

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები საქართველოში: ტენდენციები, ზეგავლენა და სამომავლო პერსპექტივა

DOI: <https://doi.org/10.52340/bal/2025.02.10>

რეზიუმე

უდავოა, რომ პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს მნიშვნელოვანი როლი ენიჭება მსოფლიო ქვეყნების განვითარების პროცესში და ამ მხრივ საქართველოც არ არის გამონაკლისი. შეიძლება ითქვას, რომ საქართველო პოსტ-საბჭოთა სივრცის ის ქვეყანაა, რომელიც გამო-რჩეულია თავისი პოლიტიკით პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მიმართ. დამოუკიდებლობის მოპოვების დღიდან, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები გახდა მისი ეკონომიკური განვითარებისთვის მნიშვნელოვანი ფაქტორი და დღემდე ქვეყანაში განხორციელებული პუ-ის მოცულობის დინამიური და სტატისტიკური ანალიზი შთამბეჭდავ შედეგს გვაძლევს.

საქართველო, როგორც პატარა, ღია ეკონომიკის ქვეყანა, რომელიც მდებარეობს სტრატეგიულად ხელსა-ყრელ მონაკვეთზე ევროპასა და აზიას შორის, ეყრდნობა პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს ინფრასტრუქტურის განვითარების, ენერგეტიკული პროექტების, ლოჯისტიკის, ტურიზმისა და ფინანსური მომსახურების მხა-რდასაჭერად. მიუხედავად იმისა, რომ საქართველოში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების შემოდინებას მუდმივად ახლავს თანმდევი რყევები, გლობალური ტენდენციებისა და რეგიონული დინამიკის შესაბამისად, ისინი კვლავაც მნიშვნელოვან როლს ასრულებენ ეკო-ნომიკური მდგრადობის გაძლიერებაში, ბიზნეს გარემოს გაუმჯობესებასა და ქვეყნის გლობალურ ღირებულე-ბათა უფრო ღრმად ინტეგრაციაში.



ლაშა გუმბერიძე

აკაკი წერეთლის სახელმწიფო უნივერსიტეტის
ბიზნესის, სამართლისა და სოციალურ
მეცნიერებათა ფაკულტეტის, ეკონომიკის
სპეციალობის დოქტორანტი
<http://orcid.org/0009-0000-7551-264X>
E-mail: lasha.gumberidze1999@gmail.com

საკვანძო სიტყვები: პირდაპირი უცხოური ინვესტი-
ციები, მთლიანი შიდა პროდუქტი, ეკონომიკური ზრდა,
რეგიონული ინვესტიციები.

FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN GEORGIA: TRENDS, IMPACT AND FUTURE PROSPECTS

Lasha Gumberidze

Akaki Tsereteli State University,
Faculty of Business, Law and Social Sciences,
PhD student in Economics
<http://orcid.org/0009-0000-7551-264X>
E-mail: lasha.gumberidze1999@gmail.com

RESUME

It is undeniable that foreign direct investment plays an important role in the development of countries around the world, and Georgia is no exception. It can be said that Georgia is a country in the post-Soviet space that stands out for its policy towards foreign direct investment. Since gaining independence, foreign direct investment has become an important factor in its economic development, and to this day, dynamic and statistical analysis of the volume of FDI in the country does not lose its importance.

As a small, open economy strategically located between Europe and Asia, Georgia relies on foreign direct investment to support infrastructure development, energy projects, logistics, tourism, and financial services. Although foreign direct

investment inflows to Georgia have fluctuated in line with global trends and regional dynamics, they continue to play an important role in strengthening economic resilience, improving the business environment, and deepening the country's integration into global value chains.

Keywords: Foreign Direct Investments, Gross Domestic Product, Economic Growth, Regional Investments.



შესავალი

ბოლო ათწლეულის განმავლობაში გლობალიზაციის ინტენსიფიკაციამ არსებითად გააძლიერა საერთაშორისო საინვესტიციო კაპიტალის მობილობა. ამ პროცესმა შეუწყო ხელი პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობის ზრდასა და მათი როლის კომპლექსურ შეფასებას ეკონომიკური განვითარების კონტექსტში. არსებული ემპირიკული კვლევების მიმოხილვა ცხადყოფს, რომ FDI-სა და ეკონომიკურ ზრდას შორის ურთიერთკავშირი ერთმნიშვნელოვანი არ არის. კვლევების ნაწილი ასახავს პირდაპირი ინვესტიციების დადებით გავლენას პროდუქტიულობისა და ეკონომიკური დინამიკის გაძლიერებაზე, მაშინ, როდესაც სხვა ავტორთა დასკვნები მსგავს ეფექტებს ვერ ადასტურებს. შესაბამისად, აღნიშნული ურთიერთობა მრავალფაქტორულ და კონტექსტურ დამოკიდებულ მოვლენად განიხილება.

მრავალი ეკონომისტი ეთანხმება იმ აზრს, რომ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები მნიშვნელოვან კომპონენტს წამოადგენს ქვეყნისთვის წარმატებული განვითარების სტრატეგიის შემუშავების პროცესში. ეკონომისტთა ნაწილი ამტკიცებს, რომ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა განვითარებადი ქვეყნისთვის სასიცოცხლოდ მნიშვნელოვანია, რადგან ეს აუმჯობესებს მათ უნარს, რომ აწარმოონ კონკურენტუნარიანი პროდუქცია და ამგვარად წარმოჩნდნენ ბაზარზე.

ინვესტიციების ზრდის უფრო მაღალი ტემპი მუდმივად დაკავშირებულია პროდუქტიულობისა და წარმოების განსაკუთრებით სწრაფ ზრდასთან, რადგან ერთ მუშაკზე მეტი კაპიტალი ხელს უწყობს ინოვაციებსა და ეფექტურობას. დაგროვილი გამოცდილება აჩვენებს, რომ ქვეყნები, რომლებშიც ინვესტიციები სწრაფად მატულობს, შესაბამისად, ხასიათდებიან წარმოების ზრდის მაღალი ტემპითაც, რასაც თან ახლავს სამუშაო ადგილების შექმნა და ფართო მაკროეკონომიკური მიღწევები.

აღსანიშნავია, ის გარემოება, რომ პოსტსაბჭოთა სივრცეში საქართველო ერთ-ერთი პირველი ქვეყანა იყო, რომელმაც ღია ეკონომიკური პოლიტიკა გაატარა უცხოური ინვესტიციების ქვეყანაში შემოდინების კუთხით. დამოუკიდებლობის მოპოვების პირველივე დღიდან სისტემური ტრანსფორმაციის პროცესში მყოფი ქვეყნისთვის დამახასიათებელი საინვესტიციო მიმართულების ფონზე პუი იქცა ყველაზე მნიშვნელოვან ინდიკატორად და ქვეყანაში განხორციელებული უცხოური ინვესტიციების ნაკადების მოცულობის შეფასება, სტატისტიკურად თუ დინამიკურად, დღემდე არ კარგავს აქტუალობას.

მიმღები ქვეყნის საინვესტიციო გარემო მნიშვნელოვანია პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოზიდვისა და შემდგომში მათი ეფექტური მართვისთვის, რაც, რიგი

ფაქტორების გათვალისწინებით, უნიკალურია თითოეული ქვეყნის შემთხვევაში. როგორც განვითარებადი ეკონომიკის მქონე ქვეყანამ, საქართველომ, ბოლო ათწლეულების განმავლობაში განიცადა რთული და მნიშვნელოვანი ცვლილებები ეკონომიკური და პოლიტიკური მიმართულებით. ქვეყნის წარმატება აისახება სხვადასხვა საერთაშორისო რეიტინგში მის წამყვან პოზიციებზე. თუმცა, ჯერ კიდევ არსებობს პრობლემური სფეროები, რომლებიც საჭიროებენ რადიკალურ და ეფექტურ რეფორმებს. ბუნებრივია, ეფექტიანი საინვესტიციო გარემოს ფორმირების პროცესში დიდ როლს თამაშობს ისეთი საინვესტიციო პოლიტიკის შემუშავება, რომელიც ორიენტირებული იქნება, არა მხოლოდ ქვეყნის კონკრეტულ რეგიონში ინვესტიციების მოცულობის ზრდისკენ, არამედ მხედველობაში მიიღებს და ხელს შეუწყობს ყველა რეგიონის საინვესტიციო პოტენციალის ზრდას.

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობის თვალსაზრისით, განვითარებადი ქვეყნების რეგიონებს შორის მნიშვნელოვანი განსხვავებებია, ასეთ ქვეყნებში პუი ძირითადად ერთ კონკრეტულ რეგიონში აკუმულირდება, კერძოდ, ისეთში, რომელიც ყველაზე მეტად მიმზიდველია ინვესტორისთვის. შესაბამისად, ერთი რეგიონი მნიშვნელოვნად განვითარებულია ეკონომიკური თუ სხვა თვალსაზრისით. ამდენად, დისბალანსი რეგიონულ განვითარებაში მკვეთრად იზრდება. აღნიშნულის აღმოფხვრის ერთ-ერთ საშუალებად კი დეცენტრალიზაციასთან დაკავშირებით ეფექტიანი რეფორმის გატარება გვესახება.

ძირითადი ტექსტი

UNCTAD - სტატისტიკური მონაცემების მიხედვით, მსოფლიო მასშტაბით განხორციელებულმა პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა, 1990-2024 წლების ჩათვლით, 33.8 ტრილიონ აშშ დოლარამდე მიაღწია. ამ ინვესტიციებიდან დაახლოებით 40% განხორციელებულია ქვეყნებში, რომლებიც განვითარებადი ეკონომიკით ხასიათდებიან, ხოლო დანარჩენი 60% - განვითარებული ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში. აღნიშნულ პერიოდში ქვეყნები, რომლებმაც ყველაზე მეტი ინვესტიცია მიიღეს, არიან: აშშ, ჩინეთი, გაერთიანებული სამეფო, სინგაპური. ხაზგასასმელია ის გარემოებაც, რომ 2024 წელს, 2023 წელთან შედარებით, მსოფლიო მასშტაბით განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობა დაახლოებით 3.6%-ით არის გაზრდილი (1,5 ტრილიონ დოლარამდე), ზრდა ფიქსირდება, როგორც განვითარებული, ისე განვითარებადი ეკონომიკის მქონდე ქვეყნებში, შესაბამისად, 8,8% და 0,2%-ით. აღნიშნული ტენდენცია 2025 წლის განვლილ პერიოდშიც შენარჩუნდა.

საქართველო მიეკუთვნება განვითარებადი ეკონომიკის მქონე ქვეყნების სიას. საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის მონაცემებით, 1990-2024 წლის პერიოდში ქვეყანაში ჯამურად განხორციელდა 28.7 მილიარდი აშშ დოლარის ოდენობის ინვესტიცია, რაც ანალოგიურ პერიოდში, გლობალურად, მსოფლიოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ჯამური ოდენობის 0,1%-ზე ნაკლებია.

90-იანი წლების მეორე ნახევრიდან უცხოური ინვესტიციები გახდა ქვეყნის ეკონომიკური ზრდის ხელშეწყობის ერთ-ერთი მთავარი ფაქტორი, ხოლო საინვესტიციო რეფორმების გაუმჯობესების თვალსაზრისით, მნიშვნელოვანი ნაბიჯები 2005 წლიდან გადაიდგა. დაიხვენა საგადასახადო კანონმდებლობა, კერძოდ, შემცირდა საგადასახადო განაკვეთები. გააქტიურდა სახელმწიფოს საკუთრებაში არსებული საწარმოების პრივატიზაციის პროცესი (იხ. დიაგრამა 1).

როგორც დიაგრამა 1-ზე ვხედავთ, ინვესტიციების შემოდინება საქართველოში 1997 წლიდან დაიწყო, ხოლო მისი მკვეთრი ზრდა 2004 წლიდან იწყება - ვარდების რევოლუციის შემდგომ. მალევე, 2007 წელს, განხორციელდა დიდი ოდენობის პირდაპირი უცხოური ინვესტიცია, მაგრამ შემდეგ პერიოდში 2008-2009 წლებში ვითარება შესუსტდა, რაც გამოწვეული იყო 2008 წლის რუსეთ-საქართველოს შორის ომით, რასაც თან დაერთო მსოფლიო გლობალური კრიზისი, რამაც ეკონომიკური აქტივობა მნიშვნელოვნად შეამცირა.

2010 წლიდან ვითარება შედარებით გამოსწორდა და მის შემდეგ თანდათან უმჯობესდება, მაგრამ ყურადღება მისაქცევი გამოწვევისია 2012, 2016 და 2020 წლებში, როცა ოდნავ მცირდებოდა პუი-ს მოცულობა, რაც ძირითადად პოლიტიკური გაურკვევლობით იყო გამოწვეული. 2019-2020 წლებთან დაკავშირებით აღსანიშნავია, რომ ეს არის პერიოდი, რა დროსაც, არა მხოლოდ საქართველოში, არამედ მთლიანად მსოფლი-

ოში გავრცელებული იყო Covid-19-ის პანდემია, რის გამოც მრავალი ქვეყნის მთავრობებმა „ლოქდაუნი“ გამოაცხადეს, რამაც, ბუნებრივია, ეკონომიკური აქტივობა და პუი-ს მოცულობა მსოფლიო მასშტაბით შეამცირა.

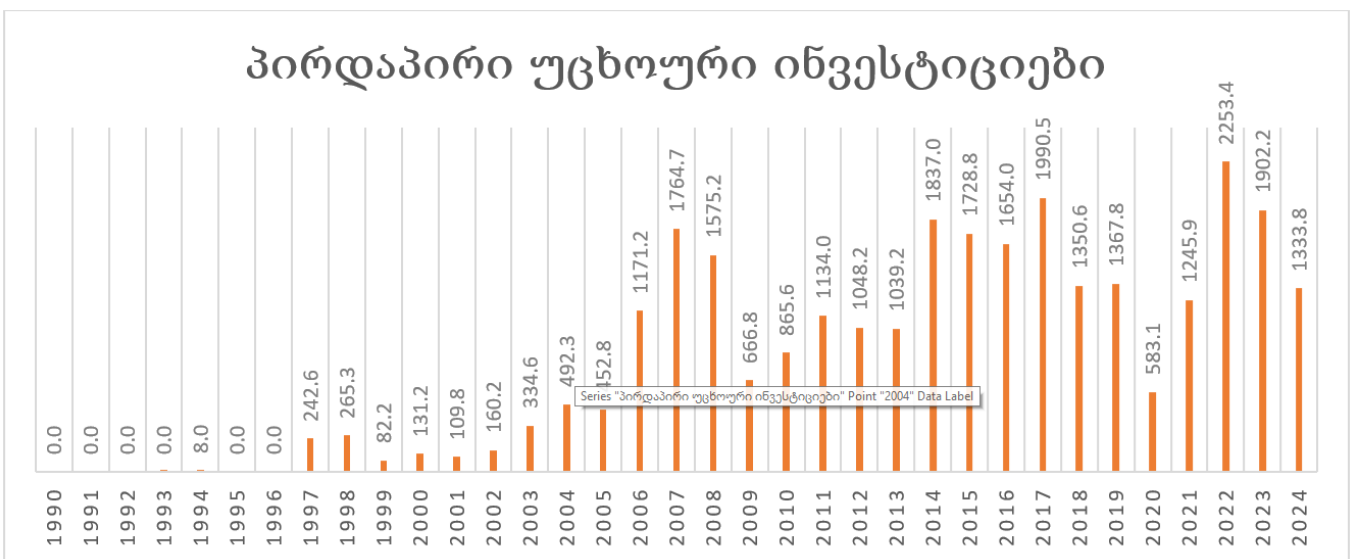
საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების შესახებ დიაგრამა 1-ზე მოცემული ინფორმაცია ნომინალურ მაჩვენებელშია გამოსახული, რაც იმას ნიშნავს, რომ ის სრულ ინფორმაციას არ გვანვდის იმაზე, საკმაოდ ბევრი არის განხორციელებული ინვესტიცია, თუ არა. იმისთვის რომ სურათი მეტად ნათელი იყოს, აუცილებელია, ინვესტიციების მოცულობა ქვეყნის ეკონომიკის, მთლიანი შიდა პროდუქტის მოცულობის მიმართ ვნახოთ. რაც უფრო დიდია ქვეყნის ეკონომიკა, მით უფრო მეტი ინვესტიცია სჭირდება მას ზრდისა და განვითარებისთვის (იხ. დიაგრამა 2).

დიაგრამა N2-ზე მოცემულია შესაბამისობა მშპ-სა და პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს შორის 2017-2023 წლებში. როგორც ვხედავთ, 2017 წლიდან 2023 წლამდე, მშპ ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა, თუ არ ჩავთვლით 2020 წლის Covid-19-ის პერიოდს.

1996-2022 წლებში საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დიდი ნაწილი, დაახლოებით 32%, ევროკავშირის ქვეყნებიდანაა. ხაზგასასმელია ის გარემოებაც, რომ უცხოელი ინვესტორისთვის ადაპტირებული სამართლებრივი ჩარჩოს გათვალისწინებით, საქართველოს მოქალაქეები ხშირად იყენებდნენ ოფშორულ ზონებს რეინვესტირებისთვის. ზოგიერთი მსხვილი ქართული კომპანია რეგისტრირებულია ევროკავშირის ტერიტორიაზე, შესაბამისად, მათი ბრუნვის ნაწილი აღიქმება, როგორც უცხოური ინვესტიციები.

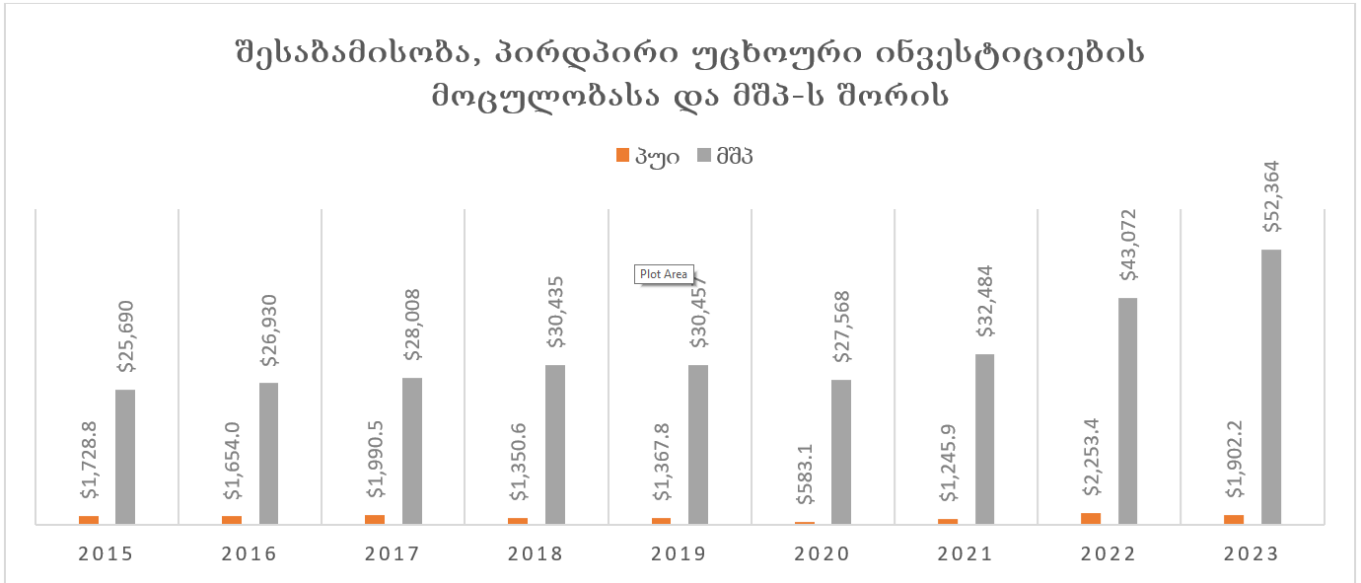
საქართველოში განხორციელებულ პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებზე მსჯელობისას სასურველია, უფრო დეტალურად განვიხილოთ, თუ რისგან შედგება

დიაგრამა 1

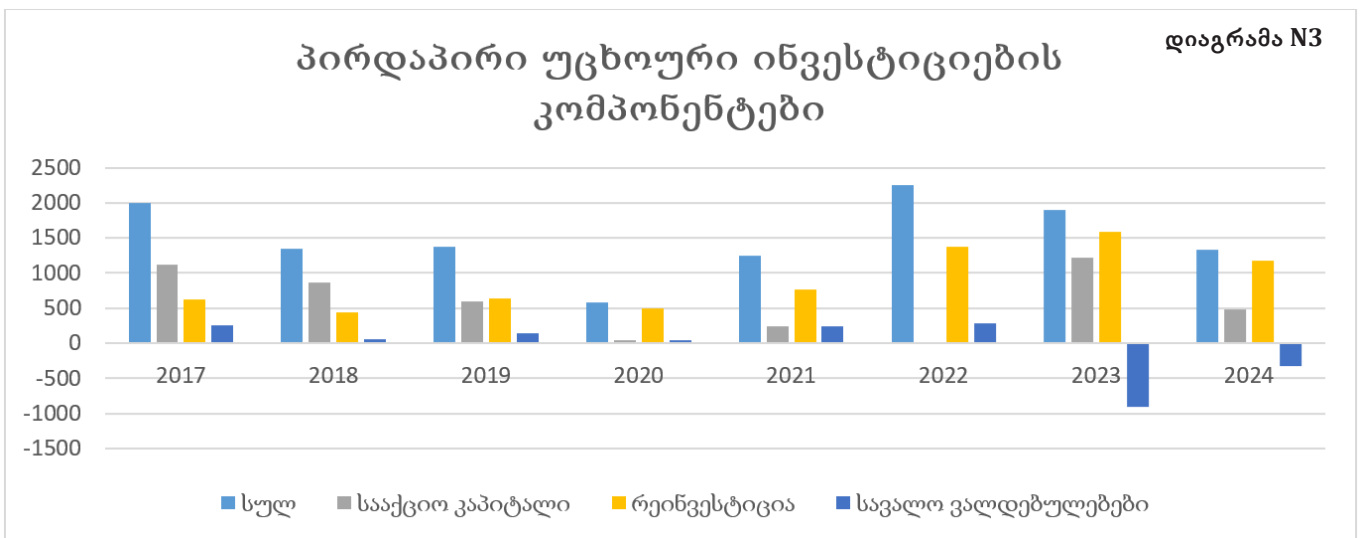


წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის ვებგვერდი

დიაგრამა N2



წყარო: აგებულია ავტორის მიერ, საქსტატის მონაცემების მიხედვით



დიაგრამა N3

წყარო: აგებულია ავტორის მიერ, საქსტატის მონაცემების მიხედვით

ცხრილი N1

რეინვესტიციებისა და ახალი ინვესტიციების თანაფარდობა 2017-2024 წწ.

	2017	2020	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
სულ	1990.5	1350.6	1367.8	583.1	1245.9	2253.4	1902.2	1333,8	
მათ შორის									
სააქციო კაპიტალი	1 115.0	867.0	588.4	45.9	234.4	596.7 1	1211.2	483	
რეინვესტიცია	616.5	434.1	636.6	500.4	771.4	1 378.3	1 591.6	1170,6	
სავალო ვალდებულებები	259.1	50.5	142.8	36.8	240.1	278.4	-900.6	-320,5	

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული ბიუროს ვებგვერდი

ის, რა პროცენტია რეინვესტიცია და რა ოდენობის ახალი ინვესტიცია შემოდის რეალურად ქვეყანაში (იხ. დიაგრამა 3).

ცხრილი 1-ზე ნაჩვენებია 2017-2024 წლების პერიოდში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებისა და მისი შემადგენელი კომპონენტების ცვლილების დინამიკა.

შეგვიძლია დავაკვირდეთ მოცემულ პერიოდში საქართველოში განხორციელებული პუი-დან რეინვესტირების მაჩვენებლის ხვედრით წილებს. კალკულაციის შედეგად შეგვიძლია ვთქვათ, რომ წლიდან წლამდე პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებში რეინვესტირების ხვედრითი წილი ზრდის ტენდენციით ხასიათდება. ნომინალურ მაჩვენებლებში აღსანიშნავია, რომ 2017 წელთან შედარებით, 2024 წელს პუი-ში რეინვესტირების კომპონენტის წილი დაახლოებით 2-ჯერ არის გაზრდილი (616,5 მლნ\$-დან 1170,6 მლნ\$-მდე), ხოლო, რაც შეეხება ხვედრით წილს, ის 31%-დან 87.7%-მდეა გაზრდილი. პროცენტულად მაქსიმალური მაჩვენებელი სწორედ 2024 წელს დაფიქსირდა და აჭარბებს 2020 წლის, Covid-19 პანდემიის პერიოდში, დაფიქსირებულ ანალოგიურ მაჩვენებელს (85%). როგორც ვიცით, რეინვესტირება გულისხმობს საქართველოში მოქმედი უცხოური კომპანიების მიერ მიღებული მოგების ხელახალ დაბანდებას საკუთარ საქმიანობაში. შესაბამისად, რეინვესტიციის მოცულობის ზრდა მიუთითებს იმაზე, რომ ქვეყანაში რეალურად ახალი ინვესტიციები არ შემოდის და ინვესტიციების ძირითადი ტვირთი სწორედ რომ საქართველოში არსებულ მიმდინარე ინვესტირებზე გადადის. აღსანიშნავია, ისიც, რომ რეინვესტიციის მოცულობის ზრდა მთლიანობაში უარყოფით ფაქტორად არ უნდა იყოს აღქმული. უნდა გვახსოვდეს, რომ იმ შემთხვევაში, თუ მოქმედი ინვესტორები ფულადი სახსრების დაბანდებას საქართველოს ნაცვლად სხვა ქვეყანაში გადაწყვეტდნენ, ეს, ბუნებრივია, უარყოფითად აისახებოდა, როგორც რეინვესტირების მაჩვენებელზე, ისე მთლიანად პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობაზე. ხაზგასასმელია ის გარეობაც, რომ რეინვესტიციის ხვედრითი წილის ზრდა პუი-ში, გარკვეულწილად დადებითადაც შეიძლება იქნეს აღქმული, ვინაიდან ეს მიუთითებს იმაზე, რომ მოქმედ

ინვესტორებს დადებითი მოლოდინები აქვთ საქართველოს ეკონომიკის მიმართ, რომ აქ ოპერირება მათთვის მომგებიანია, ხოლო ბაზარი - მშვიდი და სტაბილური.

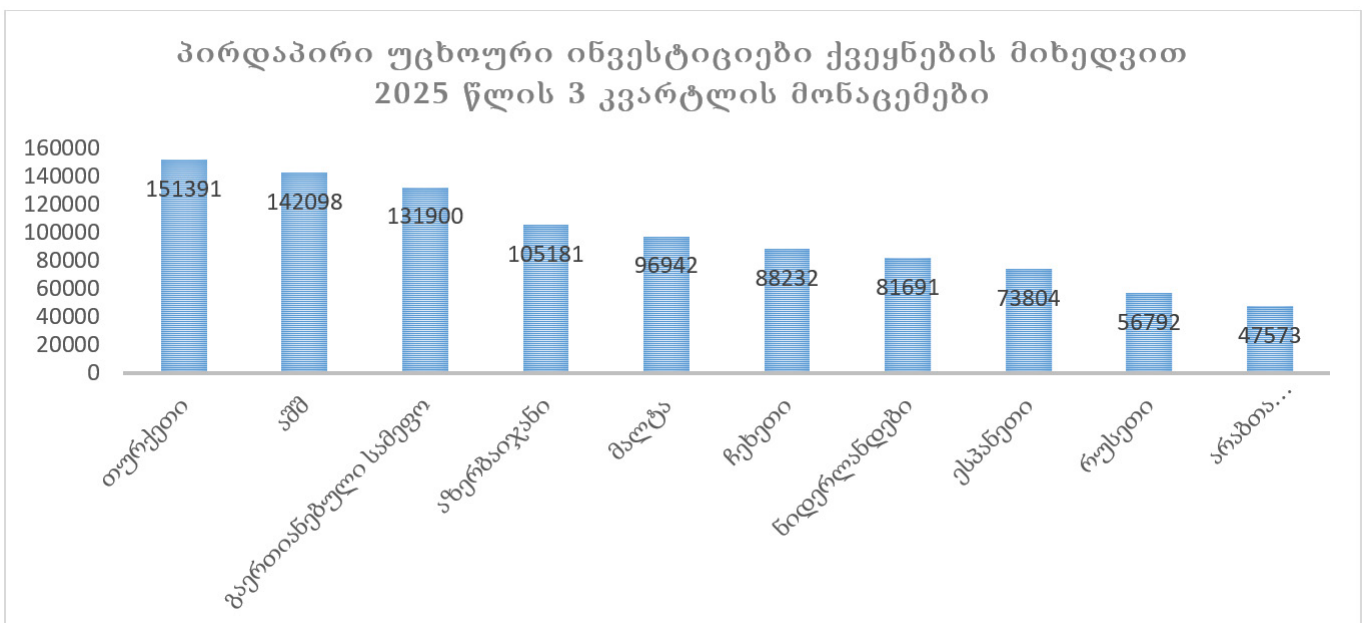
ცხრილი 1-ში მნიშვნელოვანია ყურადღების გამახვილება 2023 წელზე, ვინაიდან ამ პერიოდში განსაკუთრებით არის გაზრდილი ინვესტორის მიმართ ვალდებულების შემცირების მაჩვენებელი (სავალო ვალდებულებები: -900.6 მლნ\$), რაც ცხადია მოცემულ პერიოდში ამცირებდა საქართველოში განხორციელებული ინვესტიციის მოცულობას, მაგრამ საბოლოო ჯამში ეს ნეგატიური ეფექტი გადაფარულ იქნა რეინვესტირებისა და განსაკუთრებით სააქციო კაპიტალის მნიშვნელოვანი ზრდით. ამასთან ერთად, ამკარა არის, რომ 2024 წელს საგრძნობლად არის შემცირებული პუი-ს მოცულობა, რაც ძირითადად გლობალური ფაქტორებით - აშშ-ის ფედერალური რეზერვისა და ევროპის ცენტრალური ბანკის მხრიდან განაკვეთების მნიშვნელოვანი გაზრდით არის გამოწვეული.

დადებითად შეიძლება შევაფასოთ ის გარემოება, რომ 2020-2022 წლებში მნიშვნელოვნად იზრდება ინვესტიციებში სააქციო კაპიტალის წილი, 2023 წელს კი, 2022 წლის მონაცემთან შედარებით, ის 2.3-ჯერ გაიზარდა (596,7 მლნ\$-დან 1211,2 მლნ\$-მდე).

საბოლოო ჯამში, მიუხედავად აღნიშნულისა, დღესდღეობით არსებული მდგომარეობა - ის, რომ პუი-ს კომპონენტებიდან რეინვესტირების ზრდის ტემპი მნიშვნელოვნად აჭარბებს რეალურად ახალი ინვესტიციის შემოდინების (სააქციო კაპიტალი) ზრდის ტემპს, ნაკლებად სასურველია. უდავოა, რომ აღნიშნული ვითარების გამოსწორების გასაღებები ეფექტური საინვესტიციო პოლიტიკის შემუშავებაშია.

ცალკე ყურადღება უნდა გავამახვილოთ 2025 წლის მონაცემებზე, მიუხედავად იმისა, რომ ჯერ მხოლოდ I, II და III კვარტლის მონაცემებია ხელმისაწვდომი, პუი-ს

დიაგრამა 4



წყარო: აგებულია ავტორის მიერ საქსტატის მონაცემების საფუძველზე

შემცირების ტენდენცია შესამჩნევია, განსაკუთრებით კი 2025 წლის მეორე კვარტალში.

2025 წლის სამი კვარტლის მიხედვით, მონაცემები შემდეგნაირად არის განაწილებული და მოცემულია დიაგრამა 4-ზე:

როგორც ვხედავთ, 2025 წლის 3 კვარტლის შედეგებით, საქართველოში უცხოური ინვესტიციების განხორციელების მხრივ მოწინავე ადგილებს იკავებენ თურქეთი, აშშ და გაერთიანებული სამეფო.

აღსანიშნავია, რომ საქართველოში, ძირითადად, დიდი ოდენობის ინვესტიციებს ერთი და იგივე ქვეყნები ახორციელებენ. ვფიქრობ, უმჯობესია, ამ მხრივ, მეტად დივერსიფიცირებული ვითარება იყოს და საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობა მხოლოდ რამდენიმე მხვილ ქვეყანაზე არ იყოს დამოკიდებული. დაგროვილი გამოცდილება გვიჩვენებს, რომ პუი-ს მნიშვნელოვანი ნაწილი ხორციელდება ისეთი ქვეყნებიდან, როგორებიცაა, მაგალითად, აშშ, გაერთიანებული სამეფო, მალტა და ნიდერლანდები. ასეთი მაღალი კონცენტრაცია ზრდის მოწყვლადობას, თუ ერთი ან რამდენიმე მსხვილი ინვესტორი დროში გადადებს პროექტის განხორციელებას, მთლიანი პუი უცბად მცირდება.

დღედღეობით აქტიურად მიმდინარეობს საუბარი ჩინეთთან ეკონომიკური ურთიერთობების გაუფობსების შესახებ და ამ მიმართულებით გარკვეული წინსვლაც გვაქვს (თავისუფალი ვაჭრობის ხელშეკრულება), მაგრამ სტატისტიკური მონაცემების საფუძველზე, პირდაპირ შეიძლება ითქვას, რომ ჩინეთიდან საქართველოში განხორციელებული ინვესტიციების მოცულობა სტაბილურად უცვლელია და ზრდის ტენდენციით არ ხასიათდება. შესაბამისად, საქართველოს მშპ-ის ფორმირებაში მნიშვნელოვან როლს კვლავ ევროპული ქვეყნებიდან და აშშ-დან დაბანდებული ინვესტიციები ასრულებს.

საინტერესოა ისიც, თუ როგორ ნაწილდება საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები რეგიონებს შორის.

ცხრილი 2 ასახავს, თუ, როგორ შეიცვალა რეგიონების მიხედვით პუი-ს მოცულობა. ბუნებრივია, ყოველწელს საქართველოში განხორციელებული უცხოური ინვესტიციების უდიდესი ნაწილი, ნახევარზე მეტი, მიემართება დედაქალაქს კენ. საინტერესოა 2022-2024 წლების დინამიკა (2025 წლის მონაცემები სრულად არ არის ხელმისაწვდომი და ცხრილშიც არაა შეყვანილი), როგორც ცხრილში ვხედავთ, წლიდან-წლამდე თბილისში განხორციელებული ინვესტიციების მოცულობა იკლებს (2024 წელს, 2022 წელთან შედარებით, შემცირება არის დაახლოებით 37%), აღნიშნული გარემოება შეიძლება პოზიტიურად ყოფილიყო აღქმული იმ შემთხვევაში, თუ პარალელურად დაფიქსირდებოდა უცხოური ინვესტიციების სტაბილური ზრდა დანარჩენ რეგიონებში, მაგრამ ეს ასე არ არის. შეიძლება ითქვას, რომ პუი-ს მნიშვნელოვანი ზრდა, ძირითადად, ფიქსირდება აჭარაში, სადაც, ბოლო 2 წელიწადში, ინვესტიციების მნიშვნელოვანი, 48%-იანი, ზრდა არის დაფიქსირებული (აბსოლუტურ გამოსახულებაში 30 მლნ-იანი ზრდა). თბილისში დაფიქსირებული კლება, უცხოური ინვესტიციის მოცულობის თვალსაზრისით, მთლიანობაში ვერ კომპენსირდება სხვა რამდენიმე რეგიონში ანალოგიური მაჩვენებლის ზრდით. 2024 წელს, 2022 - თან შედარებით, გვექონდა პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების უარყოფითი სალდო.

ინვესტიციებზე მსჯელობისას, ძალიან დიდი მნიშვნელობა აქვს სახელმწიფო ბიუჯეტში არაფინანსური აქტივების ცვლილების ტენდენციის ანალიზს. ეს უკანასკნელი შეიძლება განვიხილოთ, როგორც კაპიტალური ხარჯის ცვლილება, რაც, თავის მხრივ, სახელმწიფოს შიდა ინვესტიციებზე გვიქმნის წარმოდგენას. არაფინანსური აქტივების ცვლილება, განსაკუთრებით მისი

ცხრილი N2

პუი-ს განაწილება საქართველოს რეგიონებს შორის, 2022-2024 წლები

	2022	2023	2024
ქ. თბილისი	2 001 213,0	1 510 711,7	1 268 779,0
აჭარა	60 831,2	69 418,2	90 309,5
კახეთი	2 004,2	8 549,8	5 253,5
სამცხე-ჯავახეთი	19 935,4	-39 357,1	43 676,2
ქვემო ქართლი	35 985,4	200 952,5	37 481,8
სამეგრელო-ზემო სვანეთი	33 001,8	58 282,8	37 313,0
გურია	2 017,9	2 230,5	2 569,6
იმერეთი	20 297,7	53 873,3	-35 707,2
რაჭა-ლეჩხუმი და ქვემო სვანეთი	767,9	3 858,2	-13 504,0
შიდა ქართლი	35 473,0	35 609,5	34 251,8
მცხეთა-მთიანეთი	12 668,0	24 333,0	98 848,5

წყარო: სტატისტიკის ეროვნული ბიურო

ზრდა, ასახავს სახელმწიფოს მხრიდან განხორციელებულ ინვესტიციებს ინფრასტრუქტურასა და ქონებაში, რაც უკეთესი ბიზნეს გარემოს ჩამოყალიბებას უწყობს ხელს. ამ ყველაფერს კი უცხოელი ინვესტორები აღიქვამენ, როგორც პოზიტიურ სიგნალს - ქვეყანას აქვს ძლიერი მხარდაჭერა ეკონომიკის განვითარებისა და მდგრადობისთვის.

დიაგრამა 5-ზე ნაჩვენებია, თუ, როგორ იცვლებოდა არაფინანსური აქტივების მოცულობა 2022-2025 წლებში (მონაცემები ჩაშლილია კვარტალურად). როგორც ვხედავთ, 2025 წლის I და II კვარტალში არსებული მონაცემი ჩამორჩება 2023 და 2024 წლების მონაცემებს. აქ აღსანიშნავია ის გარემოება, რომ პუი-ს ყველაზე მეტი ოდენობა დაფიქსირდა იმ წელს, რომელშიც მაქსიმალური იყო არაფინანსური აქტივების მოცულობა - 2022 წელს. შესაბამისად, შეიძლება ვივარაუდოთ, რომ ბოლო წლებში (2024-2025 წლებში), პუი-ს მოცულობის შემცირება, გარკვეულწილად, სწორედ არაფინანსური აქტივების ცვლილების შემცირების შედეგად არის. შეიძლება ვთქვათ, რომ არაფინანსურ აქტივებზე განეული ხარჯების შემცირების მიზეზთაგან ერთ-ერთია ბიუჯეტის შემოსავლების მნიშვნელოვანი კომპონენტის, გრანტების წილის შემცირება, რაც საბოლოო ჯამში მთლიანად ბიუჯეტის შემოსულობების შემცირებაში აისახება, აქედან გამომდინარე კი, შეგვიძლია ვივარაუდოთ, რომ ბიუჯეტის ხარჯვითი წილი დაბალანსებულია, მათ შორის, არაფინანსურ აქტივებზე განეული ფინანსური რესურსების შემცირების გზით.

საქართველოში განხორციელებულ პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებსა და ეკონომიკურ ზრდას შორის ურთიერთკავშირის განსაზღვრისათვის გამოვიყენეთ კორელაციურ რეგრესიული ანალიზი, მონაცემად

კი ავიღოთ 59 კვარტალი (2010 წლის I კვარტლიდან 2025 წლის II კვარტლის ჩათვლით). რეგრესიული მოდელისთვის ჩვენ მშპ ერთ სულ მოსახლეზე ავიღეთ დამოკიდებულ ცვლადად, ხოლო უმუშევრობის დონე და პუი-ს ოდენობა 1 სულ მოსახლეზე დამოუკიდებელ ცვლადებად.

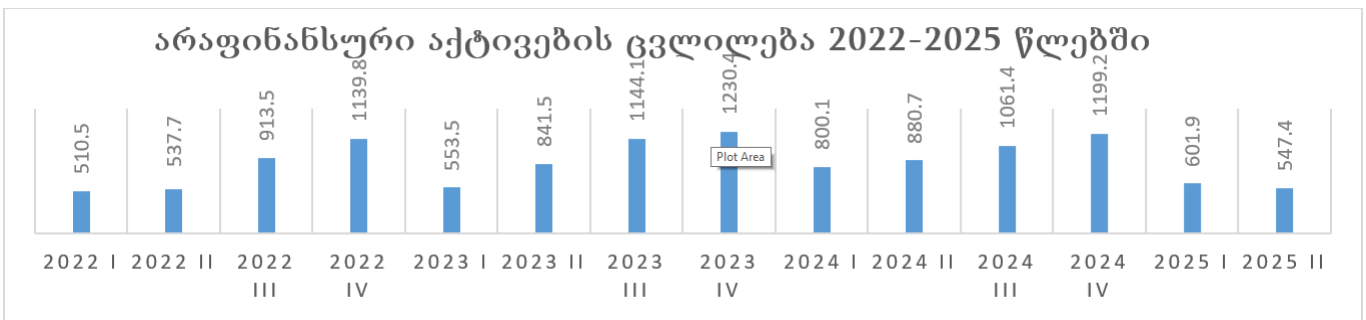
ცხრილი 3-ზე მოცემულია კორელაციის მატრიცა, რის მიხედვითაც, შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ, მაგალითად, პუი-1 სულზე და უმუშევრობა მოუმატებელ ნეგატიურ კორელაციაში (-0.32) არიან. ანუ ერთი ცვლადის ზრდა დაკავშირებულია მეორე ცვლადის კლებასთან, ამ შემთხვევაში კი რეგიონში, სადაც უცხოური პირდაპირი ინვესტიცია მეტია, უმუშევრობა ნაკლებია.

რაც შეეხება უმუშევრობასა და მშპ -1 სულზე კორელაციას, შეიძლება ითქვას, რომ ის საშუალოდ ნეგატიურია. ეს კი იმით აისახება, რომ იმ რეგიონებში, სადაც მშპ 1 სულზე მაღალია, უმუშევრობა დაბალია. ეს კი, თავის მხრივ, ხაზს უსვამს ეკონომიკური აქტივობის დადებით ეფექტს დასაქმების დონეზე.

ბოლოს, პუი-1 სულზე და მშპ 1 სულზე შემთხვევაში ვხედავთ, რომ კორელაცია არის საშუალოდ დადებითი. ეს კი იმას ნიშნავს, რომ იმ რეგიონებში, სადაც მაღალია პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობა, ეკონომიკური აქტივობა თანდათან იზრდება, რაც საბოლოოდ მშპ-ს ზრდაში აისახება (იხ. ცხრილი 4).

რეგრესიული ანალიზის მიხედვით, ANOVA ტესტმა აჩვენა რომ Significance f-ის მნიშვნელობა დამაკმაყოფილებელია, ეს კი იმაზე მიუთითებს, რომ არჩეული რეგრესიის მოდელი მისაღებია. რაც შეეხება დეტერმინაციის კოეფიციენტს (R Square), ის დაახლოებით 25.4%-ის ტოლია, რაც იმას გულისხმობს, რომ დამოუკიდებელი პარამეტრები (უმუშევრობა და პუი 1 სულზე) დამოკიდებულ პარამეტრზე (მშპ 1 სულზე) გავლენას 25.4%-

დიაგრამა 5



წყარო: სტატისტიკის ეროვნული ბიურო

ცხრილი 3

კორელაციის მატრიცა

	უმუშევრობა	პუი 1 სულზე	მშპ 1 სულზე
უმუშევრობა	1		
პუი 1 სულზე	-0.32	1	
მშპ 1 სულზე	-0.36	0.30420423	1

წყარო: გაკეთებულია ავტორის მიერ Excel-ის ფაილში

კორელაციურ-რეგრესიული ანალიზი

Regression Statistics

Multiple R	0,504617
R Square	0,2546383
Adjusted R	
Square	0,2280182
Standard Error	645,8738
Observations	59

ANOVA

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	2	7980682,346	3990341	9,565654516	0,000266857
Residual	56	23360566,21	417153		
Total	58	31341248,56			

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
Intercept	3484,4126	538,859204	6,466276	2,62495E-08	2404,947874	4563,877272	2404,94787	4563,8773
პუი 1 სულზე	3,9117718	1,926634847	2,030365	0,047079019	0,052258409	7,771285161	0,05225841	7,7712852
უმუშევრობა	-85,21296	24,33720932	-3,50134	0,000916512	-133,966249	-36,459672	-133,96625	-36,459672

წყარო: შედგენილია ავტორის მიერ

ით ახდენენ. ამასთანავე, ჩვენი რეგრესიული მოდელის მიხედვით, თუ უმუშევრობის დონე 1 %-ით გაიზრდება, ეს გამოიწვევს მშპ-ის 1 სულ მოსახლეზე შემცირებას დაახლოებით 85,21\$-ით.

ინვესტიციებზე მსჯელობისას აღსანიშნავია ის, რომ ზოგადად ქვეყნის საინვესტიციო გარემოზე უმნიშვნელოვანეს გავლენას ახდენს საერთაშორისო საკრედიტო რეიტინგები. სუვერენული საკრედიტო რეიტინგი არის მესიჯი, ინვესტორებისთვისა და სხვა დაინტერესებული მხარეებისთვისაც იმ საფრთხეებზე, რომლებიც დაკავშირებულია ქვეყანაში ინვესტიციის განხორციელებასთან. სარეიტინგო კომპანიები აფასებენ ქვეყნის ეკონომიკურ და პოლიტიკურ გარემოს, ამის საფუძველზე კი განსაზღვრავენ შესაბამისი რისკის დონეს და ასევე ქვეყნის, როგორც მსესხებლის, უნარს, შეასრულოს კრედიტორების მიმართ ნაკისრი ვალდებულება. შესაბამისად, ძალიან ბევრი რამ არის დამოკიდებული სარეიტინგო კომპანიების გაანგარიშებებზე, რადგანაც კონკრეტული რეიტინგის გაუარესებამ შეიძლება გაართულოს ქვეყანაში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა და, ასევე, საერთაშორისო საკრედიტო ბაზრებზე ფულადი თანხების სესხება.

სარეიტინგო კომპანიები ქვეყნებთან დაკავშირებით გაანგარიშებებს ყოველწლიურად ახორციელებენ. A სიმბოლო ნიშნავს დაბალი რისკს, B - არის საშუალო ქულა და მიუთითებს საკრედიტო რისკზე, ხოლო C-ს

შემთხვევაში გვაქვს ძალიან მაღალი საკრედიტო რისკი და დეფოლტის ალბათობა.

საქართველოს შემთხვევაში სუვერენული საკრედიტო რეიტინგის გაანგარიშება ხდება 3 ყველაზე მსხვილი სარეიტინგო კომპანიის მეშვეობით, ესენია: „S&P Global“, „Fitch“ და „Moody’s“. ასევე „+“ და „-“ ნიშანი შეიძლება იყოს დამატებული სარეიტინგო ქულაზე Standard & Poor’s (S&P Global) [6] და Fitch (FitchRatings) შემთხვევაში [7], ხოლო Moody’s (Moody’s) ქულის 1-დან 3 -მდე რანჟირებას აკეთებს [8].

2018-2023 წლებში საქართველოსთვის მინიჭებული სარეიტინგო ქულები

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
S&P	BB-	BB	BB	BB	BB	BB
FITCH	BB-	BB	BB	BB	BB	BB
MOODY’S	Ba2	Ba2	Ba2	Ba2	Ba2	Ba2

წყარო: S&P Global; Global Economy

ცხრილი 5-ზე მოცემულია 2018-2023 წლების განმავლობაში სამი ყველაზე მსხვილი სარეიტინგო კომპანიის მიერ საქართველოსთვის მინიჭებული ქულები. როგორც ვხედავთ, 2019 წელს S&P და FITCH-მა საქართველოსთან

მიმართებით ქულა BB- -დან BB-მდე გააუმჯობესა, რაც ქვეყნის ნდობის ზრდასა და ეკონომიკის გაუმჯობესებაზე მიგვანიშნებს. 2019 წლიდან დღემდე კი სარეიტინგო ქულა იგივეა.

ცხრილი 5-ზე არსებულ ინფორმაციაზე დაყრდნობით ასევე შეგვიძლია ვთქვათ, რომ მოცემულ პერიოდში ქვეყანა ინარჩუნებს სტაბილურ საკრედიტო პოზიციას, თუმცა ჯერჯერობით მაინც არასაინვესტიციო ქვეყანად აღიქმება, რაც იმას გულისხმობს, რომ ინვესტორები ქვეყანაში ხედავენ ზრდის პოტენციალს, მაგრამ მოითხოვენ მეტად მაღალ უკუგებას დაბანდებულ თანხებზე (პრემიუმს), რადგანაც ქვეყანასთან დაკავშირებით არსებობს, როგორც გარე, ისე სტრუქტურული, რისკები.

საქართველოსთვის რეიტინგის მინიჭების პრაქტიკა დაიწყო 2005 წელს. 2004-2007 წლებში S&P Global - მა საქართველოს B+ საკრედიტო რეიტინგი მიანიჭა, რაც საქართველოს ფასიანი ქაღალდების მიმართ პოზიტიურ მოლოდინებზე მიანიშნებდა. ამას მოყვა BB- საკრედიტო რეიტინგის მინიჭება Fitch-ის მხრიდან, რომელიც მაშინ აღიქმებოდა, როგორც დადებითი სიგნალი ეკონომიკის სწრაფ განვითარებასთან დაკავშირებით. აღსანიშნავია, რომ საერთაშორისო რეიტინგებში წინსვლამ მნიშვნელოვანი როლი ითამაშა 2008 წელს, საქართველოს მთავრობის მიერ ევროზონის გააუმჯობესებამ (500\$ მლნ ღირებულების), თუმცა აღსანიშნავია, რომ შემდეგში რუსეთ-საქართველოს ომის გამო ქვეყნის სარეიტინგო ქულა მცირედით შემცირდა, კერძოდ, S&P Global-მა "B", ხოლო Fitch-მა "B+" რეიტინგი მოგვანიჭა. 2009 წლის შემდგომ კი საქართველოს საკრედიტო რეიტინგი გაუმჯობესდა BB დონემდე. Moody-მ საქართველოს მიანიჭა Ba3 ქულა 2010 წელს, ხოლო 2017 წელს ქულა გაუმჯობესდა და ის Ba2 გახდა.

მიუხედავად იმისა, რომ დინამიკაში საკრედიტო რეიტინგების ცვლილება სტაბილურად შეიძლება იქნას აღქმული, ქვეყნის საინვესტიციო გარემოს მთავარ გამოწვევად მაინც რჩება მნიშვნელოვანი სავალუტო რისკი და სახელმწიფო ვალი, საგარეო სექტორის ფინანსები და მაღალი დოლარიზაცია, ასევე ინფლაციის მაღალი დონე, რაც პირდაპირ გავლენას ახდენს მოსახლეობის რეალური შემოსავლის შემცირებაზე. აღსანიშნავია, რომ 2022 წელს, მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების გაუმჯობესების ფონზე, გაიზარდა საპროცენტო განაკვეთები ეროვნულ და უცხოურ ვალუტაში გაცემულ სესხებზე, რისი ახსნაც იმ დროს გამოყენებული მკაცრი მონეტარული პოლიტიკით და წლიური ინფლაციის მაღალი მაჩვენებლებით შეიძლება. დღეის მდგომარეობით კი, შეიძლება ითქვას, რომ მონეტარული პოლიტიკა შედარებით შერბილებულია, ვინაიდან რეფინანსირების განაკვეთი საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ იმ დროს არსებული 11%-დან 8%-მდე არის შემცირებული [9].

დასკვნა

საქართველო მიეკუთვნება განვითარებადი ეკონომიკის მქონე ქვეყნების სიას. UNCDAT-ის მონაცემე-

ბით, 1990-2024 წლის პერიოდში საქართველოში ჯამურად განხორციელდა 28.7 მილიარდი აშშ დოლარის ოდენობის ინვესტიცია, რაც ანალოგიურ პერიოდში, გლობალურად, მსოფლიოში განცხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ჯამური ოდენობის 0,1%-ზე ნაკლებია. ამასთან ერთად, დინამიკაში შეგვიძლია ვთქვათ, რომ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მაქსიმალური მოცულობა დაფიქსირდა 2022 წელს, ხოლო მაქსიმალური რეინვესტიციის თვალსაზრისით - 2023 წელს. მხედველობაში უნდ მივიღოთ ის გარეობაც, რომ საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების კომპონენტებიდან რეინვესტირების წილის ზრდის ტემპი აჭარბებს რეალურად განხორციელებული ახალი ინვესტიციების - სააქციო კაპიტალის ზრდის ტემპს, რაც, შეიძლება ვთქვათ, მისაღები მოცემულობა არ არის, თუმცა ისიც მისასაღებელია, რომ რეინვესტიციის მოცულობა კლების ტენდენციით არ ხასიათდება.

აღსანიშნავია ის გარემოება, რომ 2024 წელს, 2023 წელთან შედარებით, მსოფლიოს მასშტაბით განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობა დაახლოებით 3,6%-ით გაიზარდა (1.5 ტრილიონ დოლარამდე), ზრდა არის დაფიქსირებული, როგორც განვითარებული, ისე განვითარებადი ეკონომიკი მქონდე ქვეყნებში, შესაბამისად, 8,8% და 0,2%-ით.

სამმა მსხვილმა სარეიტინგო კომპანიამ ("S&P Global", "Fitch" and "Moody's") საქართველოს, როგორც ქვეყანას, მიანიჭა სტატუსი, რომელიც საშუალო საკრედიტო რისკს გულისხმობს. სუვერენული საკრედიტო რეიტინგის მიხედვით, ქვეყნის სისუსტეებს წარმოადგენს გარე დაუცველობის მაღალი დონე (მათ შორის, უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული ვალი) და რეგიონში არსებული გეოპოლიტიკური რისკები.

საბოლოოდ შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ საქართველოში საინვესტიციო პოლიტიკის ეფექტიანობის გაუმჯობესების მხრივ გადასადგმელია ნაბიჯები, რის აუცილებლობაზე მეტყველებს ისიც, რომ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები საქართველოში ძირითადად რეინვესტირების ხარჯზე ხორციელდება, რაც გულისხმობს იმას, რომ ქვეყანაში მოქმედი ინვესტორები ახორციელებენ მიღებული მოგების ხელახალ დაბანდებას. ამასთან ერთად უნდა აღინიშნოს ის გარემოებაც, რომ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების უდიდესი ნაწილი, დაახლოებით 70%, თავს იყრის თბილისში (ქვეყნის დედაქალაქში), რის გამოც სხვა რეგიონები (იმერეთი, სამეგრელო-ზემო სვანეთი და სხვ.) განიცდიან ფინანსური სახსრების დეფიციტს. შესაბამისად, აუცილებელია ასეთი რეგიონების ცნობადობის ამაღლება, რათა პოტენციური ინვესტორების უფრო მეტად დაინტერესდნენ, თუმცა, რა თქმა უნდა, მხოლოდ ცნობადობა არ არის საკმარისი, ამასთან ერთად, აუცილებელია რეგიონების შესაბამისი ინფრასტრუქტურითა და კვალიფიციური მუშახელით უზრუნველყოფა, რაც, ბუნებრივია, სკმაოდ რთული ამოცანაა, თუმცა მისი გადაჭრა შესაძლებელია.

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. Parjiani.sh - "Foreign Direct Investment on Economic Growth by Industries in Central and Eastern European Countries", 2015

2. Parjiani.Sh – „FDI, FDI's Impact on Economic Growth and The Investment Environment In Georgia“. Globalisation and Business - 2013.

3. Blomstrom, M. and Kokko, A – „Multinational Corporations and Spillovers“, 2002

4. Accelerating Investment: Challenges and Policies – World Bank

5. გაეროს ვაჭრობისა და განვითარების კონფერენციის ვებგვერდი - <https://unctad.org/>

6. საქართველოს ეროვნული ბიუროს ვებ-გვერდი - <https://www.geostat.ge>

7. საერთაშორისო საკრედიტო რეიტინგის სააგენტოს ვებგვერდი - <https://www.standardandpoors.com>

8. საერთაშორისო საკრედიტო რეიტინგის სააგენტოს ვებგვერდი - <https://www.fitchratings.com>

9. საერთაშორისო საკრედიტო რეიტინგის სააგენტოს ვებგვერდი - <https://www.moody.com>

10. საქართველოს ეროვნული ბანკის ვებგვერდი - <https://www.nbg.gov.ge>