფუნქცია (მოდელი 1). თუმცა, ბაკლიმ და კასტრომ (Buckley, 1998) წამოაყენეს თავიანთი მოსაზრება, რომ კვადრატული ფუნქცია საკმარისად ვერ აღწერს IDP საფეხურებს და შემოგვთავაზეს ქვემოთ მოცემული პოლინომიული ფუნქცია (მოდელი 2):

$$\text{მოდელი (1)} \quad NOI_t = \alpha t + \beta t \text{ GDPcap}t + \gamma t \text{ GDPcap}^2 t + \xi$$

$$\text{მოდელი (2)} \quad NOI_t = \alpha t + \beta t \text{ GDPcap}^3 t + \gamma t \text{ GDPcap}^5 t + \xi$$

ინვესტიციური განვითარების გზა (IDP) აგებულია ქვეყნის წმინდა საინვესტიციო პოზიციის ბაზაზე, სადაც NOI არის ქვეყნის წმინდა საინვესტიციო პოზიცია და გამოითვლება შემომავალი და გამავალი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების სხვაობით დროის გარკვეული პერიოდის განმავლობაში, ხოლო GDPcap - მთლიანი შიგა პროდუქტი მოსახლეობის ერთ სულზე.

ტიპური IDP-მოდელის მიხედვით, დიაგრამა 20 გვიჩვენებს, რომ საქართველო იმყოფება მეორე საფეხურის დასასრულში ან/და მესამე საფეხურის დასაწყისში, როდესაც შემომავალი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოცულობის ზრდა იწყებს გამოთანაბრებას და საზღვარგარეთ განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები კი ზრდის ტენდენციით ხასიათდება. ქვეყნის მე-2 ეტაპზე ყოფნა შეიძლება აიხსნას პორტერის განვითარების საფეხურებით, რომელიც მოიცავს სამ დონეს: ფაქტორებზე, ეფექტიანობაზე და ინოვაციებზე ორიენტირებულ საფე-

ხურებს. გლობალური კონკურენტუნარიანობის ინდექსის მიხედვით, 2013 წლიდან საქართველო ევექტიანობაზე ორიენტირებულ საფეხურზე იმყოფება.

მე-2 სტადიაზე ყოფნა, ასევე, შეიძლება აიხსნას უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოტივაციებით. მაგალითად, 2006 წლამდე საქართველოში, ძირითადად, ხორციელდებოდა რესურსების მამიებელი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები, რომელიც დაკავშირებული იყო ბუნებრივი რესურსების (შავი ლითონები, რკინა, სასუქი, მაგნეზიტი, სპილენძი, ცემენტი) მოძიებასთან, ბაქო-თბილისი-სუფსა და გაზის მილსადენის მშენებლობასთან. 2006 წლამდე უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების დომინირებადი მოტივაცია რესურსების მოძიება იყო, მე-2 მნიშვნელოვან მოტივაციას კი ბაზრის ათვისება წარმოადგენდა, რომლის მამოძრავებელი ძალა იყო პრივატიზაცია ისეთ დარგებში, როგორიცაა: ტელეკომუნიკაცია, ელექტროენერგიის წარმოება-განაწილება, პორტები, ნავთობტერმინალები, მედია, ასევე, უძრავი ქონება (სასტუმროები), რომელთა უმრავლესობა კაპიტალიზმ-სიური დარგებია.

დიაგრამიდან ჩანს, რომ IDP-მოდელის მიხედვით, საქართველოში საფეხურები დიდხანს გრძელდება მცირე ეკონომიკური ზრდის ტემპის გამო. პირველი საფეხური მოიცავს 1994-2003 წლებს. მე-2 ეტაპზე გადასვლა მოხდა თანმიმდევრულად, როგორც დანიიგი აღწერს და, სავარაუდოდ, გრძელდება 2004 წლიდან მოყოლებული დღემდე. ეს პერიოდი ხასიათდება უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების დიდი ნაკადების შემოდივნებით, ერთ სულზე მთლიანი შიგა პროდუქტის ზრდით და საქართველოს საინვესტიციო პოზიციის გაუარესებით. საბოლოოდ, შეიძლება ითქვას, რომ საქართველომ საინვესტიციო განვითარების

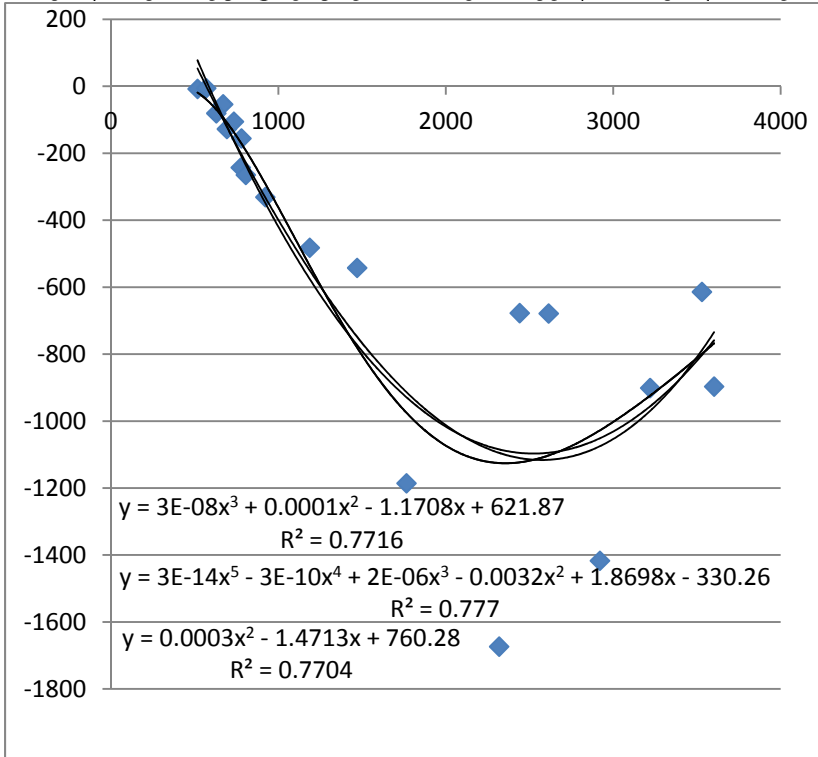
გზაზე გაიარა ორი საფეხური შემდეგი მახასიათებლით, რომელიც დაკავშირებული იყო ეკონომიკური რეფორმების ორ ტალღასთან (იხ ცხრილი 12):

- **პირველი სტადია:** 1992-2003, ხასიათდება უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მცირე ნაკადების შემოდინებით და მუდმივი NOI პოზიციით, რომელიც ახლოსაა ნულთან. ამ პერიოდში მიმდინარეობდა ახალი ეკონომიკური სისტემის ინსტიტუციონალურ საფუძვლებად ფორმირება, რომელიც 90-იანი წლების პირველი ნახევრის კრიზისის შემდეგ იღებს სათავეს. ამ პოლიტიკის შედეგი იყო ეკონომიკური ზრდის სტიმულირება, რომელიც 90-იანი წლების ბოლოს შეფერხდა.
- **მე-2 სტადია:** 2004 წლიდან დღემდე, ხასიათდება შემომაღალი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოცულობის ზრდით და საზღვარგარეთ განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მცირე ნაკადებით და წმინდა საინვესტიციო პოზიციის მკვეთრი გაუარესებით. ამ პერიოდში შეიმჩნევა L-უპირატესობის გაუმჯობესება ბაზრების ლიბერალიზაციით, რომელიც დაკავშირებული იყო რეფორმების მეორე ტალღასთან. კერძოდ, 2005 წელს მიღებული ახალი საგადასახადო კოდექსით შემცირდა საგადასახადო განაკვეთები და იმ გადასახადების რაოდენობა, რომლითაც ბიზნესი და ინდივიდები იბეგრებოდნენ. 2006 წელს მიღებული საბაჟო კოდექსით შემცირდა საბაჟო კატეგორიები და ექსპორტისა და იმპორტის სატარიფო განაკვეთები, რამაც გაამარტივა ვაჭრობა და მოჰყვა ეკონომიკის გახსნილობის ზრდა. ბევრ სფეროში, განსაკუთრებით, შრომის რეგულირებისა და სავაჭრო რეჟიმების სფეროებში, საქართველოს ერთ-

ერთი ყველაზე ლიბერალური საკანონმდებლო ბაზა გააჩნია, მიუხედავად იმისა, რომ ქვეყნის ეკონომიკური პოლიტიკა წარმატებული იყო ინვესტიციების მოზიდვის კუთხით, რომელიც ქმნიდა მოლოდინს, რომ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები ხელს შეუწყობდა ახალი ცოდნის და ტექნოლოგიების შემოდიწებას, ექსპორტის ზრდასა და დივერსიფიცირებას და ახალი სამუშაო ადგილების შექმნას. თუმცა, ეს არ განხორციელდა იმ მასშტაბით, რომ ხელი შეეწყო გრძელვადიანი მდგრადი ეკონომიკური ზრდისთვის. კერძოდ, კაპიტალდაბანდება ისეთ დარგებში, როგორიცაა უძრავი ქონება და ქსელური ინდუსტრია, დადებით გავლენას ახდენს ქვეყნის ინფრასტრუქტურაზე, მაგრამ წარმოებისა და ექსპორტის ხელშეწყობის თვალსაზრისით, ნაკლებად ეფექტანია და საკმარისად ვერ უზრუნველყოფს ადგილობრივი ფირმების საკუთრების უპირატესობის გაუმჯობესებას. ამგვარად, შეიძლება ითქვას, რომ ამჟამად საქართველოში შემოსული საინვესტიციო ნაკადები ფრაგმენტული და ნაკლებად მდგრადია, რაც ხელს არ უწყობს მწარმოებლურობის, ადგილობრივი კერძო სექტორის კონკურენტუნარიანობის და, შესაბამისად, გრძელვადიანი ეკონომიკური ზრდის საფუძვლის შექმნას.

## დიაგრამა 18

ერის ინვესტიციური განვითარების გზის მოდელი  
სხვადასხვა სპეციფიკაციებით (საქართველოს მაგალითზე)



წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

ზემოთ მოცელებული 18-ე დიაგრამიდან ჩანს სხვადასხვა სპეციფიკაციის გრაფიკები, გრაფიკული ანალიზი ცხადყოფს რომ პოლინომიალურ ფუნქციებიდან ყველაზე უკეთ ცვლადებს შორის კავშირს კვადრატული ფუნქცია ახასიათებს.

## ქართული ფირმების O-ის უპირატესობა

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენა მიმღები ქვეყნის ეკონომიკაზე აიხსნება მთლიანი ფაქტორული ან შრომის მწარმოებლურობით (Kokko, 1994), ადგილობრივ დარგებზე გარე ეფექტის შექმნით (Coe, 1995) და ადგილობრივი ფირმების მიერ ექსპორტის ზრდით (Aitken, 1997). მრავალი მკვლევრის აზრით, ადგილობრივი ფირმების მოდერნიზებაზე პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების გავლენის ხარისხი დამოკიდებულია ადგილობრივი და უცხოური ფირმების ურთიერთქმედებაზე და მიმღები ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების დონეზე. რაც მაღალია უცხოური ფილიალების ადგილობრივი დამატებული ღირებულების წილი, მით უფრო მაღალია მოსალოდნელი გავლენა. ფილიალების საქმიანობის გავლენა ძლიერია იმ მიმღებ ქვეყანაში, რომელსაც საკმარისად განვითარებული L და O-ის უპირატესობა აქვს და მოიცავს ტექნოლოგიების და მშთანთქმებელ შესაძლებლობას (Kokko, 1994), ადამიანურ კაპიტალს (Borensztein, 1998), ეკონომიკურ სტაბილურობასა და ეკონომიკის გახსნილობას (Bengoa, 2003), ადგილობრივი ფირმების შესაძლებლობას.

შრომის მწარმოებლურობისა და მთლიანი მწარმოებლურობის ზრდა საქართველოში 2002-2010 წლებში პოზიტიური და მაღალი იყო, გარდა 2008-2009 წლებისა, როცა ეს მაჩვენებლები მკვეთრად დაეცა. ფაქტორები, რომლებიც უკანასკნელი ათწლეულების განმავლობაში ძლიერ რეკორდულ ზრდას განაპირობებდნენ, ნაკლებად შესაძლებელია, რომ ყოფილიყო მდგრადი მომდევნო წლების ზრდისათვის (World Bank, 2013)

მიუხედავად იმისა, რომ საქართველომ მწარმოებლურობის მკვეთრი გაუმჯობესებით გარდამავალი ტიპის ქვეყნებისათვის დამახასიათებელი სარგებელი მიიღო, საბაზრო რეფორმების განხორციელების შემდეგ მწარმოებლურობა,

ძირითადად, არასავაჭრო სექტორში გაიზარდა (მაშინ, როდესაც ექსპორტის კონკურენტუნარიანობა და ხარისხის სტანდარტი სტაგნაციაში იმყოფება). ფირმის დონეზე მწარმოებლურობის ზრდის მნიშვნელოვანი ფაქტორები მრეწველობაში, რომელიც მოიცავს ალოკაციურ ეფექტიანობას და მწარმოებლურობას ფირმის სასიცოცხლო ციკლის ფარგლებში, ასევე, გამოყენებულია არასაკმარისად.

საქართველოში 2004 წლიდან მკვეთრი ზრდა მნიშვნელოვანწილად სტიმულირებული იყო კაპიტალის შემოდინებით და არასავაჭრო სექტორით. შესაბამისად, ქვეყანა დგას მდგრადი განვითარების გამოწვევის წინაშე. 2004 წლიდან განხორციელებულმა სტრუქტურულმა რეფორმებმა უზრუნველყვეს ბიზნესგარემოს გაუმჯობესება, ვაჭრობის ლიბერალიზაცია, ინფრასტრუქტურის მოდერნიზება და ადმინისტრირების გაძლიერება, რომელმაც ხელი შეუწყო 2004-2007 წლებში საშუალოდ 9,3%-იან ზრდას. ხოლო უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების შემოდინება, რომელიც 2007 წელს მთლიანი შიგა პროდუქტის 16.5%-ს შეადგენდა და განპირობებული იყო ადგილმდებარეობის უპირატესობის გაუმჯობესებით და ხელსაყრელი გლობალური ეკონომიკური მდგომარეობით, მოცემულ პერიოდში საქართველოში ეკონომიკური ზრდის განმსაზღვრელ ფაქტორად მიიჩნევა. 2008-2009 წლების ეკონომიკური დაცემის შემდეგ ფისკალურმა სტიმულებმა და გლობალურ ბაზრებზე მდგომარეობის გაუმჯობესებამ უზრუნველყო წლიური 6.5%-იანი ზრდა 2010-2012 წლებში. თუმცა მკვეთრი ზრდის მდგრადობა საშუალოვადიან პერსპექტივაში ძირითადი გამოწვევაა საქართველოსათვის.

მიუხედავად იმისა, რომ 2004 წლიდან ეკონომიკური ზრდა საქართველოში უფრო მაღალი იყო, ვიდრე საშუალოდ აზიის განვითარებად და ევროპისა და ცენტრალური აზიის ქვეყნე-

ბში (ნავთობის არამწარმოებელ ქვეყნებს შორის), ექსპორტის წილი მთლიან შიგა პროდუქტში საქართველოში ძალზე მცირეა.

საქართველოს ექსპორტის სასაქონლო სტრუქტურა მნიშვნელოვნად არ შეცვლილა უკანასკნელი ათწლეულების განმავლობაში და მასში რესურსებზე დაფუძნებული ისეთი პროდუქტები სჭარბობს, როგორიცაა: ფეროშენადნოები და სასარგებლო წიაღისეული, იმავდროულად, მცირეა დასაქმების გენერირებადი გადამამუშავებელი პროდუქტების წილი.. ცენტრალური და აღმოსავლეთ ევროპის ქვეყნებისგან განსხვავებით, საქართველო ჯერ კიდევ ვერ აღწევს წარმატებას ვერტიკალურად ინტეგრირებულ საერთაშორისო საწარმოო ქსელში ჩართვის გზით. საქართველოს საექსპორტო კალათის ხარისხი და კონკურენტუნარიანობა, ასევე, არ არის განვითარებული (ამოქმედებული) უკანასკნელი ათწლეულების განმავლობაში და ქართული ფირმების ახალ საექსპორტო ბაზრებზე გასვლის ალბათობა მნიშვნელოვნად დაბალია, ვიდრე ევროპისა და აზიის სხვა ქვეყნების.

მიუხედავად იმისა, რომ საქართველოში უკანასკნელი ათწლეულის განმავლობაში პროგრესი შესამჩნევია, როგორც საკუთრების უპირატესობის გაუმჯობესების, ასევე ადგილმდებარეობის უპირატესობის გაუმჯობესების კუთხით, ის ჯერ კიდევ მიეკუთვნება დაბალშემოსავლიან ქვეყანათა რიცხვს ევროპისა და აზიის რეგიონში, სადაც მთლიანი შიგა პროდუქტის დონე კვლავ დაბალია 1990 წლის დონესთან შედარებით. მაშინ როდესაც საქართველოში უკანასკნელ პერიოდში ადგილი ჰქონდა ზრდას მისი მდგრადობის ძირითად წყაროს წარმოადგენს რამდენიმე მიზეზი: ა) 2004-2012 წლებში ზოგადი ზრდა მომსახურების, მშენებლობის და არასავაჭრო სექტორებმა განაპირობა; ბ) 2004-2012 წლებში ზრდა, ძირითადად, განპირობებული იყო მთლიანი ფაქტორული მწარმოებლურობის სწრაფი ზრდით, რომე-

ლსაც, თავის მხრივ, მდგრადი ზრდის ინიცირება მოჰყვებოდა გარდამავალ ქვეყნებში. დროთა განმავლობაში ამგვარი მთლიანი ფაქტორული მწარმოებლურობა და მაღალი განაკვეთის მდგრადობის უზრუნველყოფა რთულია; გ) 2004 წლიდან ინვესტიციების დიდი ნაწილი დაფინანსებული იყო იმ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადების შემოდინებით, რომელიც შემცირდა კრიზისის პერიოდში. ეროვნული დაგროვების მაჩვენებელი ასევე დაბალია, რომელიც წარმოადგენს გამოწვევას მდგრადობის კუთხით.

ქართული ფირმების საკუთრების უპირატესობა, ასევე, განისაზღვრება დანახარჯების დონით კვლევასა და განვითარებაში. საქართველოში წარმოებულ საქონელს დაბალი დამატებული ღირებულება აქვს. ამის მიზეზი ტექნოლოგიური განვითარების და ინოვაციის დაბალი დონეა. ქვეყანაში ინოვაციის დონე ჯერ ისევ არაღამაჰმყოფილებელია როგორც სახელმწიფო, ასევე კერძო სექტორისთვის, რაც ასახულია სხვადასხვა საერთაშორისო შეფასებასა და რეიტინგში. გლობალური კონკურენტუნარიანობის ინდექსის 2018 წლის მაჩვენებლის მიხედვით, საქართველო ინოვაციურობის კომპონენტში მსოფლისო 140 ქვეყანაშ როსირ - 85-ე ადგილს იკავებს; მთლიან შიგა პროდუქტთან მიმართებით კომპანიების დანახარჯებით კვლევასა და განვითარებაზე (R&D) – 82 ადგილს; სამუშაო ძალის დივერსიფიცირებულობით - 116 ადგილს; კლასტერული განვითარების კუთხით კი - 117 ადგილს.

დაბალია როგორც თანამედროვე ტექნოლოგიებზე ხელმისაწვდომობა, ასევე ტექნოლოგიური განვითარების დონე. ამავე ინდექსის მიხედვით, საქართველოს აქვს შემდეგი მაჩვენებლები:

- უახლესი ტექნოლოგიების ხელმისაწვდომობა - 111-ე ადგილი;

- ახალი ტექნოლოგიების დანერგვა კომპანიების მიერ - 111-ე ადგილი.

ასევე, არადაძმავყოფილებელია ინტელექტუალური საკუთრების დაცვის დონე, რაც ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ფაქტორია ინოვაციების განხორციელებისთვის. საქართველო ინტელექტუალური საკუთრების დაცვის კომპონენტით 101-ე ადგილზეა.

## L-ის უპირატესობა

ხელსაყრელი სამეწარმეო და საინვესტიციო გარემო მნიშვნელოვნად მოქმედებს ადგილმდებარეობის უპირატესობასა და მწარმოებლურობაზე, რადგან პირდაპირ ზემოქმედებს კერძო სექტორში რესურსების ეფექტიან განაწილებაზე. ეკონომიკის ლიბერალიზაციისკენ მიმართული 2004 წლიდან დაწყებული რეფორმები შედეგად, ადგილმდებარეობის უპირატესობა გარკვეულწილად გაუმჯობესდა.

რეფორმებს მოჰყვა ბიუროკრატიული ბარიერების აღმოფხვრა და საგადასახადო ტვირთის შემცირება, რაც მსოფლიო ბანკის ანგარიშებში აისახა. ამჟამად საქართველო ბიზნესის კეთების სიმარტივის მაჩვენებლით 185 ქვეყანას შორის მე-8 ადგილს იკავებს. მიუხედავად ამისა, L-ის უპირატესობის გაუმჯობესების კუთხით, ქვეყანას გააჩნია პრინციპული ხასიათის პრობლემები ცალკეულ სფეროში, რაც ხელს უშლის როგორც ადგილობრივი ფირმების საკუთრების (O-ს) უპირატესობის ამაღლებას, ასევე ეფექტიანობის მაძიებელი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადების შემოდინებას.

დღეისათვის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი პრობლემა თავისუფალი კონკურენციის უზრუნველყოფა, ასევე, გამოწვევად რჩება არახელსაყრელი ინსტიტუციური გარემო, კერძოდ, გადახდისუნარობასთან, კომერციული დავების გადაჭრასა და ბიზნესის წარმოებასთან დაკავშირებული სხვა

საკითხები. სამეწარმეო და საინვესტიციო გარემოს კუთხით არსებულ პრობლემებზე, ისევე როგორც სოციალურ ეკონომიკურ პრობლემებზე მიუთითებს სხვადასხვა ადგილობრივი თუ საერთაშორისო შეფასება და ანგარიში (მაგ.: გველესიანი, 2009; აბესაძე, 2014; თვალჭრელიძე 2011). კერძოდ, 2016-2017 წლის მონაცემების მიხედვით, გლობალური კონკურენტუნარიანობის ინდექსში საქართველოს შემდეგი მაჩვენებლები აქვს: საკუთრების უფლებების დაცვა - 43-ე ადგილი; დავების გადაჭრის სამართლებრივი ჩარჩოს ეფექტიანობა - 53-ე; ანტიმონოპოლიური პოლიტიკის ეფექტიანობა - 114-ე; ადგილობრივი კონკურენციის ინტენსივობა - 78-ე; ბაზარზე დომინირების მასშტაბები - 76-ე. აღნიშნული გამოწვევები ხელს უშლის OLI-კონფიგურაციის ცვლილებას. ქვეყნის საინვესტიციო პოზიციის წინსვლას და განვითარების ახალ საფეხურზე გადასვლას (იხ. ცხრილი 12).

**IDP: საქართველოს საინვესტიციო განვითარების სტადიები**

148

|                                                   |                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                           |  |
|---------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
| <p>ITO</p>                                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>• L-ის უპირატესობა შეზღუდულია და შემოიფარგლება ბუნებრივი რესურსების არსებობით.</li> <li>• ქართულ ფირმებს არ გააჩნიათ O-ის უპირატესობა</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• L-ის უპირატესობა შედარებით უმჯობესდება რეფორმების მეორე ტალღის დაწყებით.</li> <li>• მცირედ უმჯობესდება ქართული ფირმების O-ის უპირატესობა</li> </ul> |                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                           |  |
| <p>დარგის მოდერნიზება და ადგილობრივი პირობები</p> | <p>ფაქტორებზე ორიენტირებული განვითარება</p>                                                                                                                                             | <p>ინვესტიციებზე ორიენტირებული განვითარება</p>                                                                                                                                               | <p>ინოვაციებზე ორიენტირებული განვითარება</p>                                                                                                                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>• კეთილდღეობაზე ორიენტირებული განვითარება</li> <li>• L-ის უპირატესობა ძლიერია</li> <li>• O-ს უპირატესობა ძლიერია</li> </ul>                        |  |
| <p>უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოტივაცია</p>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• უპირატესად ბუნებრივი რესურსების მამიებელი FDI</li> </ul>                                                                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• ბუნებრივი რესურსების მამიებელი FDI;</li> <li>• ბაზრის მამიებელი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ზრდადი ნაკადები</li> </ul>                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>• ბაზრის მამიებელი FDI</li> <li>• ეფექტიანობის მამიებელი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ზრდადი ნაკადები მრეწველობაში</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• ბაზრის მამიებელი FDI</li> <li>• ეფექტიანობის მამიებელი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების</li> <li>• სტრატეგიული აქტივების მამიებელი FDI</li> </ul> |  |

წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ

### 3.2. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების გავლენა ეკონომიკურ ზრდაზე (საქართველოს მაგალითზე)

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენა ეკონომიკურ ზრდაზე მრავალი მკვლევრის ყურადღების ცენტრში მოექცა უკანასკნელი ათწლეულების განმავლობაში (მაგალითად, პაპაჩაშვილი, 2007, კვარაცხელია, 2007). ეკონომიკური ზრდის ახალ თეორიებში უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები მნიშვნელოვანი ფაქტორია, რომლის წვლილი განისაზღვრება ისეთი უნიკალური აქტივების შემოდინებით, როგორიცაა თანამედროვე ტექნოლოგიები, მმართველობითი უნარები, ნოუ-ჰაუ და ა.შ. (Borensztein, 1998).

მეცნიერთა ერთი ნაწილი მიიჩნევს, რომ უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს შეუძლია უზრუნველყოს დადებითი მწარმოებლურობითი ეფექტი მიმღები ქვეყნის ეკონომიკაში, ხოლო მეცნიერთა მეორე ნაწილის შეხედულებით, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ეგზოგენური პოზიტიური ეფექტი მიმღები ქვეყნის ეკონომიკაზე სუსტია. ეს აიხსნება ადგილობრივი პირობებით განპირობებული ქვეყნის შეზღუდული შესაძლებლობით, , გამოიყენოს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელებით გამოწვეული უპირატესობა. კავშირი უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმსა და ეკონომიკურ ზრდას შორის შესწავლილია მრავალ ემპირიულ ლიტერატურაში, რომლებიც ფოკუსირდებიან როგორც ინდუსტრიულ, ასევე განვითარებად ქვეყნებზე. ემპირიული კვლევები, ასევე, გვიჩვენებს, რომ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების დადებითი ეფექტი დამოკიდებულია მიმღები ქვეყნის მახასიათებლებზე, როგორიცაა ადამიანისეული კაპიტალის დონე, სახელმწიფო პოლიტიკა, განვითარებული ფინანსური ბაზრები, ადგილობრივი

ინფრასტრუქტურის განვითარების დონე (Balasubramanyam, 1996). უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენა მიმდებარე ქვეყნის ეკონომიკაზე ისეთი მექანიზმით აიხსნება, როგორცაა მასშტაბის, კომპეტენციების და ტექნოლოგიების გადაცემის და სტრუქტურული ეფექტი.

მასშტაბის ეფექტი გულისხმობს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების წვლილს მიმდებარე ქვეყნის ეკონომიკაში კაპიტალის აკუმულაციით, რომელიც გავლენას ახდენს ქვეყნის საწარმოო ბაზის ზრდის ტემპზე (Bosworth, 1999). თუმცა, უცხოური კაპიტალის არაპირდაპირი გავლენა მიმდებარე ქვეყნის ეკონომიკაზე განისაზღვრება ტექნოლოგიებისა და მმართველობითი უნარების ტრანსფერით (Baldwin, 1999). ზოგადად, მულტინაციონალური საწარმოები კონცენტრირდებიან ტექნოლოგია-ინტენსიურ დარგებზე (Markusen, 1995). ტექნოლოგიებს, რაც მიმღებ ქვეყანაში ინერგება უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელებით, შეუძლია ეკონომიკური გავლენა მოახდინოს ადგილობრივ ფირმებზე დემონსტრაციის ეფექტის, სამუშაო ძალის გადინების ან ადგილობრივ მომხმარებლებსა და მომწოდებლებთან კავშირების საშუალებით.

სტრუქტურული ეფექტი გამოწვეულია მულტინაციონალური საწარმოების მიმღები ქვეყნის ეკონომიკაში ოპერაციებით, რომელიც მოიცავს ჰორიზონტალურ (კონკურენცია) და ვერტიკალურ (კავშირი ადგილობრივ მყიდველებსა და მომწოდებლებთან) ცვლილებებს. მიმღებ ქვეყანაში განხორციელებულმა ინვესტიციებმა შეიძლება ასტიმულოროს კონკურენცია და უზრუნველყოს რესურსების ალოკაცია, განსაკუთრებით ისეთ დარგებში, სადაც მაღალი შეღწევის ბარიერი ზღუდავს შიგა კონკურენციის ხარისხს. ამ მხრივ, მულტინაციონალურ საწარმოებს შეუძლიათ, შეიტანონ გარკვეული წვლილი ბაზრის დინამიკურობასა და

ინოვაციების ამაღლებაში და უზრუნველყონ ეკონომიკური ზრდა. თუმცა, მულტინაციონალურმა საწარმოებმა, ისეთი უპირატესობის გამოყენებით, როგორიცაა მასშტაბის ეფექტი და მსხვილი ფინანსური რესურსები, შეიძლება გამოდევნონ ადგილობრივი ფირმები (Agosin, 2000). უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ადგილობრივ ინვესტიციებზე გავლენის შესწავლისას, საქართველოში დაფიქსირდა გამოდევნის ეფექტი (Sikharulidze, 2015).

კავშირების ფორმირება უცხოურ ფილიალებსა და ადგილობრივ მომწოდებლებს შორის კიდევ ერთი მნიშვნელოვანი მექანიზმია, რომლის საშუალებით მულტინაციონალურ საწარმოებს შეუძლიათ, დადებითი ეკონომიკური გავლენა მოახდინონ ადგილობრივ ფირმებზე, კერძოდ, უცხოური ფირმები ქმნიან არაპირდაპირ და პირდაპირ კავშირებს ადგილობრივ ფირმებთან, რომელთა მეშვეობით შეუძლიათ ზემოქმედება ადგილობრივი დარგის მოდერნიზაციაზე (Scott-Kennel, 2005). ხოლო უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების უშუალოდ საქართველოს ეკონომიკაზე (1996-2015 წწ.) ზეგავლენის ანალიზი წლიური დროითი მწკრივის საფუძველს ეყრდნობა.

კვლევაში მონაცემთა სხვადახვა წყაროა გამოყენებული: უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოდინების ნაკადების შესახებ მონაცემები საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის ინფორმაციას ეყრდნობა; მთლიანი შიგა პროდუქტის ზრდის ტემპის, მთლიანი შიგა პროდუქტის, დასაქმების, შიგა ინვესტიციების და ექსპორტის შესახებ - მსოფლიო ბანკის მონაცემთა ბაზას, ხოლო ადამიან-კაპიტალის შესახებ - UNESCO-ს მონაცემთა ბაზას.

კვლევის მიზნიდან გამომდინარე, ემპირიული ტესტირებისათვის გამოყენებულია შემდეგი მოდელი:

$$Gr(Y) = a_0 + a_1(I/Y) + a_2(FDI/Y) + a_3Gr(L) + a_4Gr(X) + t$$

მოდელში გამოყენებული ცვლადებია:

$Gr(Y)$  - რეალური ეკონომიკური ზრდის ტემპი;

$I/Y$  - შიგა ინვესტიციების წილი მთლიან შიგა პროდუქტში;

$FDI/Y$  - უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების წილი მთლიან შიგა პროდუქტში;

$Gr(L)$  - დასაქმების ზრდის ტემპი;

$Gr(X)$  - ექსპორტის ზრდის ტემპი;

მოცემულ კვლევაში ყურადღება გამახვილებულია  $a_2$ -ის მოცულობასა და სტატისტიკურ მნიშვნელობაზე. მოდელში კოეფიციენტების შეფასება შესაძლოა იყოს ტენდენციური, განსაკუთრებით  $Gr(Y)$  და  $Gr(Y)$  და  $Gr(X)$  შორის კავშირი შესაძლოა ორი მიმართულების იყო.

ჩამოყალიბებულია ჰიპოთეზები, რომლის ტესტირების მიზანია, გავარკვიოთ, თუ როგორი იქნება  $FDI/Y$  დადებითი ეფექტი  $Gr(Y)$ -ზე, ასევე, თანაბრად შესაძლებელია, რომ ზრდადი ეკონომიკა იზიდავდეს უფრო მეტ უცხოურ კაპიტალს, შესაბამისად, მეორე მოდელი შემდეგნაირად ფორმულირდება:

$$\frac{FDI}{Y} = b_0 + b_1Gr(Y) + b_2(Y/N) + b_3Gr(P_w) + t,$$

სადაც

$Y/N$  არის მთლიანი შიგა პროდუქტი მოსახლეობის ერთ სულზე;

$Gr(P_w)$  - რეალური ხელფასის ზრდის ტემპი;

ტესტირებისათვის შემდეგი ჰიპოთეზებია შემოთავაზებული:

$\frac{\partial Gr(Y)}{\partial FDI} > 0$ ,  $\frac{\partial Gr(Y)}{\partial I} > 0$ , ამ შემთხვევაში კვლევაში ვვარაუდობთ, რომ უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმა და შიგა ინვესტიციებმა გააჩნია დადებითი ეფექტი ეკონომიკურ ზრდაზე;

$\frac{\partial Gr(Y)}{\partial H} > 0$  მაღალკვალიფიციურმა სამუშაო ძალამ უნდა

აწარმოოს მეტი პროდუქტი არსებული რესურსებით;

$\frac{\partial Gr(Y)}{\partial X} > 0$  ვაჭრობის განვითარებას მოჰყვება სპეციალიზაცია და პოტენციური ბაზრების გაფართოება, რაც საშუალებას მისცემს ფირმებს, გამოიყენონ მასშტაბის ეკონომია და გახდნენ მეტად კონკურენტუნარიანები.

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე მოცემულია შემდეგი ეკონომეტრიკული გათვლებით:

$$Gr(Y) = 0.1964 * I_Y + 0.2248 * FDI_Y + 3.6483 * GrL + 0.5129 * GrX - 0.5097$$

$$(0,29) \quad (0,23) \quad (6,98) \quad (4,54) \quad (6,65)$$

$$FDI_Y = 0.551 * Gr(Y) + 0.0009 * Y_N - 3.6955 * GrP_w + 3.37100$$

$$(0,26) \quad (0,00) \quad (2,51) \quad (2,40)$$

გათვლები გვიჩვენებს, რომ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების, შიგა ინვესტიციების, ექსპორტისა და ადამიან-კაპიტალის გავლენა ეკონომიკურ ზრდაზე დადებითია. თუმცა, ეკონომიკურ ზრდაში მნიშვნელოვანი წვლილი შეაქვთ უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმა და შიგა ინვესტიციებმა. რაც შეეხება ადამიან-კაპიტალს, მისი წვლილი ეკონომიკურ ზრდაში უმნიშვნელოა, რაც აიხსნება ქვეყანაში

კვალიფიციური კადრების უკმარისობით. ამგვარად, კვლევამ გვიჩვენა, რომ დამოუკიდებლობის მოპოვების შემდეგ, როდესაც ქვეყანამ დაიწყო საბაზრო ეკონომიკის მშენებლობა, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადებმა საქართველოში მნიშვნელოვანი როლი შეასრულა, ამასთან, მათი როლი ექსპორტის კონკურენტუნარიანობასა და დარგების მოდერნიზებაში უმნიშვნელოა. ასევე, ვლინდება უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მიერ ადგილობრივი ინვესტიციების გამოდევნის ეფექტი (Sikharulidze, 2015).

### **3.3. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენა ადგილობრივ ინვესტიციებზე (ჩათრევისა და გამოდევნის ეფექტი)**

განვითარებად და განვითარებულ ქვეყნებში უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების საშუალებით მულტინაციონალური საწარმოების ოპერაციების ზრდაზე მრავალმა მკვლევარმა და ანალიტიკოსმა გაამახვილა ყურადღება მიმღებ ქვეყანაზე მათი მოსალოდნელი დადებითი გავლენის გამო. უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმსა და შიდა ინვესტიციებს შორის კავშირი დისკუსიის საგანია. მწვავე დებატები მიმდინარეობს განსაკუთრებით ერთ-ერთი მთავარი საკითხის გარშემო – თუ რამდენად ჩაითრევს და გამოდევნის უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები ადგილობრივ ინვესტიციებს. მეორე საკითხია ეკონომიკური ეფექტი, რომელიც შეიძლება გამოიწვიოს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების საშუალებით ახალი ან დიდი მოცულობის ადგილობრივი ინვესტიციების ჩათრევამ.

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოდინებას შეუძლია, გავლენა იქონიოს ეკონომიკის სტრუქტურულ ტრანსფორმაციაზე. განსაკუთრებით ეს ეხებათ იმ ქვეყნებს,

რომლებმაც საბაზრო ეკონომიკის სწრაფი მშენებლობის გზა აირჩიეს. საქართველო გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყანაა ღია ეკონომიკით, სადაც 1996 წლიდან უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადები მოედინება. მიუხედავად იმისა, რომ უკანასკნელი 20 წლის განმავლობაში უცხოურმა პირდაპირმა ინვესტიციებმა საქართველოს ეკონომიკაში მნიშვნელოვანი როლი შეასრულა, არსებობს უამრავი პასუხგაუცემელი შეკითხვა, რომელიც მის განსხვავებულ გავლენას ეხება, კერძოდ, ადგილობრივი ინვესტიციების ჩათრევისა და გამოდევნის ეფექტს, რომელიც მიმდებ ქვეყანაში უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელების შედეგად ჩნდება.

ამგვარად, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მიერ ადგილობრივი ინვესტიციების ჩათრევის და გამოდევნის ეფექტის ხარისხის დადგენა მნიშვნელოვანია. კვლევის ემპირიული ანალიზი, ძირითადად, ეხება 1996-2016 წლებში უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმსა და ადგილობრივ ინვესტიციებს შორის კავშირის დადგენას. კვლევის პროცესში გამოყენებული მონაცემები განისაზღვრება ისეთი ცვლადებით, როგორიცაა მთლიანი ინვესტიციები, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებისა და ადგილობრივი ინვესტიციების წილები მთლიან შიგა პროდუქტში, მთლიანი შიგა პროდუქტის ზრდის ტემპი. ეკონომეტრიკული მოდელის გამოყენებით, განვიხილოთ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ადგილობრივ ინვესტიციებზე გავლენის გრძელვადიანი ეფექტი საქართველოში.

მრავალ თეორიასა და ემპირიულ კვლევაში ინვესტიციები განიხილება, როგორც ეკონომიკური ზრდის განმსაზღვრელი ფუნდამენტური ცვლადი. (Agosin, 2000). უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს, ადგილობრივ ინვესტიციებთან შედარებით, მნიშვნელოვანი წვლილი შეაქვს ეკონომიკურ

ზრდაში (Borensztein, 1998). მოცემულ კვლევებში ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი საკითხია უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენის შეფასება ადგილობრივ ინვესტიციებზე.

ნეოკლასიკური თეორიების (Solow, 1956) მიხედვით, ეკონომიკური ზრდის ძირითადი მამოძრავებელი ძალაა კაპიტალის აკუმულაცია ერთ მუშაკზე კაპიტალის მოცულობის ოპტიმალურ დონემდე (თუმცა თანხვედრა შესაძლოა, ძალიან დიდხანს გაგრძელდეს). პერსპექტივაში ინვესტიციები ეკონომიკური ზრდის ძირითადი დეტერმინანტია, ხოლო საერთაშორისო კაპიტალის ნაკადებს, კერძოდ, უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს შეუძლიათ, წარმატებულად შეავსონ ადგილობრივი კაპიტალის მიწოდება და ამით უზრუნველყონ ადგილობრივი საინვესტიციო პროექტების დაფინანსება. გარდა ამისა, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენა მთლიან ინვესტიციებზე დამოკიდებულია რამდენიმე ფაქტორზე, კერძოდ, მიმღები ქვეყნის საგარეო პოლიტიკაზე, რომელიც მოიცავს პოლიტიკას პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებთან მიმართებით, ბიზნეს-გარემოსა და საინვესტიციო კლიმატზე. უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს შეუძლია, უზრუნველყოს მიმღები ქვეყანა საქონლისა და მომსახურების ფართო არჩევანით, ასევე, უზრუნველყოს ადგილობრივ ფირმებს, გახდნენ მეტად კონკურენტუნარიანები ტექნოლოგიების გადაცემის საშუალებით, რაც, თავის მხრივ, ჩვეულებრივ ზრდის მთლიან ფიქსირებულ კაპიტალს. სხვა მხრივ, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები ამცირებს საინვესტიციო შესაძლებლობებს ადგილობრივი ინვესტორებისათვის იმ სექტორებში, სადაც სამამულო ფირმებს უჭირთ კონკურენციის გაწევა.

ამგვარად, ქვეყნის ეკონომიკურ ზრდაზე უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენის შესაფასებლად, საჭიროა, შევისწავლოთ მულტინაციონალური საწარმოების

საქმიანობის გავლენა ადგილობრივი ინვესტიციების ჩათრევის თუ გამოდევნის კუთხით.

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ერთ-ერთი საინტერესო თვისებაა შიგა ინვესტიციების „ჩათრევის“ დიდი შესაძლებლობა. განასხვავებენ უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმსა და შიდა ინვესტიციებს შორის ურთიერთქმედების ორ ძირითად მექანიზმს. სასაქონლო და ფინანსურ ბაზრებზე კონკურენციის სტიმულირებისა და მიმღებ ქვეყანაში ტექნოლოგიური ეფექტიანობის გადიდების საშუალებით მულტინაციონალურ საწარმოებს შეუძლიათ შიგა ფირმების გააქტიურება (UNCTAD, 1999; Agosin, 2005). არსებობს ადგილობრივ ინვესტიციებზე უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენის სამი შესაძლო მეთოდი: ჩათრევის, გამოდევნის და ნეიტრალური ეფექტები.

პირველი მექანიზმი ეხება სასაქონლო ბაზარზე ურთიერთქმედებას, როდესაც უცხოური ფილიალები ითვისებენ შიგა ბაზრის მოთხოვნის გარკვეულ ნაწილს პირდაპირი კონკურენციის მეშვეობით. შესაბამისად, ადგილობრივი ფირმების მოგება შესაძლოა შემცირდეს, რადგან მულტინაციონალური საწარმოები იტაცებენ მათ საბაზრო წილს. მოგების სერიოზული დანაკარგის შემთხვევაში, ადგილობრივი ფირმები იძულებულნი არიან, შეწყვიტონ ბაზარზე ფუნქციონირება, რასაც მოჰყვება ქვეყნის კეთილდღეობის შემცირება. ასეთ შემთხვევებში, ამგვარი სახის უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების წვლილი მთლიანი კაპიტალის ფორმირებაში შესაძლოა იყო მცირე, ვიდრე თავად უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადები. გამოდევნის ეფექტი გამოვლინდა ლათინური ამერიკის ქვეყნებსა (Agosin, 2005) და ბელგიაში (De Backer, 2003), რამაც საექვო გახადა უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების სხვადასხვა თეორია, რომლებიც ამტკიცებდნენ იმ ხედვას, რომ უცხოური პირდა-

პირი ინვესტიციების ნაკადების შემოდინება განვითარებად სამყაროში ასოცირდება მთლიანი კაპიტალის ფორმირებასთან. ჩათრევის ეფექტის შემთხვევაში კი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები ავსებენ ადგილობრივ ინვესტიციებს მიმღებ ქვეყანაში (Wang, 2010). თუ ადგილობრივ ფირმებს გააჩნიათ კონკურენტული უპირატესობა, მთლიანი წმინდა ეფექტი კაპიტალის აკუმულაციაზე შეიძლება დადებითი იყოს. საკმარისად კონკურენტუნარიანმა სამამულო ფირმებმა შესაძლოა, უპასუხონ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადების შემოდინებას თავიანთი კაპიტალის მოცულობის ზრდით და საწარმოო სიმძლავრეების მოდერნიზებით. (De Mello, 1999). შემომავალ უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს, ასევე, შეიძლება ჰქონდეს ნეიტრალური ეფექტი ადგილობრივ ინვესტიციებზე, თუ ის ერთი ერთზე გაზრდის მთლიან ინვესტიციებს მიმღებ ქვეყანაში (Titarenko, 2006).

მეორე მექანიზმი დაკავშირებულია ფინანსურ ბაზართან, როდესაც უცხოელი ინვესტორი აფინანსებს პროექტს მიმღები ქვეყნის ფინანსური ბაზრებიდან სესხის ალბით. შეზღუდული რესურსების პირობებში ადგილობრივი საპროცენტო განაკვეთი იზრდება, რაც სესხის ალბას არახელსაყრელს ხდის ზოგიერთი ადგილობრივი ფირმებისათვის. ამის საპირისპიროდ, უცხოურმა პირდაპირმა ინვესტიციებმა შეიძლება, უზრუნველყონ წვდომა ფინანსურ რესურსებზე ადგილობრივი ფირმებისათვის, რადგან კაპიტალის ნაკადები, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები ზრდის ადგილობრივ ფინანსურ რესურსებს, რაც ხელსაყრელად აისახება გაცვლითი კურსის გამყარებაზე და ამცირებს საპროცენტო განაკვეთს (Harrison, 2004). ამგვარად, ადგილობრივი ფირმები ირიბად სარგებლობენ ფინანსებზე წვდომით საინვესტიციო პროექტების დასაფინანსებლად.

ემპირიული მოდელი ეფუძნება მარტივ თეორიულ სტრუქტურას. ის ფართოდ გამოიყენება ამ ლიტერატურაში უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებისა და კერძო ადგილობრივი ინვესტიციების დასაკავშირებლად (Fry, 1993). მოდელი იწყება ინვესტიციის ფუნქციის იდენტიფიცირებით, რომელიც მოიცავს მიმღები ქვეყნის ეკონომიკაში დაბანდებულ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადებს და წვლილი შეაქვს მთლიანი კაპიტალის ფორმირებაში.

$$I_t \cong I_{d,t} + I_{f,t} \quad (1),$$

სადაც  $I_t$ ,  $I_{d,t}$  და  $I_{f,t}$  მთლიანი, სამამულო და უცხოური ინვესტიციებია.

$I_{f,t}$  უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ფუნქციაა ამ მოდელში. პრაქტიკულად, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების შემოდინება დაუყოვნებლივ არ გარდაიქმნება რეალურ ინვესტიციებად. მაშასადამე, ორწლიანი დროითი ლაგი საშუალებას აძლევს უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს, გარდაიქმნას რეალურ ინვესტიციებად. ამგვარად,

$$I_{f,t} = a_0 F_t + a_1 F_{t-1} + a_2 F_{t-2}$$

მიმღები ქვეყნის თვალთახედვიდან გამომდინარე, უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები შეიძლება იყოს მიჩნეული, როგორც ეგზოგენური ცვლადი, რომელიც დამოკიდებულია გლობალურ ეკონომიკაზე.

შიდა ინვესტიციების მოდელირება ხდება, როგორც კაპიტალის ცვლადი განსაზღვრული სასურველი და რეალური კაპიტალის სხვაობით (Rama, 1993). შესაბამისად, შიდა

ინვესტიციების მოდელი ფორმალურად შემდეგნაირად ჩამოყალიბდება:

$$I_{d,t} = \lambda(K_{d,t}^* - K_{d,t})$$

სადაც  $K_{d,t}^*$  ადგილობრივი ინვესტიციების მიერ განხორციელებული კაპიტალის სასურველი მოცულობაა და  $\lambda$  კოეფიციენტი გვიჩვენებს კაპიტალის არსებული მოცულობის ოპტიმალურთან მიახლოების სიჩქარეს  $\lambda > 1$ .

მოცემულ მოდელში სასურველი კაპიტალის სიდიდე წარმოადგენს ორი ერთმანეთისაგან განსხვავებული ცვლადის ფუნქციას. კერძოდ, ეკონომიკაში მოსალოდნელი ზრდის -  $G_t^e$  -ს და ფაქტობრივ და პოტენციურ შემოსავალს შორის სხვაობას  $y_t$ . ამგვარად, კაპიტალის სიდიდე ფორმალურად შემდეგნაირად გამოისახება:

$$K_{d,t}^* = \phi_0 + \phi_1 G_t^e + \phi_2 y_t$$

$$\phi_1, \phi_2 > 0$$

განვიხილოთ მოდელის უკანასკნელი კომპონენტი, რომელიც წარმოადგენს კაპიტალის მოცულობის ცვლილების ტოლობას:

$$K_{d,t} = (1-d)K_{d,t-1} + I_{d,t-1}$$

სადაც  $d$  ყოველწლიური ცვეთის ნორმაა. (3) და (5) ტოლობის გაერთიანებით შეგვიძლია დავწეროთ:

$$K_{d,t}^* = \phi_0 + \phi_1 G_t^e + \phi_2 y + \lambda I_{d,t-1} + \lambda I_{d,t-2}$$

სადაც

$$\phi_0 = \phi_0 + \lambda^2 (1-d)^2 K_{d,t-2}$$

$$\phi_1 = \lambda \phi_1$$

$$\begin{aligned}\phi_2 &= \lambda \phi_1 \\ \lambda &= \lambda^2(1-d)\end{aligned}$$

ახლა კი შეგვიძლია მთლიანი ინვესტიციის მოდელის გარდაქმნა (1) ტოლობაში (6) და (2) ტოლობის ჩანაცვლებით. მივიღებთ შემდეგ მოდელს:

$$K_{d,t}^* = \phi_0 + \phi_1 G_t^e + \phi_2 y + \psi_0 F_t + \psi_1 F_{t-1} + \psi_2 F_{t-2} + \lambda I_{d,t-1} + \lambda I_{d,t-2}$$

სადაც

$$\begin{aligned}\psi_1 &= \psi_1 - \lambda \\ \psi_2 &= [\psi_2 - \lambda^2(1-d)]\end{aligned}$$

თუ მოლოდინი რაციონალურია, მოსალოდნელი ზრდა ფაქტობრივი ზრდისგან სისტემატურად არ უნდა გადაიხაროს. ამ შემთხვევაში,  $G_t^e = G_t$ . ალტერნატივა არის ადაპტიური მოლოდინი, როგორიცაა:

$$G_t^e = \eta_1 G_{t-1} + \eta_2 G_{t-2}$$

**ადგილობრივ ინვესტიციებზე უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენის ტესტირება (საქართველოს მაგალითზე)**

მთლიანი ინვესტიციების მოდელისა და ადაპტიური მოლოდინის ტოლობების დამატებით მიიღება მთლიანი ინვესტიციების მოდელი. ამ მოდელით ხორციელდება რეგრესული ანალიზი საქართველოს ეკონომიკისთვის:

$$I_{i,t} = \alpha_i + \beta_{1,i} F_{i,t} + \beta_{2,i} F_{i,t-1} + \beta_{3,i} F_{i,t-2} + \beta_{4,i} I_{i,t-1} + \beta_{5,i} I_{i,t-2} + \beta_{6,i} G_{i,t-1} + \beta_{7,i} G_{i,t-2} + \varepsilon_{i,t}$$

სადაც  $I_{i,t}$  არის მთლიანი ინვესტიციის თანაფარდობა რეალურ მთლიან შიგა პროდუქტთან;  $F$  – უცხოური პირ-

დაპირი ინვესტიციების თანაფარდობა რეალურ მთლიან შიგა პროდუქტთან;  $G$  - მთლიან შიგა პროდუქტის ზრდის ტემპი;  $\alpha$  - კონსტანტა;  $\beta$  პარამეტრის კოეფიციენტებია და  $\varepsilon$  შემთხვევითი სიდიდე. სამამულო ინვესტიციებზე უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ჩანაცვლების გავლენა გრძელვადიან პერიოდში შემდეგნაირად გაიანგარიშება:

$$\hat{\beta}_{LT} = \frac{\sum_{j=1}^3 \hat{\beta}_j}{1 - \sum_{j=4}^5 \hat{\beta}} \quad (10)$$

ჩათრევის და გამოდევნის ეფექტი დამოკიდებულია  $\hat{\beta}_{LT}$ -ს მოცულობასა და მნიშვნელობაზე. უალდის ტესტის მიხედვით,  $\hat{\beta}_{LT}$ -ს მნიშვნელობის გამოთვლით, შესაძლოა სამი შედეგის მიღება:

ა.  $\chi^2$  კვადრატის ცხრილის გამოყენებით თუ არ შეიძლება ნულოვანი ჰიპოთეზის უარყოფა, სადაც  $\hat{\beta}_{LT}=1$ , ეს ნიშნავს, რომ საქართველოში შემოდი-  
ნებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკა-  
დები ყოველ ერთ დოლარზე ერთი დოლარით  
იზრდება.

ბ. თუ  $\hat{\beta}_{LT} > 1$ , ნიშნავს, რომ საქართველოში შემოსული  
უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოცულობის  
ყოველი ერთი დოლარი ერთ დოლარზე მეტი  
თანხით გაიზრდება. ამ შემთხვევაში შესაძლებელია,  
ითქვას, რომ უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს აქვს  
ადგილობრივი ინვესტიციების ჩათრევის შესაძლე-  
ბლობა;

გ. თუ  $\hat{\beta}_{LT} < 1$ , ნიშნავს, რომ საქართველოში შემოსული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ყოველი ერთი დოლარი ერთ დოლარზე ნაკლები თანხით გაიზრდება, რაც ადგილობრივი ინვესტიციების გამოდევნის ეფექტზე მეტყველებს.

### მონაცემთა ანალიზი და კვლევის შედეგი

უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ჩათრევისა და გამოდევნის გავლენის გამოსათვლელად ადგილობრივ ინვესტიციებზე გამოიყენება მსოფლიო ბანკის, UNCTAD-ისა და საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის მონაცემები. აგოსინისა და მეიორის მიერ შემუშავებული მოდელი გამოყენებულია უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ადგილობრივ ინვესტიციებზე გავლენის შესაფასებლად, ამიტომ რეგრესული განტოლება ამოიხსნა უმცირესი კვადრატების მეთოდის გამოყენებით, რომელიც ეყრდნობა (9) ტოლობას, რომლის საშუალებით ვღებულობთ  $\beta_i$  კოეფიციენტს. რეგრესული ანალიზი განხორციელდა მთლიანი ეკონომიკისათვის, რომლის მოსალოდნელი დიაგნოსტიკური შედეგები წარმოდგენილია ცხრილი 13-ში.

ცხრილი 13 გვიჩვენებს, რომ მოდელი შესაბამისია და უზრუნველყოფს მისაღებ შედეგებს. F სტატისტიკა მნიშვნელოვანია, რაც ნიშნავს, რომ მოდელს გააჩნია პროგნოზირების ძლიერი ძალა. მაღალი  $R^2$  კი ცვლადებს შორის დამოკიდებულების მაღალ მნიშვნელობაზე მეტყველებს. რაც მეტად დამახასიათებელია მოდელისთვის, ვიდრე საპროგნოზო ცდომილებისათვის.

ცხრილი 13

ინვესტიციების მოდელის ანალიზი მონაცემების  
გამოყენებით 1996-2017 წწ. (უმცირესი კვადრატების  
მეთოდი; დამოკიდებული ცვლადი: I)

| Equation                | Obs       | Parms    | RMSE    | R-sq   | chi2                 | P         |
|-------------------------|-----------|----------|---------|--------|----------------------|-----------|
|                         | 16        | 7        | 1.49894 | 0.9222 | 189.75               | 0.0000    |
| მთლიანი<br>ინვესტიციები | Coef.     | Std. err | z       | P> z   | [95% Conf. Interval] |           |
| FDI_GDP                 |           |          |         |        |                      |           |
| F                       | 1.113261  | 0,174295 | 6,39    | 0,000  | 0,77165              | 1,454872  |
| F(-1)                   | 0.0901913 | 0,203134 | 0,44    | 0,657  | -0,30794             | 0,488327  |
| F(-2)                   | -0,69526  | 0,145578 | -4,78   | 0,000  | -0,98058             | -0,40993  |
| I_GDP                   |           |          |         |        |                      |           |
| I (-1)                  | 0,318668  | 0,113961 | 2,80    | 0,005  | 0,095308             | 0,542028  |
| I (-2)                  | -0,04906  | 0,124217 | -0,39   | 0,693  | -0,29252             | 0,194405  |
| GDP_growth              |           |          |         |        |                      |           |
| G (-1)                  | -0,21986  | 0,190074 | -1,16   | 0,247  | -0,592397            | 0,1526795 |
| G (-2)                  | 0,073951  | 0,125702 | 0,59    | 0,556  | -0,172420            | 0,320323  |
| _cons                   | 21,39741  | 2,189709 | 9,77    | 0,000  | 17,10566             | 25,68916  |

წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ

როგორ აიხსნება შედეგი, როდესაც  $\hat{\beta}_{LT} \neq 1$ ? როგორც ავლნიშნეთ, თუ ტოლობა შენარჩუნებულია, მულტინაციონალური საწარმოების მიერ განხორციელებული ინვესტიცია ერთი ერთზეა სამამულო ინვესტიციებთან და უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები გავლენას არ ახდენს მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებზე. თუ უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებზე გრძელვადიანი ეფექტი არის ადგილობრივი ინვესტიციების ჩათრევა, მაშინ მაკროეკონომიკური მაჩვენებლები

გრძელვადიან პერიოდში დადებითია. გამოდევნის ეფექტის შემთხვევაში უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს უარყოფითი გავლენა აქვს ინვესტიციებზე გრძელვადიან პერიოდში. უაღრეს ტესტის რეგრესული მოდელის კოეფიციენტის შედეგები მე-14 ცხრილშია ნაჩვენები.

#### ცხრილი 14

#### უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების გავლენა ადგილობრივ ინვესტიციებზე

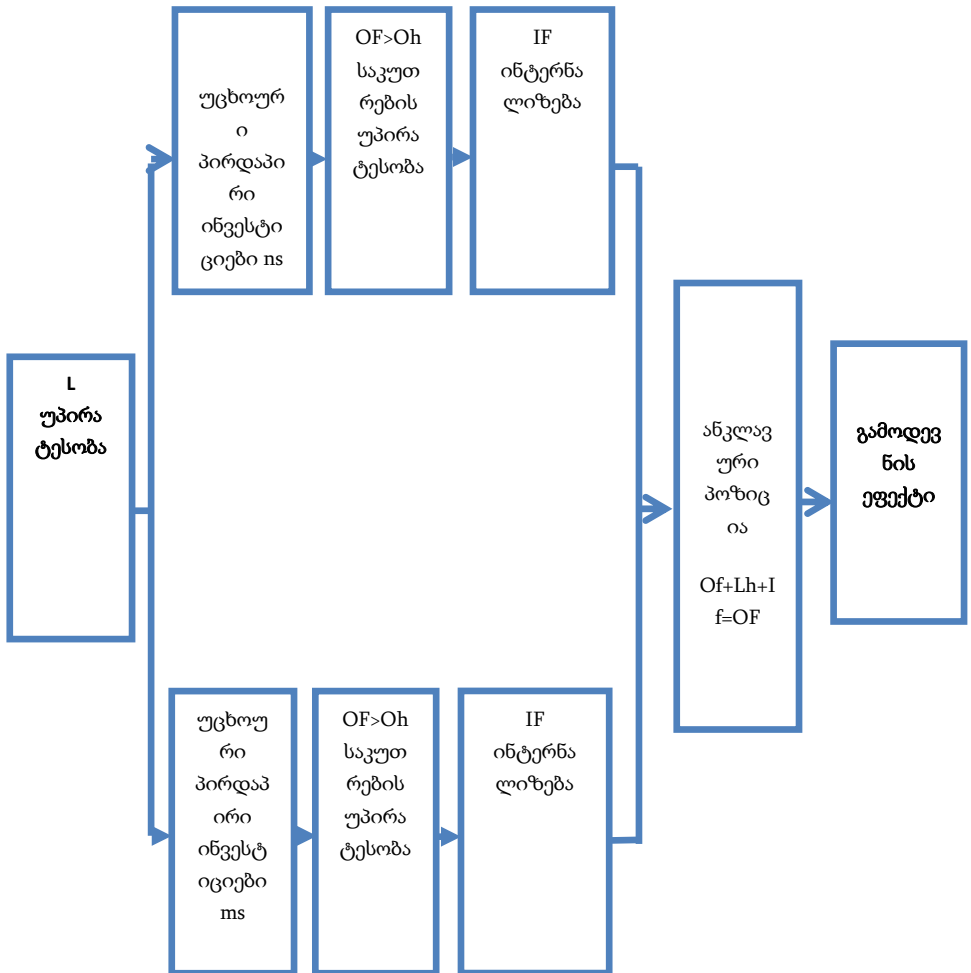
|                          | უცხოური პირდაპირი<br>ინვესტიციების მთლიან<br>ინვესტიციებთან<br>დამაკავშირებელი<br>გრძელვადიანი კოეფ. | გრძელვადიანი<br>ეფექტი |
|--------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|
| საქართველოს<br>ეკონომიკა | 0,2                                                                                                  | CO                     |

წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ საქსტატის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით

ცხრილი 14 გვიჩვენებს, რომ  $\hat{\beta}_{LT}$  ნაკლებია ერთზე. კოეფიციენტის მოცულობა ნეგატიურია (0,2), რაც გულისხმობს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ადგილობრივი ინვესტიციების გამოდევნის გრძელვადიან ეფექტს.

## სქემა 1

ჩათრევისა და გამოდევნის სქემა საქართველოს მაგალითზე<sup>3</sup>



<sup>3</sup> ავტორების მიერ ადაპტირებული

- Oh = მიმღები ქვეყნების საკუთრების სპეციფიკური უპირატესობა
- Of = უცხოური ფირმების საკუთრების სპეციფიკური უპირატესობა
- Lh = მიმღები ქვეყნის ადგილმდებარეობის სპეციფიკური უპირატესობა
- If = უცხოური ფილიალის ინტერნალიზაციის სპეციფიკური უპირატესობა
- Ih = მიმღები ქვეყნის ინტერნალიზაციის სპეციფიკური უპირატესობა
- FDI<sub>ns</sub> = ბუნებრივი რესურსების მადიებელი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები
- FDI<sub>ms</sub> ბაზრის მადიებელი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები

მიუხედავად იმისა, რომ უცხოურმა პირდაპირმა ინვესტიციებმა მნიშვნელოვანი როლი შეასრულეს საქართველოს ეკონომიკის ტრანსფორმირებასა და ეკონომიკურ ზრდაში, გრძელვადიან პერიოდში მათი გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე ნაკლებად მდგრადია. მულტინაციონალური საწარმოები სუსტად არიან ინტეგრირებულნი ქვეყნის ეკონომიკის სხვადასხვა დარგსა თუ სექტორებში. ადგილობრივ ფირმებთან კავშირი სუსტია, რაც აიხსნება ადგილობრივი ფირმების დაბალი კონკურენტუნარიანობით. სამამულო ფირმები სათანადო კონკურენციას ვერ უწევენ უცხოელ კონკურენტებს. ადგილობრივი ფირმების დაბალი კომპეტენციის გამო უცხოურ ფირმებს უჭირთ მათთან მდგრადი პარტნიორული ურთიერთობის ჩამოყალიბება. საკუთრების უპირატესობა, რომელიც უცხოურ ფირმას გააჩნია, ხელმისაწვდომი არ არის ადგილობრივი ფირმებისათვის. ის ადგილობრივ ფილიალს სათავო ოფისიდან გადაეცემა და განისაზღვრება ინვესტირების მოტივაციით,

რაც, თავის მხრივ, განისაზღვრება მიმღები ქვეყნისა და (საქართველოს) დარგის მახასიათებლებით.

რა მდგომარეობაა ამ კუთხით საქართველოში? შეზღუდული ადგილმდებარეობის უპირატესობის გამო უცხოური ფირმების ფილიალების საკუთრების უპირატესობა ინტერნალიზებულია. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოტივაციები, უპირატესად, ბაზრისა და ბუნებრივი რესურსების მაძიებელია. ადგილობრივ დარგებთან პირდაპირი კავშირები სუსტია და, შესაბამისად, სახეზეა, ძირითადად, ანკლავური პოზიცია. საკუთრების უპირატესობის განახლებით სარგებელს იღებს უცხოური ფილიალი. შესაბამისად, უმჯობესდება უცხოური ფილიალის სპეციფიკური უპირატესობა და ადგილი აქვს გამოდევნის ეფექტს (იხ. სქემა 1).

### **3.4. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების პოტენციალი და კონტრიბუციის ინდექსი საქართველოში**

წლებია „გაეროს ვაჭრობისა და განვითარების კონფერენცია“ (UNCTAD) მსოფლიოს 150-მდე ქვეყნის ანალიზის საფუძველზე გვთავაზობს, ერთი მხრივ, სხვადასხვა ქვეყნის ინვესტიციური პოტენციალის, ხოლო, მეორე მხრივ, ამ პოტენციალის მის რეალურ პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებთან თანაფარდობის მაჩვენებელს. ეს მაჩვენებელი მრავალი კომპონენტის გათვალისწინებით გაიანგარიშება, ესენია: ბაზრის მიმზიდველობა. იაფი სამუშაო ძალის არსებობა, ბუნებრივი რესურსების არსებობა და ინფრასტრუქტურის გამართულობა. აღსანიშნავია, რომ თითოეული ჩამოთვლილი მსხვილი მაჩვენებელი შემდგომ მცირე მაჩვენებლებად არის ჩაშლილი და მოიცავს ისეთ ვიწრო მიმართულებებსაც კი, როგორებიცაა: გზის სიგრძე ყოველ 100 კვადრატულ

კილომეტრ მიწის ფართობზე; სატელეფონო აბონენტების მაჩვენებელი ყოველ 100 მოსახლეზე; ინტერნეტის მომხმარებელთა რაოდენობა ყოველ 100 მოსახლეზე და ა.შ.

იმის გათვალისწინებით, რომ ეს ინდექსი UNCTAD-მა ბოლოს 2011 წლისთვის გაიანგარიშა და მომდევნო წლების მონაცემების მიხედვით არ განახლებულა, გადავწყვიტეთ, აღნიშნული მაჩვენებლები თავად დაგვეჯამებინა და მიგვეკვლია, თუ რამდენად გაიუმჯობესა ან/და გაიუარესა საქართველომ თავისი პოზიციები ამ მაჩვენებლის მიხედვით. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ UNCTAD-ის მიერ გამოყენებული მონაცემების უქონლობის გამო, ჩვენ ჩავანაცვლეთ მათი მსგავსი მაჩვენებლები, კერძოდ, „მსოფლიო ეკონომიკური ფორუმის“ მონაცემები, რომელიც მსოფლიო მასშტაბით მაღალი რეპუტაციით სარგებლობს და მსოფლიო ბანკის მიერ თავის კვლევებში გამოიყენება. ასეთი მაჩვენებელი სულ ექვსია: ა) ბაზრის სიდიდე და თ) ბუნებრივი რესურსების რენტაბელობა (პროცენტი მთლიან შიგა პროდუქტთან); ბ) უმაღლესი განათლება და ტრენინგები; გ) სასაქონლო ბაზრის ეფექტიანობა; დ) შრომითი ბაზრის ეფექტიანობა; ე) ფინანსური ბაზრების განვითარებულობა; ვ) მაკროეკონომიკური გარემო და ზ) ინფრასტრუქტურა (გლობალური კონკურენტუნარიანობის 2014 წლის ინდექსი).

აღსანიშნავია, რომ თითოეული ზემოაღნიშნული პარამეტრი (გარდა „ა“ პუნქტისა), თავის თავში დამატებით კიდევ რამდენიმე უფრო ვიწრო სპეციფიკის მაჩვენებელსაც მოიაზრებს, კერძოდ: ა) ინფრასტრუქტურის მიმართულებით - გზების, ხიდების, რკინიგზის, პორტების, ელექტროენერგიის და ა. შ. გამართულობა; ბ) მაკროეკონომიკურ გარემოში - ინფლაცია და მანფლაცია, რომელიც მოსახლეობის ფართო ფენებისთვის და აგრეთ ცალკეული ჯგუფებისთვის ითვლის სამომხმარებლო კალათის ღირებულებას (იხილეთ:

Charaia, Papava, 2017b; 2017c; 2018a; 2018b), სახელმწიფო ვალის მაჩვენებელი მთლიან შიგა პროდუქტთან მიმართებით, დანაზოგების დონე მთლიან შიგა პროდუქტთან და ა. შ. გ) სასაქონლო ბაზრის ეფექტიანობაში - კონკურენციის დონე, ანტიმონოპოლიური სამსახურის ეფექტიანობა, ბიზნესის დაწყებისათვის საჭირო დღეების რაოდენობა და სხვა; დ) შრომის ბაზრის ეფექტიანობა - დაქირავებისა და სამსახურიდან დათხოვნის პროცედურები, „ტვინების“ მოზიდვის და „ტვინების“ გადინების მაჩვენებელი, მოქნილობა სახელფასო პოლიტიკაში და სხვა; ე) ფინანსური ბაზრის განვითარებულობა - ფინანსური სერვისების არსებობა და ხელმისაწვდომობა, „ვენჩერული კაპიტალის“ არსებობა, სასესხო კაპიტალთან ხელმისაწვდომობა და სხვა; ვ) ბაზრის სიდიდე - ადგილობრივი და უცხოური (პარტნიორი ქვეყნების) ბაზრის სიდიდე, ასევე, მთლიანი შიგა პროდუქტის (PPP) მაჩვენებელი და ექსპორტი, როგორც მთლიანი შიგა პროდუქტის პროცენტი.

ზემოთ ჩამოთვლილი მონაცემების საფუძველზე, ჩვენ მიერ განხორციელებული კვლევის ფარგლებში მოხდა სხვადასხვა ქვეყნისთვის რეიტინგის გამოთვლა და შემდგომ რეალურ ინვესტიციურ ნაკადებთან შედარება. მაგალითად, 2011 წელს ესტონეთის პოტენციალი მსოფლიოში 115-ე გახლდათ, მაშინ, როდესაც მოპოვებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მაჩვენებლით, ის 110-ე იყო მსოფლიოში. 2013 წელს კი პოტენციალის გაუმჯობესების მიუხედავად (23-ე ადგილი), უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადებმა მნიშვნელოვნად იკლო. თურქეთმა კი პირიქით, პოტენციალით 69-ე პოზიცია რეალურ 23-ე ადგილად აქცია (ცხრილი 15).

ცხრილი 15. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების პოტენციური და რეალური შესაძლებლობები სხვადასხვა ქვეყნისთვის

| #   | პოტენციური<br>2013 | #   | რეალური<br>2013 | #   | პოტენციური<br>2011 | #   | რეალური<br>2011 | #   | პოტენციური<br>2007 | #   | რეალური<br>2007 |
|-----|--------------------|-----|-----------------|-----|--------------------|-----|-----------------|-----|--------------------|-----|-----------------|
| 1   | აგს                | 1   | აგს             | 1   | აგს                | 1   | აგს             | 1   | აგს                | 1   | აგს             |
| 2   | ტაივანი            | 2   | ჩინეთი          | 2   | ტაივანი            | 2   | ჩინეთი          | 2   | ტაივანი            | 2   | ბრაზილი         |
| 3   | ყაზახი             | 3   | რუსეთი          | 3   | ყაზახი             | 3   | ბელგია          | 3   | ყაზახი             | 3   | ჰოლანდია        |
| 4   | ნორვეგია           | 4   | ბრაზილი         | 4   | ნორვეგია           | 4   | ჰონგკონგი       | 4   | ნორვეგია           | 4   | კანადა          |
| 5   | კანადა             | 5   | სინგაპური       | 5   | კანადა             | 5   | ბრაზილი         | 5   | კანადა             | 5   | საფრანგეთი      |
| 23  | ესტონეთი           | 23  | თურქეთი         | 28  | თურქეთი            | 8   | რუსეთი          | 24  | ესტონეთი           | 13  | რუსეთი          |
| 29  | ყაზახეთი           | 31  | ყაზახეთი        | 31  | რუსეთი             | 26  | თურქეთი         | 30  | ყაზახეთი           | 26  | თურქეთი         |
| 31  | რუსეთი             | 45  | უკრაინა         | 29  | ყაზახეთი           | 27  | ყაზახეთი        | 32  | რუსეთი             | 30  | ბულგარეთი       |
| 32  | ლატვია             | 46  | რუმინეთი        | 43  | უკრაინა            | 41  | უკრაინა         | 33  | ლატვია             | 31  | ყაზახეთი        |
| 39  | აზერბაიჯანი        | 55  | აზერბაიჯანი     | 61  | რუმინეთი           | 67  | ბულგარეთი       | 40  | აზერბაიჯანი        | 36  | რუმინეთი        |
| 40  | ლიტვა              | 72  | ბულგარეთი       | 68  | ბულგარეთი          | 59  | რუმინეთი        | 41  | ლიტვა              | 37  | უკრაინა         |
| 45  | ბულგარეთი          | 82  | საქართველო      | 75  | ლატვია             | 72  | ლატვია          | 46  | ბულგარეთი          | 62  | ესტონეთი        |
| 51  | თურქეთი            | 86  | ესტონეთი        | 76  | აზერბაიჯანი        | 73  | აზერბაიჯანი     | 52  | თურქეთი            | 64  | ლატვია          |
| 61  | რუმინეთი           | 91  | ლატვია          | 77  | ლიტვა              | 74  | ლიტვა           | 62  | რუმინეთი           | 68  | ლიტვა           |
| 69  | საქართველო         | 103 | ლიტვა           | 85  | საქართველო         | 82  | საქართველო      | 70  | საქართველო         | 69  | საქართველო      |
| 72  | უკრაინა            | 112 | სომხეთი         | 109 | სომხეთი            | 106 | სომხეთი         | 73  | უკრაინა            | 96  | სომხეთი         |
| 85  | სომხეთი            | 145 | მოლდოვა         | 115 | ესტონეთი           | 110 | ესტონეთი        | 86  | სომხეთი            | 101 | მოლდოვა         |
| 112 | მოლდოვა            |     |                 | 120 | მოლდოვა            | 114 | მოლდოვა         | 113 | მოლდოვა            | 145 | აზერბაიჯანი     |

წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ

უფრო მეტიც, ჩვენ დამატებით შევისწავლეთ 2007 წლის მდგომარეობა, რადგან მოცემული წელი საქართველოსთვის დაკავშირებულია ისტორიულად ყველაზე დიდი ოდენობით უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოზიდვასთან (საქსტატის მიხედვით, 2 მილიარდი-ზე მეტი და მსოფლიო ბანკის მიხედვით, 1,75 მილიარდი აშშ დოლარი). კვლევის შედეგად დადგინდა, რომ საქართველო 2007 წელს, ისევე, როგორც 2011 წელს, იმაზე მეტ პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციას იზიდავდა, ვიდრე ამის რეალური პოტენციალი ჰქონდა. ხოლო 2013 წელს კი საქართველომ იმაზე ნაკლები უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები მოიზიდა, ვიდრე მას ამისთვის რეალური პოტენციალი გააჩნდა. კერძოდ, 2007 წელს საქართველო უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოზიდვის პოტენციალით მსოფლიო მასშტაბით 70-ე ადგილზე იყო, ხოლო მოზიდული ინვესტიციების მხრივ კი - 69-ზე. 2011 წელს იგივე მაჩვენებლები, შესაბამისად, შეადგენდნენ 85-ე და 82-ე ადგილებს. 2013 წელს, მიუხედავად პოტენციური შესაძლებლობების ზრდისა (ინდექსის საფუძველზე), რეალური მაჩვენებელი არათუ გაუმჯობესდა, არამედ გაუარესდა კიდევ (პოტენციური - 69-ე ადგილი; რეალური მოზიდული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მიხედვით - 82-ე).

ისმის კითხვა: როგორ მოიზიდა საქართველომ 2007 და 2011 წლებში თავის პოტენციურ შესაძლებლობებზე მეტი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები? ასევე, საკითხავია, რამ გამოიწვია ჩავარდნა 2013 წელს? ჩვენი აზრით, ამის მიზეზია სხვადასხვა მთავრობას შორის უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოზიდვასთან დაკავშირებული განსხვავებული მიდგომა და შესაძლებლობები, კერძოდ: ა) აგრესიული სარეკლამო პოლიტიკა; ბ) დემოკრატიული და რეფორმატორი ქვეყნის იმიჯი; გ) მიზანმიმართული საგარეო პოლიტიკა; დ) მეგობრული ბიზნეს-გარემო და ა. შ.

იმის დასადგენად, თუ რეალურად რა შედეგი მოაქვს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელებას ამა თუ იმ ქვეყანაში, „გაეროს ვაჭრობისა და განვითარების კონფერენცია“ მსოფლიოს მრავალ ქვეყანაში „უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების კონტრიბუციის ინდექსსაც“ აქვეყნებს. თუმცა ამ ქვეყნების რიცხვში არ შედის საქართველო. ამიტომ ჩვენი მიზანი და კვლევის სიახლეა აღნიშნული პარამეტრის საქართველოზე მორგება.

კონტრიბუციის ინდექსი მიგვითითებს უცხოური კაპიტალით დაფუძნებული საწარმოების გავლენის ხარისხზე ისეთი ფაქტორების მიხედვით, როგორებიცაა: დამატებული ღირებულება, დასაქმება, შრომის ანაზღაურება, საგადასახადო შემოსავლები, წილი ექსპორტში, წილი კვლევასა და განვითარებაში და კაპიტალის ფორმირება (სიხარულიძე, 2012). სამწუხაროდ, საქართველოსთვის (ისევე, როგორც მსოფლიოს მრავალი სხვა ქვეყნისათვის) ყველა პარამეტრის მიხედვით შესაბამისი მონაცემები არ არსებობს. თუმცა ანალიზის ჩატარება შესაძლებელია ექვსი ძირითადი პარამეტრის მიხედვით, რაც ინდექსისთვის სავსებით საკმარისია. ერთადერთი მაჩვენებელი, რომლის მიხედვით საქართველოში შეუძლებელია კონტრიბუციის ინდექსის დათვლა, ეს კვლევასა და განვითარებაში დახარჯული სახსრებია (სტატისტიკის უქონლობის გამო).

საქართველოში დაფიქსირებული მონაცემების ანალიზის საფუძველზე, შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები გავლენას ახდენს ქართულ ეკონომიკაზე, უფრო ზუსტად კი, ქართულ—უცხოური წილობრივი მონაწილეობით შექმნილი კომპანიები. კვლევის შედეგად მიღებული მონაცემები ადასტურებენ, რომ საქართველოში, ისევე, როგორც სხვა განვითარებად ქვეყნებში, მეცნიერებატევად დარგებთან შედარებით, დიდი როლი აქვს შრომა-

ტევადი დარგების წილს. ნათელია, ასევე, რომ უცხოური ინვესტიციებით შექმნილი კომპანიები ბაზრის სერიოზული მოთამაშეები არიან და დიდწილად სწორედ ისინი განაპირობებენ ქვეყნის ეკონომიკური აქტიურობის ძირითად ბირთვს. ცალკე აღნიშვნას იმსახურებს ქართულ–უცხოური წილობრივი მონაწილეობით შექმნილი კომპანიების წილი მთლიან ექსპორტში, რომელიც დაახლოებით 1/2-ს შეადგენს და მიგვანიშნებს, რომ ქართული ექსპორტი დიდწილად უცხოური ინვესტიციების ხარჯზე ვითარდება (ცხრილი 16).

**ცხრილი 16**

**კონტრიბუციის ინდექსი საქართველოსთვის (2013 წელი)**

| რეგიონი /<br>ეკონომიკა                         | დამატებული<br>ღირებულება | დასაქმება | ექსპორტი | საგადასახადო<br>შემოსვლები | შრომის<br>ანაზღაურება | კვლევა და<br>განვითარება | კაპიტალის<br>ფორმირება |
|------------------------------------------------|--------------------------|-----------|----------|----------------------------|-----------------------|--------------------------|------------------------|
| განვითარებული<br>ეკონომიკა                     | 12,7                     | 7,5       | 19,3     | 13,9                       | 14,6                  | 24,2                     | 10,5                   |
| განვითარებადი<br>ეკონომიკა                     | 12,2                     | 7,9       | 17,3     | 14,6                       | 15,4                  | 24,1                     | 11,6                   |
| აფრიკა                                         | 21,7                     | 7,3       | ...      | ...                        | 21,7                  | 37,2                     | 18,4                   |
| აღ. და სამხრეთ-<br>აღმოსავლეთი აზია            | 10,5                     | 9,9       | 30,9     | 7,7                        | 8,9                   | 22,5                     | 6,2                    |
| სამხრეთი აზია                                  | 10,3                     | 6,1       | ...      | ...                        | 16,0                  | ...                      | 3,8                    |
| დასავლეთი აზია                                 | 16,8                     | 5,5       | 1,9      | ...                        | 15,0                  | ...                      | 3,8                    |
| ლათინური ამერიკა<br>/ კარიბის ზღვის<br>ბასეინი | 15,9                     | 6,0       | 17,9     | 18,9                       | 16,0                  | 35,0                     | 14,8                   |
| გარდამავალი ეკ.<br>ქვეყნები                    | 21,7                     | 3,0       | ...      | ...                        | 11,2                  | 15,4                     | 25,7                   |
| საქართველო                                     | 33                       | 18        | 47,9     | 46,5                       | 15                    | ...                      | 40                     |

წყარო: დამუშავებულია ავტორების მიერ

კონტრიბუციის ინდექსის თანახმად, საქართველო უცხოური კაპიტალით დაფუძნებული საწარმოების გავლენის ხარისხით არა მხოლოდ უსწრებს სხვა დანარჩენ რეგიონებსა თუ ქვეყნებს, არამედ ლიდერია თითოეული მიმართულების მიხედვით. ექსპორტის მაჩვენებლის შემდეგ, განსაკუთრებული აღნიშვნის ღირსია საგადასახადო შემოსავლებისა (46,5%) და კაპიტალის ფორმირების (40%) დარგები. ეს დარგები, ისევე, როგორც სხვა დანარჩენები, ნათლად მიგვანიშნებენ უცხოური საწარმოების გავლენაზე და მნიშვნელობაზე საქართველოს ეკონომიკაში, რაც, რა თქმა უნდა, ერთბაშად არ ჩამოყალიბებულა და, ჩვენი აზრით, განსაკუთრებით უკანასკნელი ათწლეულის განმავლობაში განვითარდა.

#### ცხრილი 17

**ქართულ–უცხოური წილობრივი მონაწილეობით შექმნილი  
ორგანიზაციების ექსპორტის წილი მთლიან ექსპორტში**

| წელი | მთლიანი ექსპორტი<br>(\$ მილიონი) | წილი მთლიან ექსპორტში<br>(%) |
|------|----------------------------------|------------------------------|
| 1995 | 155,2                            | -                            |
| 1996 | 203,0                            | -                            |
| 1997 | 244,2                            | 14,9                         |
| 1998 | 191,3                            | 13,5                         |
| 1999 | 238,0                            | 20,0                         |
| 2000 | 323,9                            | 22,3                         |
| 2001 | 317,2                            | 23,6                         |
| 2002 | 345,7                            | 28,8                         |
| 2003 | 461,3                            | 24,4                         |
| 2004 | 646,9                            | 20,6                         |
| 2005 | 865,5                            | 22,1                         |
| 2006 | 936,4                            | 28,2                         |
| 2007 | 1 232,1                          | 44,6                         |
| 2008 | 1 495,3                          | 53,7                         |
| 2009 | 1 133,6                          | 46,5                         |

|      |         |      |
|------|---------|------|
| 2010 | 1 677,3 | 44,1 |
| 2011 | 2 186,4 | 47,9 |
| 2012 | 2 376,6 | 51,1 |
| 2013 | 2 910,3 | 52,1 |
| 2014 | 2,861.0 | 58.6 |
| 2015 | 2,204.7 | 61.4 |
| 2016 | 2,112.9 | 61.2 |
| 2017 | 2,735.5 | 62.6 |

წყარო: სპეციალური დაკვეთით საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური

2013 წლის მონაცემებით, ქართულ-უცხოური წილო-ბრივი მონაწილეობით შექმნილი ორგანიზაციების წილი მთლიან ექსპორტში 52,1 პროცენტს გაუტოლდა (იხ. ცხრილი 17) და გვიჩვენებს, რომ ქართული ექსპორტი დიდწილად სწორედ ასეთი ტიპის საწარმოებზეა დამოკიდებული. აღნიშნული ფაქტი კიდევ უფრო ნათელია 2017 წლის მონაცემებზე დაკვირვებით, სადაც ჩვენ ვხედავთ, რომ ეს მაჩვენებელი 62.6 პროცენტამდე არის გაზრდილი. მითუმეტეს, თუ საქართველოს ექსპორტიდან გამოვრიცხავთ რეექსპორტის წილს (რომელიც, ექსპერტული შეფასებით, ბოლო წლებში 25 პროცენტს აღემატება), გამოდის, რომ ამ ტიპის საწარმოების წილი რეალურ ექსპორტში 2/3-ზე მეტს შეადგენს

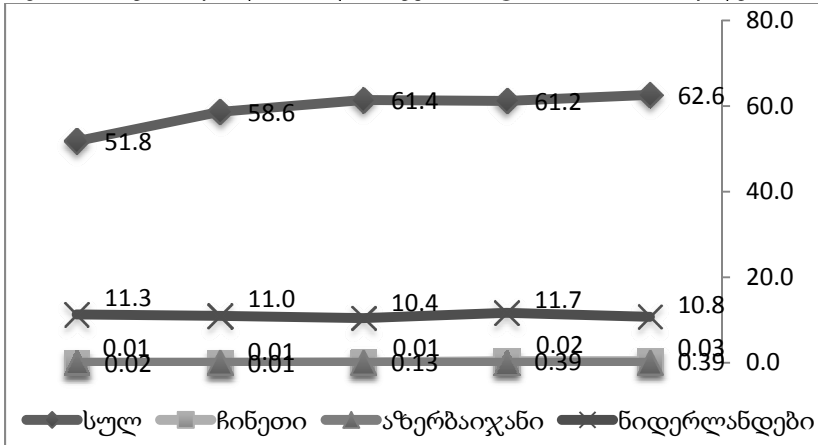
აღსანიშნავია რომ პირდაპირი უცხოური თანამონაწილეობით შექმნილი კომპანიები მნიშვნელოვან როლს თამაშობენ ქართული საექსპორტო პოტენციალის განვითარებაში, მათზე საქართველოს ჯამური ექსპორტის ნახევარზე მოდის, კერძოდ 2013 წლის მაჩვენებელი 51.8 პროცენტი, 2017 წელს მნიშვნელოვნადაა გაზრდილი და 62.6 პროცენტს შეადგენს. თუმცა, ექსპორტში თანამონაწილეობა არ არის ქვეყანაში განხორციელებული ინვესტიციების უკუპროპორციული. მაგალითად აზერბაიჯანის 2.3 მილიარდიანი

ინვესტიციის მიუხედავად მისი კონტრიბუცია ქართულ ექსპორტში 0.5 პროცენტსაც კი არ აღწევს. აქიდან შეიძლება დავასკვნათ, რომ აზერბაიჯანი საქართველოში ადგილობრივი ბაზრის ათვისებით და თავისი სტრატეგიული ობიექტების მშენებლობითაა დაკავებული, რომელიც ჯერ-ჯერობით ქართულ ექსპორტზე მინიმალურ გავლენას ახდენს.

აზერბაიჯანის დარად, იგივე შეიძლება ითქვას ჩინეთზეც. ჯერ-ჯერობით ჩინური ინვესტიციები საქართველო ადგილობრივი ბაზრის ათვისებითაა დაინტერესებული და სწორედ ამით აიხსნება საქართველოში ჩინეთის მონაწილეობით შექმნილ საწარმოთა პროცენტული წილის უმნიშვნელო მაჩვენებელი მთლიან ექსპორტში, რომელიც 0.5%-საც კი ვერ აღწევს (დიაგრამა 19). თუმცა ჩინეთის შემთხვევაში შეიძლება საქმე ოპტიმისტურადაც კი იყოს, რადგანაც საქართველოსა და ევროკავშირს შორის გაფორმებული თავისუფალი ვაჭრობის რეჟიმმა წესით სტიმული უნდა მისცეს იმ ჩინური ინვესტიციების შემოდინებას საქართველოში (აგრეთვე ევროკავშირიდანაც), რომლებიც გაზრდიან საქართველოს ექსპორტს ევროკავშირის ბაზარზე (და აგრეთვე ჩინეთშიც).

დიაგრამა 19

ქართულ უცხოური წილობრივი მონაწილეობით შექმნილი კომპანიების წილი მთლიან ექსპორტში 2013-2017 წლებში



წყარო: სპეციალური დაკვეთით საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური

აღსანიშნავია რომ პირდაპირი უცხოური თანამონაწილეობით შექმნილი კომპანიები მნიშვნელოვან როლს თამაშობენ ქართული საექსპორტო პოტენციალის განვითარებაში, მათზე საქართველოს ჯამური ექსპორტის ნახევარზე მოდის, კერძოდ 2013 წლის მაჩვენებელი 51.8 პროცენტი, 2017 წელს მნიშვნელოვნადაა გაზრდილი და 62.6 პროცენტს შეადგენს. თუმცა, ექსპორტში თანამონაწილეობა არ არის ქვეყანაში განხორციელებული ინვესტიციების უკუპროპორციული. მაგალითად აზერბაიჯანის 2.3 მილიარდიანი ინვესტიციის მიუხედავად მისი კონტრიბუცია ქართულ ექსპორტში 0.5 პროცენტსაც კი არ აღწევს. აქიდან შეიძლება დავასკვნათ, რომ აზერბაიჯანი საქართველოში ადგილობრივი ბაზრის ათვისებით და თავისი სტრატეგიული ობიექტების მშენებ-

ლობითაა დაკავებული, რომელიც ჯერ-ჯერობით ქართულ ექსპორტზე მინიმალურ გავლენას ახდენს.

აზერბაიჯანის დარად, იგივე შეიძლება ითქვას ჩინეთზეც. ჯერ-ჯერობით ჩინური ინვესტიციები საქართველო ადგილობრივი ბაზრის ათვისებითაა დაინტერესებული და სწორედ ამით აიხსნება საქართველოში ჩინეთის მონაწილეობით შექმნილ საწარმოთა პროცენტული წილის უმნიშვნელო მაჩვენებელი მთლიან ექსპორტში, რომელიც 0.5%-საც კი ვერ აღწევს (დიაგრამა 22). თუმცა ჩინეთის შემთხვევაში შეიძლება საქმე ოპტიმისტურადაც კი იყოს, რადგანაც საქართველოსა და ევროკავშირის შორის გაფორმებული თავისუფალი ვაჭრობის რეჟიმმა წესით სტიმული უნდა მისცეს იმ ჩინური ინვესტიციების შემოდინებას საქართველოში (აგრეთვე ევროკავშირიდანაც), რომლებიც გაზრდიან საქართველოს ექსპორტს ევროკავშირის ბაზარზე (და აგრეთვე ჩინეთშიც).

მოცემული კუთხით საკმაოდ საინტერესო ქვეყანაა ნიდერლანდები, რომელიც ევროკავშირის წევრი ქვეყანაა და მისი ინვესტიციები საქართველოში სწორედ უცხოურ ბაზრებზე გასვლისათვის არის დიდწილად განხორციელებული. კერძოდ, 2013 წლიდან დღემდე ჰოლანდიური უცხოური ინვესტიციებით შექმნილი კომპანიების წილი მთლიან ქართულ ექსპორტში 10%-ს აღემატება და ეს მთლიანი დაახლოებით 6 პროცენტს ან ყოველწლიურად დაახლოებით 150-200 მილიონი დოლარის ექსპორტს უტოლდება.

## დასკვნა

საერთაშორისო ბაზარზე ქართული ფირმების კონკურენტუნარიანობა, რაც ექსპორტის და ეკონომიკური ზრდის განუხრელი და მუდმივი ზრდის ძირითადი ფაქტორია, დამოკიდებულია კონკურენციაზე. ეროვნულ დონეზე კონკურენტუნარიანობის ერთ-ერთი გონივრული კონცეფცია კი მწარმოებლურობაა.

უცხოურ პირდაპირ ინვესტიციებმს შეუძლია, დარგის მწარმოებლურობის როგორც ამაღლება, ასევე დაბრკოლებების შექმნა. კაპიტალდაბანდებების მდგრადი ზრდისა და შრომის მწარმოებლურობის მნიშვნელოვანი გადიდებისათვის ექსპორტის განუხრელი ზრდა საჭირო.

თავის მხრივ ექსპორტის მდგრადი ზრდის ტემპების მიღწევისათვის, ერთადერთი საშუალება ექსპორტის დივერსიფიკაციაა. მულტინაციონალურ საწარმოებს შეუძლიათ დივერსიფიცირება და სინამდვილეში ახდენენ საექსპორტო საქონლის დივერსიფიცირებას მიმდებ ქვეყანაში. მაგრამ ეს შეიძლება იყოს განპირობებული სახელმწიფო პოლიტიკით, რომელიც მიმართულია წარმოების ფაქტორების ხარისხის ამაღლებაზე და უბიძგებს ინვესტორებს შედარებით რთული საქმიანობის სფეროში. თუმცა, ეს ყოველთვის არ ნიშნავს იმას, რომ მულტინაციონალური საწარმოების ინვესტიციები აძლიერებს ქვეყნის საბაზისო კონკურენტუნარიანობას.

მულტინაციონალური საწარმოები რეაგირებენ შესაძლებლობებზე, უზრუნველყოფენ კვალიფიციური კადრების ზრდას და მიმწოდებლების ეფექტიანობას სხვა წყაროების წყალობით.

მიუხედავად იმისა, რომ უცხოურმა პირდაპირმა ინვესტიციებმა მნიშვნელოვანი როლი შეასრულეს საქარ-

თველოს ეკონომიკის ტრანსფორმირებასა და ეკონომიკურ ზრდაში, გრძელვადიან პერიოდში მათი გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე ნაკლებად მდგრადია. კვლევის შედეგად გამოვლინდა, რომ მულტინაციონალური საწარმოები სუსტად არიან ინტეგრირებულნი ქვეყნის ეკონომიკის სხვადასხვა დარგსა თუ სექტორებში. ადგილობრივ ფირმებთან კავშირი სუსტია, რაც აიხსნება ადგილობრივი ფირმების დაბალი კონკურენტუნარიანობით.

სამამულო ფირმები სათანადო კონკურენციას ვერ უწევენ უცხოელ კონკურენტებს. ადგილობრივი ფირმების დაბალი კომპეტენციის და არასტაბილურობის გამო უცხოურ ფირმებს უჭირთ მათთან მდგრადი პარტნიორული ურთიერთობის ჩამოყალიბება.

საკუთრების უპირატესობა, რომელიც უცხოურ ფირმას გააჩნია, ხელმისაწვდომი არ არის ადგილობრივი ფირმებისათვის. ის ადგილობრივ ფილიალს სათავო ოფისიდან გადაეცემა და განისაზღვრება ინვესტირების მოტივაციით. რაც თავის მხრივ, განისაზღვრება მიმღები ქვეყნისა (საქართველოს) და დარგის მახასიათებლებით.

საქართველოს შემთხვევაში, შეზღუდული ადგილმდებარეობის უპირატესობის გამო უცხოური ფირმების ფილიალების საკუთრების უპირატესობა ინტერნალიზებულია. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოტივაციები, უპირატესად, ბაზრისა და ბუნებრივი რესურსების მადიებელია. ადგილობრივ დარგებთან პირდაპირი კავშირები სუსტია და შესაბამისად, სახეზეა ძირითადად, ანკლავური პოზიცია. საკუთრების უპირატესობის განახლებით სარგებელს იღებს უცხოური ფილიალი. შესაბამისად, უმჯობესდება უცხოური ფილიალის სპეციფიკური უპირატესობა და ადგილი აქვს გამოდევნის ეფექტს.

გარდა ამისა, საქართველოში შემოსული საინვესტიციო ნაკადები ნაკლებად მდგრადია. საშუალო ვადიან პერიოდში მათ უნდა დაემატოს კაპიტალდაბანდებები ისეთ წარმოებაში, რომელიც დასაქმებასა და მაღალტექნოლოგიური ან/და მზა პროდუქციის ექსპორტის ზრდას შეუწყობს ხელს. მთლიანობაში შეიძლება ითქვას, რომ საქართველომ ვერ შეძლო წარმატების მიღწევა ახალ მაღალტექნოლოგიურ წარმოებაში კაპიტალის მოზიდვის ჭრილში.

ცხადია, რომ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები, ისევე როგორც საერთაშორისო ვაჭრობა უდიდეს გავლენას ახდენს ეკონომიკის არსებულ მდგომარეობაზე და მის პერსპექტივაზე, განვითარებასა და ზრდაზე (ფუტკარაძე 2007; ყორღანაშვილი, 1999). უცხოურ ინვესტიციებს და ვაჭრობას შორის ურთიერთკავშირი გამოვლინდება ინტერნაციონალიზაციის მუდმივ და თანმიმდევრულ პროცესში, თანაც იმპულსი შეიძლება მომდინარეობდეს, როგორც უცხოური პირდაპირი ინვესტიციებიდან ვაჭრობისაკენ, ასევე პირიქით.

სამრეწველო საწარმოების სფეროში ფირმები ჩვეულებრივ იწყებენ წარმოებასა და რეალიზაციას შიგა ბაზარზე. ინტერნაციონალიზაციისაკენ გადადგმული პირველი ნაბიჯი კი, არის საქონლის ექსპორტი, საზღვარგარეთ გამსაღებელი ფილიალების გახსნა, ლიცენზირება და უცხოელ პარტნიორებთან კონტრაქტული ურთიერთობების სხვადასხვა ფორმა. შემდეგ ეტაპზე კი შესაძლებელია პირდაპირი უცხოური ინვესტიციის საზღვარგარეთ განთავსება.

ნაშრომში, მოცემული ერის საინვესტიციო გზის მოდელის მიხედვით საქართველო მეორე საფეხურის დასასრულსა ან/და მესამე საფეხურის დასაწყისში იმყოფება. ამ ეტაპზე, შემომავალი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოცულობის ზრდა იწყებს გამოთანაბრებას საზღვარგარეთ

განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები კი ზრდის ტენდენციით ხასიათდება. საქართველოს მე-2 ეტაპზე ყოფნა შეიძლება აიხსნას პორტერის განვითარების საფეხურებითაც, რომელიც მოიცავს სამ დონეს: ფაქტორებზე, ეფექტიანობაზე და ინოვაციებზე ორიენტირებულ საფეხურებს. აგრეთვე აღსანიშნავია, გლობალური კონკურენტუნარიანობის ინდექსიც, რომლის მიხედვითაც საქართველო 2013 წლიდან ეფექტიანობაზე ორიენტირებულ საფეხურზეა წარმოდგენილი.

ერის საინვესტიციო გზის მოდელის მე-2 სტადიაზე ყოფნა, ასევე, შეიძლება აიხსნას უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოტივაციებით. მაგალითად, 2006 წლამდე საქართველოში, ძირითადად, ხორციელდებოდა რესურსების მაძიებელი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები, რომელიც დაკავშირებული იყო ბუნებრივი რესურსების (შავი ლითონები, რკინა, სასუქი, მაგნეზიტი, სპილენძი, ცემენტი) მოძიებასთან, ბაქო-თბილისი-სუფსა და გაზის მილსადენის მშენებლობასთან. 2006 წლამდე უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების დომინირებადი მოტივაცია რესურსების მოძიება იყო, მე-2 მნიშვნელოვან მოტივაციას კი ბაზრის ათვისება წარმოადგენდა, რომლის მამოძრავებელი ძალა იყო პრივატიზაცია ისეთ დარგებში, როგორიცაა: ტელეკომუნიკაცია, ელექტროენერგიის წარმოება-განაწილება, პორტები, ნავთობტერმინალები, მედია, ასევე, უძრავი ქონება (სასტუმროები), რომელთა უმრავლესობა კაპიტალიზმისიური დარგებია.

კვლევა ასევე გვიჩვენებს, რომ საქართველოში საფეხურები დიდხანს გრძელდება მცირე ეკონომიკური ზრდის ტემპის გამო. პირველი საფეხური მოიცავს 1994-2003 წლებს. მე-2 ეტაპზე გადასვლა მოხდა თანმიმდევრულად და გრძელდება 2004 წლიდან მოყოლებული დღემდე. ეს

პერიოდი ხასიათდება უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების დიდი ნაკადების შემოდინებით, მოსახლეობის ერთ სულზე მთლიანი შიგა პროდუქტის ზრდით და საქართველოს საინვესტიციო პოზიციის გაუარესებით. საბოლოოდ, შეიძლება ითქვას, რომ საქართველომ საინვესტიციო განვითარების გზაზე გაიარა ორი საფეხური, რომელიც დაკავშირებული იყო ეკონომიკური რეფორმების ორ ტალღასთან.

პრაქტიკული თვალსაზრისით უცხოური ინვესტიციები საქართველოში მრავალი პოზიტივის მომტანია, თუმცა გასათვალისწინებელია რომ მაქსიმალური ეფექტის მისაღებად ქვეყნის გრძელვადიან ინტერესებზე მორგებული სწორი საინვესტიციო პოლიტიკის შემუშავებაცაა საჭირო.

## გამოყენებული ლიტერატურა

- აბესაძე რ. (2014). *ეკონომიკური განვითარება და ეკონომიკური რეგრესი.* თბილისი, პაატა გუგუშვილის ეკონომიკის ინსტიტუტის გამომცემლობა.
- არჩვაძე ი. (2007). *საშუალო ფენა საქართველოში: სოციალურ-ეკონომიკური როლი და მნიშვნელობა. საქართველოს ეკონომიკა.*
- არჩვაძე ი. (2010). *საქართველოს მოსახლეობის თანამედროვე სოციალურ-ეკონომიკური მდგომარეობის ზოგიერთი ასპექტი. სოციალური ეკონომიკა, N 1.*
- ასათიანი რ. (2010). *გლობალიზაცია, ეკონომიკური თეორია და საქართველო.* თბილისი, „სიახლე“.
- ბასილია თ., ბაქრაძე პ., ბეგიაშვილი გ., და სხვა. (1998). *ეკონომიკური რეფორმა საქართველოში. რეფორმის პირველი შედეგები.* თბილისი, ეკონომიკური რეფორმების საინფორმაციო ცენტრი.
- გეგეშიძე ა., პაპავა ვ. (2009). *ომისშემდგომი საქართველო განვითარების ახალი მოდელის ძიებაში. წიგნში: 2008 წლის კრიზისი საქართველოში: წინაპირობა, რეალობა, პერსპექტივა.* თბილისი, დამოუკიდებელ ექსპერტთა კლუბი.
- გველესიანი მ. (2009). *ეკონომიკური კრიზისი: თეორია და რეალობა, პარადიგმა და პარადოქსები. კრებულში: ეკონომიკური განვითარების ტენდენციები.* თბილისი, პაატა გუგუშვილის ეკონომიკის ინსტიტუტი.
- თვალჭრელიძე ა., სილაგაძე ა., ქეშელაშვილი გ., გეგია დ. (2011). *საქართველოს სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების პროგრამა.* თბილისი, ფონდია ღია საზოგადოება საქართველო.

- თუთბერიძე გ. (2002), „საქართველოში სიღარიბის დაძლევისა და ეკონომიკური ზრდის ეროვნული პროგრამის“ შესახებ. *მარკო მიკრო ეკონომიკა*, #9.
- იაკობიძე დ. (2009). *საქართველო და მსოფლიო ფინანსური კრიზისი*. თბილისი, „კომერსანტი“.
- კაკულია მ. (2013). ბოლქვაძე ბ., ჩოხელი ნ., სოკოლოვსკი ი., *ევროპის სამეზობლო პოლიტიკის სამოქმედო გეგმის შესრულება საქართველოში 2012 წელს ვაჭრობასა და მასთან დაკავშირებულ ზოგიერთ სფეროში*. თბილისი: ევრაზიის თანამშრომლობის ფონდი.
- კაკულია ნ. (2009). ინსტიტუციური გარემოს სახელმწიფო რეგულირების აუცილებლობა პოსტკომუნისტური ტრანსფორმაციის პირობებში. *ეკონომისტი*, #2.
- კვარაცხელია დ. (2007). უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები საქართველოს ეკონომიკაში: ტენდენციები, შედეგები და პერსპექტივები. *სოციალური ეკონომიკა*, #2, გვ.163.
- მესხია ი. (2009). გლობალური ეკონომიკური კრიზისი და საქართველოს მაკროეკონომიკური სტაბილურობის პრობლემები. *ეკონომისტი*, #2.
- მექვაბიშვილი ე. (2009). *ეკონომიკის გლობალიზაცია: მიმართულებები, გამოწვევები, პერსპექტივები*. თბილისი, „ინოვაცია“.
- ნარმანია დ., გეთია შ. (2009). საქართველოს საბანკო სისტემის მდგომარეობა და ტენდენციები ფინანსური კრიზისის განვითარების ერთი წლის შემდგომ. *კავკასიის ეკონომიკური სამკუთხედი*, #3.
- პაპავა ვ. (2009). თანამედროვე ეკონომიკური კრიზისის თავისებურებანი საქართველოში. *ეკონოსტი*, #4.
- პაპავა ვ. (2013). „*პოსტკარდისფერი*“ საქართველოს ეკონომიკური განვითარების ძირითადი გამოწვევები.

- ექსპერტის აზრი, #4. თბილისი, საქართველოს სტრატეგიისა და საერთაშორისო ურთიერთობათა კვლევების ფონდი. <https://www.gfsis.org/files/library/-opinion-papers/4-expert-opinion-geo.pdf>
- პაპავა ვ. (2015). *საქართველოს ეკონომიკა: რეფორმები და ფსევდორეფორმები*. ინტელექტი, თბილისი.
- პაპაჩაშვილი ნ. (2007). უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები საქართველოში ინვესტიციების გლობალური ნაკადების ფონზე, შრომების კრებული „საერთაშორისო ბიზნესი,“ თბილისი.
- სიხარულიძე დ. (2009). უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე. *საქართველოს ეკონომიკა*.
- სიხარულიძე დ. (2012). უცხოური ინვესტიციების მოტივაციები და მისი გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე (ინგლისურ ენაზე). *ეკონომიკა და ბიზნესი*, #6.
- ფუტყარაძე რ. (2007). საერთაშორისო ვაჭრობის განვითარების მიმართულებები გლობალიზაციის პირობებში, ჟურნალ. *საქართველოს ეკონომიკა*, #5.
- ქოქიაური ლ. (2006). ინვესტიციების თეორიის გენეზისი ეკონომიკური აზრის ევოლუციის პროცესში. *საქართველოს ეკონომიკა*, #20;
- ქოქიაური ლ. (2007). *ინვესტიციების თეორიული გენეზისი*. საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტი, თბილისი.
- ღუდუშაური ლ. (2012). *საბანკო და საკრედიტო ორგანიზაციების რეინჟინერინგი*. თბილისი, ინტელექტი.
- შიხაშვილი გ. (1996). *ეკონომიკის ქრისტიანული გააზრება და საქართველოს მომავალი*. თბილისი, „ზედაძე“.
- ჭარაია ვ. (2011). აღმოსავლეთის პარტნიორობა. *კავკასიის ეკონომიკური სამკუთხედი*, #3.

- ჭარაია ვ. (2014). წნეხი უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების “ძლიერ ველზე”, *ეკონომიკა და ბიზნესი*, # 4.
- ხადური ნ. (2009). ომის შემდგომი საქართველოს ეკონომიკური საფრთხეები. *ეკონომისტი*, #4.
- ხარხერაული ხ. (2013). *უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოზიდვის პერსპექტივები საქართველოში*. სადისერტაციო ნაშრომი, საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტი, თბილისი.
- ჯიბუტი ა. (2010). საქართველო სავალო კრიზისის საშიშროების წინაშე. კრებულში: *საქართველოს ეკონომიკურ მეცნიერებათა აკადემიის შრომები*, ტომი 8. თბილისი, „სიახლე“.
- Agosin M. R. (2000). Foreign investment developing countries Does it Crowd in Domestic Investment? *United Nations (UN) Conference on Trade and Development*. Retrieved from [http://unctad.org/en/docs/dp\\_146.en.pdf](http://unctad.org/en/docs/dp_146.en.pdf)
- Agosin M. R. (2005). Foreign investment in developing countries: does it crowd in domestic investment? *Oxford Development Studies*, 33(2).
- Aitken B. G. (1997). Spillovers, foreign investment, and export behavior. *Journal of International*, 43.
- Anguridze O., Charaia V., Doghonadze I. (2015). *Security Problems & Modern Challenges of the Georgian National Currency*. Ivane Javakhishvili Tbilisi State University. [http://press.tsu.ge/data/file\\_db/nashromebi/Security-Problems-Modern-Challenges-of-the-Georgian-National-Currency2%20\(1\).pdf](http://press.tsu.ge/data/file_db/nashromebi/Security-Problems-Modern-Challenges-of-the-Georgian-National-Currency2%20(1).pdf)
- Archvadze J. (2018). Globalization and Influence of Exogenous Factors on the Welfare of the Population of Georgia, *Globalization and Business*, #5.
- Balasubramanyam V. S. (1996). Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS Countries. 1, 106:.. *Economic Journal*.

- Baldwin R. H. (1999). Multinationals, endogenous growth and technological spillovers: theory and evidence, *CEPR Discussion Paper*, 2155.
- Barry F. H. (2003). Outward FDI and the investment development path in a late-industrialising economy: evidence from Ireland. *Regional Studies*, 37(4).
- Bedianashvili G. (2015). The EU Business Environment and the Institutional Factors of Country's Socio-Economic Development: Macro system aspects. *Collection of Works of Georgian Academy of Economic Sciences*, 12.
- Bedianashvili G. (2016). The Global Business Environment, European Integration and the Cultural Potential of Social-economic Development of Georgia. *Globalization and Business*, #1.
- Behrman J. N. (1972). *The Role of International Companies in Latin America: Autos and Petrochemicals*. Lexington, MA: Lexington Books.
- Bengoa M., Sanchez-Robles B. (2003). Foreign direct investment, economic freedom and growth: new evidence from Latin America. *European Journal of Political Economy*, Vol. 19.
- Beridze T. (2009). The National Economic Model and Globalization (the Case of Georgia). In *Georgia in Transition*, L. King, G. Khubua, eds. Frankfurt am Main, Peter Lang.
- Biglaiser G., DeRouen K. (2006). Economic Reforms and Inflows of Foreign Direct Investment in Latin America. *Latin American Research Review*, 41(1).
- Blomstrom M., Kokko, A. (1998). Multinational corporations and spillovers. *Journal of economic Surveys*, #12.
- Borensztein E. D.-W. (1998). How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth? *Journal of International Economics*, 45, 115-135. Retrieved from <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0022199697000330>

- Borensztein E. J.-W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 45(1).
- Bosworth B. (1999). Capital flows to developing economies: implications for saving and investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1.
- Brainard S. (1997). An Empirical Assessment of The Proximity-Concentration Tradeoff Between Multinational Sales and Trade. *American Economic Review*, 87(4).
- Buckley, P. J., Francisco, B. C. (1998). The Investment Development Path: The case of Portugal. *Transnational Corporations*, vol. 7, no. 1.
- Buckley P., Casson M. (1976). *The Future of the Multinational Enterprise*. London: Homes & Meier.
- Cameron R. (1997). *A Concise Economic History of the World*. New York: Oxford University Press.
- Caves R. (1996). *Multinational Corporations and Spillovers*. Cambridge University Press.
- Charaia V. (2014a). Local Investment Climate and the Role of (Sustainable) FDI: The Case of Georgia. *International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering*, 8(2).  
<https://waset.org/publications/9997562/local-investment-climate-and-the-role-of-sustainable-fdi-the-case-of-georgia>
- Charaia V. (2014b). Role of FDI for Countries Economic Development. The Case of Georgia. In *9th Silk Road International Conference" Business, Economics, International Relations and Education"*.  
<https://waset.org/Publication/the-role-of-multinational-enterprises-investments-in-emerging-country-s-economic-development-case-of-georgia/10006953>
- Charaia V. (2016a) The Financial Side of the Conflict: The Case of the Georgian-South Ossetian Conflict. Cost of Conflict: Core Dimensions of the Georgian-South Ossetian Context. *George Mason University*.

[http://activity.scar.gmu.edu/sites/default/files/global-documents/cpp/cost-of-conflict/Vakhtang%20Charaia\\_Eng.pdf](http://activity.scar.gmu.edu/sites/default/files/global-documents/cpp/cost-of-conflict/Vakhtang%20Charaia_Eng.pdf)

- Charaia V. (2016b). Economics of Conflict: Core Economic Dimensions of the Georgian-South Ossetian Context. *International Journal of Humanities and Social Sciences*, 3(10), 1. <http://waset.org/publications/10005757>
- Charaia V. (2017a). The Role of Multinational Enterprises' Investments in Emerging Country's Economic Development, Case of Georgia. *International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering*, 11(3). <https://waset.org/Publication/the-role-of-multinational-enterprises-investments-in-emerging-country-s-economic-development-case-of-georgia/10006953>
- Charaia V. (2017b). Trade and investment relations between Georgian and China. *Georgian Foundation for Strategic and International Studies*. #94. [https://www.researchgate.net/profile/Vakhtang-Charaia/publication/321945207\\_TRADE\\_AND\\_INVESTMENT\\_RELATIONS\\_BETWEEN\\_GEORGIA\\_AND\\_CHINA/links/5a3a6dd30f7e9baa501ab62b/TRADE-AND-INVESTMENT-RELATIONS-BETWEEN-GEORGIA-AND-CHINA.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Vakhtang-Charaia/publication/321945207_TRADE_AND_INVESTMENT_RELATIONS_BETWEEN_GEORGIA_AND_CHINA/links/5a3a6dd30f7e9baa501ab62b/TRADE-AND-INVESTMENT-RELATIONS-BETWEEN-GEORGIA-AND-CHINA.pdf)
- Charaia V. (2018). FDI Motivation and Benefits for Georgia, *ekonomisti*, №1.
- Charaia V. Papava, V. (2018b). Challenges of the inflation targeting in low-income countries, The 2nd International Scientific Conference, *Challenges of Globalization in Economics and Business*, Tbilisi, Georgia. [http://eprints.tsu.ge/370/1/-Charaia\\_Papava\\_Challenges-of-the-Inflation-Targeting-in-Low-Income.pdf](http://eprints.tsu.ge/370/1/-Charaia_Papava_Challenges-of-the-Inflation-Targeting-in-Low-Income.pdf)
- Charaia V., Papava, V. (2017a). Belt and Road Initiative: Implications for Georgia and China-Georgia Economic Relations. *China International Studies*. [http://eprints.tsu.ge/369/1/Charaia-Papava\\_Belt-and-Road\\_Georgia.pdf](http://eprints.tsu.ge/369/1/Charaia-Papava_Belt-and-Road_Georgia.pdf)

- Charaia V., Papava, V. (2017b). Inflation Index Modifications and Expediency of Their Application for Georgia. *GFSIS, Expert Opinion*, No. 77. <http://gsac.gfsis.org/library/view-opinion-paper/77>
- Charaia V., Papava, V. (2017c). The Role of Inflation and its Targeting for Low-Income Countries (Lessons from Post-Communist Georgia). *European Journal of Economic Studies*, 6(2).  
[http://ejournal2.com/journals\\_n/1504096069.pdf](http://ejournal2.com/journals_n/1504096069.pdf)
- Charaia V., Papava, V. (2018a). Agflation and other modifications of inflation (the cases of Georgia and its neighboring countries). *Annals of Agrarian Science*, 16(2).  
<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1512188718300897/pdf?md5=626bc06686137fca19e3264f844cd9bc&pid=1-s2.0-S1512188718300897-main.pdf>
- Charaia V., Papava, V. and Wang, F. (2018). China-Georgia Economic Relations in the Context of the Belt and Road Initiative. *Bull. Georg. Natl. Acad. Sci*, 12(1). [http://science.org.ge/bnas/t12-n1/25\\_Charaia.pdf](http://science.org.ge/bnas/t12-n1/25_Charaia.pdf)
- Cleeve E. (2009). The eclectic Paradigm and Foreign Direct Investment. *Repositioning African Business Development for 21st Century*. IAABD.
- Coe D., Helpman E. (1995). "International R&D Spillovers." *European Economic Review* 39 (5): 859-887. Culem C. (1988). Direct Investment Among Industrialized Countries. *European Economic Review* 32.
- De Backer K. (2003). Does foreign direct investment crowd out domestic entrepreneurship? *Review of Industrial Organization*, 22(1).
- De Mello L. (1999). Foreign direct investment- led growth: evidence from time series and panel data. *Oxford Economic Papers*, 51(1).
- De Schutter O., Wouters J., De Man P. A. (2009). Foreign Direct Investment, Human Development and Human Rights:

- Framing the Issue. *Human Rights & International Legal Discourse*.
- Dunning J. (1993). Explaining the international direct investment position of countries: towards a dynamic or developmental approach. *Weltwirtschaftliches Archiv*, No. 119.
- Dunning J. (1996). *Foreign direct investment and governments: Catalysts for economic restructuring*. Routledge.
- Dunning J. (2002). *Theories and paradigms of international business activity: the selected essays of John H. Dunning*, volume I. Edward Elgar Publishing, Cheltenham,
- Dunning J. (1981). Explaining the international direct investment position of countries: towards a dynamic or development approach. *Journal of International Business Studies*.
- Dunning J. (1998). Location and the multinational enterprise: a neglected factor? *Journal of international business studies*, 29(1).
- Dunning J. (2001). The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future. *International journal of the economics of business*, 8(2).
- Dunning J. (2009). Location and the multinational enterprise: a neglected factor?, *Journal of International Business Studies*, vol. 40, No. 1.
- Dunning J., Lundan, S.M., (2008). *Multinational enterprises and the global economy*. Edward Elgar Publishing.
- Durán J. (2001). The investment development development path: a new empirical approach and some theoretical issues". *Transnational Corporations*, vol. 10, no. 2.
- Franco C., Rentocchini F., Vittucci Marzetti G. (2010). Why do firms invest abroad? An analysis of the motives underlying Foreign Direct Investments. *The Icfai University Journal of International Business Law* 9 (1-2).
- Fry M. (1993). Foreign Direct Investment in a Macroeconomic Framework: Finance, Efficiency, Incentives and Distortions. *Policy Research Working Paper*, No. 1141. <http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSCContentServer/WD>

- Gursoy F., Kalyoncu H. (2012). Foreign Direct Investment and Growth Relationship in Georgia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, #2.
- Harrison A. E. (2004). Global capital flows and financing constraints. *Journal of Development Economics*.
- Helpman E. M. (2004). Export versus FDI with Heterogeneous Firms. *The American Economic Review*, 94. [https://scholar.harvard.edu/files/melitz/files/exportsvsfdi\\_aer.pdf](https://scholar.harvard.edu/files/melitz/files/exportsvsfdi_aer.pdf)
- Hymer S. (1976). *The International Operations of Nation Firms: A Study of Foreign Direct Investment*. Cambridge: MLT Press.
- Javorcik B. S. (2004). Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers through Backward Linkages. *The American Economic Review*.
- Kapuria-Foreman V. (2009). Economic freedom and foreign direct investment in developing countries. *The Journal of Developing Areas* 41(1).
- Kbiltsetskhlashvili T. (2010), *Investment Climate in Georgia: Recent Improvements and New Chalanges*, Ph.D. dissertation in Business Management, International Black Sea University, Tbilisi.
- Kbiltsetskhlashvili T. (2009). Investment Climate of Georgia after "Rose Revolution": Recent Improvements and New Challenges. *IBSU Scientific Journal*, 2(2).
- Khaduri N. (2005). Mistakes Made in Conducting Economic Reforms in Postcommunist Georgia. *Problems of Economic Transition*, 48(4).
- Kindleberger C. (1993). *A Financial History of Western Europe*. New Yourk: Oxford University Press.
- Knickerbocker F. (1973). *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise*. Cambridge: Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Kojima K. (2000). The "flying geese" model of Asian economic. *Journal of Asian Economics*, 11.

- Kokko A. (1994). Technology, market characteristics, and spillovers. *Journal of Development Economics*, 43(2).
- Konings J. (1999). The Effect of Direct Foreign Investment on Domestic Firms: Evidence from Firm Level Panel Data in Emerging Economies. . *Catholic University of Leuven*.
- Krkoska L. (2001). Assessing macroeconomic vulnerability in central Europe. *PostCommunist Economies*; 13(1).
- Kudina A., Jakubiak M. (2008). The Motives and Impediments to FDI in the CIS. *OECD Global Forum on International Investment*.
- Kuparadze G. (2013). Tax Policy and Foreign Direct Investments (a Georgian Case Study). *The Caucasus & Globalization*.
- Kvirkvaia M. (2014). The Impact of Labour Market on the Human Resource Management in Georgia. *European Scientific Journal, ESJ*, 9(10).
- Lall S. (1979). Foreign investment, transnationals and developing countries. *Journal of Development Economics*.
- Lashkhi M., Charaia V. (2017). Investment Development Path and Motivations for Foreign Direct Investment in Georgia". *World Academy of Science, Engineering and Technology, International Science Index, Economics and Management Engineering*, 11(11), 3213.
- Loungani P., Razin A. (2011). How Beneficial Is Foreign Direct Investment for Developing Countries? *Finance and Development*, 38.
- Makino S., Lau C., Yeh R. S. (2002). Asset-exploitation vs asset-seeking: implications for location choice of foreign direct investment from newly industrialised economies. *Journal of International Business Studies* 33(3).
- Marcusen J. (2002). *Multinational Firms and the Theory of International Trade*. Cambridge: Mass.: MIT Press.
- Markusen J. (1995). The boundaries of multinational enterprises and the theory of international trade", 9:.. *Journal of Economic Perspectives*.

- Milner K., Pentecoste E. (1996). Locational advantage and US foreign direct investment in UK manufacturing. *Applied Economics*, Vol. 28.
- Nachum L. (2005). „The persistence of distance? The impact of technology on MNE motivations for foreign investment”. *Strategic Management Journal*. Vol 6, Issue 8.
- Narmania D. (2009). World financial crisis and challenges of Georgia. *Economics of Georgia*, 1.
- Narula R. (1996). Multinational Investment and Economic Structure: Globalisation and Competitiveness.
- Papava V. (2013). *Economic Reforms in Post-Communist Georgia*. NY: Nova Science Pub Inc.
- Papava, V. (2005). *Necroeconomics: The Political Economy of Post-Communist Capitalism (Lessons from Georgia)*. iUniverse. New York.
- Papava, V. (2018). Catching Up and Catch-Up Effect: Economic Growth in Post-Communist Europe (Lessons from the European Union and the Eastern Partnership States). *European Journal of Economic Studies*, 7(2). [http://ejournal2.com/-journals\\_n/1537557942.pdf](http://ejournal2.com/-journals_n/1537557942.pdf)
- Qoqiauri L., Gechbaia B. (2016). Globalization and Securities Market Development Trends in Georgia. *Journal of Finance*, 4(1).
- Rama, M. (1993). Empirical investment equations for developing countries. *Striving for growth after adjustment: The role of capital formation*.
- Rinnert D. (2011). *The Eastern Partnership in Georgia*. Berlin: SWP Berlin.
- Rodriguez-Clare A. (n.d.). Multinationals, linkages, and economic development. *American Economic Review*, 86(4).
- Rugman A. (2010). Reconciling internalization theory and the eclectic paradigm. *Multinational Business Review*, 18.
- Rugman A. M. (1985). Internalization Is Still a General Theory of Foreign Direct Investment. *Weltwirtschaftliches Archiv*.

- Scott-Kennel J. (2005). Foreign direct investment and inter-firm linkages: Exploring the black box of the investment development path., . *Transnational Corporations* 14(1).
- Shiells C. (2003). FDI and Investment Climate in the CIS Countries. *IMF Policy Discussion Paper*.
- Shmidt M. (2007). Foreign Direct Investment to Georgia: Can Active Investment Promotion Policies Make a Difference? *Georgian-European Policy and Legal Advice Centre (GEPLAC)*.
- Sikharulidze D. (2015). The Impacts of FDI on Domestic Investment (in case of Georgia) Social and Economic Revue. *Faculty of Social and Economic Relations; Volume 13*.
- Silagadze A., Zubiashvili T. (2016). Foreign Direct Investment in Georgia. *International Journal of Arts & Sciences*, 9(2).
- Solow R. M. (1956). A contribution to the theory of economic growth. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 70, No. 1.
- Sumson I. (2008). Medium-Term Prospects for the Georgian Economy. *GEORGIAN ECONOMIC TRENDS (Quarterly Review)*.
- The Global inovation index. (2014). <https://www.globalinnovationindex.org:> <https://www.globalinnovationindex.org/userfiles/-file/reportpdf/GII-2014-v5.pdf>
- Titarenko D. (2006). The influence of foreign direct investment on domestic investment processes in Latvia. *Transport and Telecommunication Vol.7, No 1*.
- UNCTAD. (1996). Code of Liberalization of Capital Muvements. *United Nations Conference on Trade and Development, Annex A, volume II*.
- UNCTAD. (1999). Development, Foreign Direct Investment and the Challenge of of Development. Geneva.
- UNCTAD. (2001). *World Investment Report*. Geneve: United Nations. [https://unctad.org/en/Docs/wir2001overview\\_en.pdf](https://unctad.org/en/Docs/wir2001overview_en.pdf)
- UNCTAD. (2009). *World Investment Report*. Geneve: United Nations. [https://unctad.org/en/Docs/wir2009overview\\_en.pdf](https://unctad.org/en/Docs/wir2009overview_en.pdf)
- UNCTAD. (2012). *World Investment Report. Towards a New Generation of Investment Policies*.

- [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012\\_embargoed\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf)
- UNCTAD. (2013). *World Investment Report*. Geneva: United Nations.
- [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2013\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2013_en.pdf)
- UNCTAD. (2017). *World Investment Report*. Geneva: United Nations.
- [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017_en.pdf)
- Vavilov S. (2005). Investment Development Path in Petroleum Exporters. *Paris: University of Paris I Panthéon – Sorbonne*.
- Wang M. (2010). Foreign direct investment and domestic investment in the host country: evidence from panel study. *Applied Economics*, 42(29).
- World Bank. (2013). *Georgia: Sustaining Rapid Economic Growth. Country Economic Memorandum*. World Bank.
- World Economic Forum. (2015). Global Competitiveness Report. [http://www3.weforum.org/docs/gcr/2015-2016/Global\\_Competitiveness\\_Report\\_2015-2016.pdf](http://www3.weforum.org/docs/gcr/2015-2016/Global_Competitiveness_Report_2015-2016.pdf)
- World Economic Forum. (2018). Global competitiveness report. <http://www3.weforum.org/docs/GCR2018/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2018.pdf>
- Yeaple S. (2003). The Complex Integration Strategies of Multinational Firms and Cross-Country Dependencies in the Structure of Foreign Direct Investment. *Journal of International Economics*, 60(2).
- Волгина Н.А. (2014). Россия в мировых потоках прямых иностранных инвестиций. Вестник Российского университета дружбы народов. *Экономика*, №4.
- Волгина Н.А. (2015). Государственные ТНК на мировом рынке прямых иностранных инвестиций: современные тенденции. Вестник Российского университета дружбы народов. *Экономика*, №1.
- Зименков Р.И. (2015). Новые явления в зарубежной деятельности американских ТНК. *Россия и Америка в XXI веке*, №1.

- Костюнина Г. М. (2015). *Иностранные инвестиции* (вопросы теории и практики зарубежных стран): учебное пособие / Г. М. Костюнина. – М.: Инфра-М
- Минакова Н.В. (2016). Американские компании и глобализация. США и Канада. *Экономика, политика, культура*, №7 (559).
- Петрикова Е.М. (2009). Прямые иностранные инвестиции и экономический рост. *Вопросы статистики: научно-информационный журнал*. № 9.
- Пичков О.Б. (2012). Масштабы и структура американских прямых инвестиций за рубежом. Вестник Академии, №1.
- Родионова И.А. (2014). Шувалова О.В. Мировая промышленность, международное производство и прямые иностранные инвестиции. *Фундаментальные исследования*, №12-9.
- Скрипникова Г.В., Постаногова М.С. (2015). Прямые иностранные инвестиции в России: тенденции и проблемы их привлечения, *Науковедение*. №4
- Филатова Н. И., Канищева Т. Д. (2015). Иностранные инвестиции в Российской Федерации и проблемы их привлечения. *Вопросы экономики и управления*, №2.
- Чараиа, В. О. (2012). Базель-III: испытание надёжности банковской системы России. *Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. Серия: Экономика и право*, (3).
- Чарая, В. О. (2012). Причины внедрения Базель III, его характеристики и ожидаемые эффекты. *Молодой ученый*, (5).
- Черников Г.П., Черникова Д.А. (2008). Очень крупные транснациональные корпорации и современный мир. *Экономика*.

**Davit Sikharulidze**

**Vakhtang Charaia**

**Foreign Direct Investments:  
Theory and Georgia's Experience**

Use for Citation:

**Sikharulidze D., Charaia V. (2018).**

***Foreign Direct Investments: Theory and Georgia's Experience.***

**Tbilisi. Universali. (In Georgian).**



Publishing House **“UNIVERSAL”**

---

4, A. Politkovskaia st., 0186, Tbilisi, Georgia ☎: 5(99) 33 52 02, 5(99) 17 22 30

E-mail: [gamomcemlobauniversal@gmail.com](mailto:gamomcemlobauniversal@gmail.com); [universal505@ymail.com](mailto:universal505@ymail.com)