

## **ბიზნეს რისკები, დაბალი გადასახადები და მაღალი საპროცენტო განაკვეთები: ემპირიული კვლევა საქართველოს მაგალითზე**

### **ნანა ზაზაძე**

ეკონომიკის დოქტორი, ასოცირებული პროფესორი

სამცხე-ჯავახეთის სახელმწიფო უნივერსიტეტი, კავკასიის საერთაშორისო უნივერსიტეტი

[zzdznn@yahoo.com](mailto:zzdznn@yahoo.com)

### **აბსტრაქტი**

თანამედროვე გლობალიზებულ ეკონომიკურ გარემოში ინვესტორები საინვესტიციოდ დიდ ყურადღებას აქცევენ საგადასახადო სისტემის იურისდიქციებს და ბიზნეს რისკებს. ქვეყნები, სადაც მაღალია პოლიტიკური და ეკონომიკური არასტაბილურობა და დაბალია ინვესტიციების დაცვის მექანიზმები, ხშირად ეჯახებიან ინვესტორების ნაკლებობას. ასეთ პირობებში, მთავრობები მიმართავენ საგადასახადო სტიმულებს, რათა უცხოური კაპიტალი მოიზიდონ.

საქართველოს მაგალითი კარგად ასახავს ამ პროცესს. ბოლო წლების განმავლობაში საქართველოში განხორციელდა საგადასახადო რეფორმები, რომლებიც მიზნად ისახავდა საგადასახადო ტვირთის შემცირებას და ბიზნესისთვის უფრო მიმზიდველი გარემოს შექმნას. თუმცა, ეკონომიკური და პოლიტიკური გამოწვევების ფონზე, მაღალი რჩება საბანკო სესხების საპროცენტო განაკვეთები. მაღალი საპროცენტო განაკვეთები ასახავს ეკონომიკურ გაურკვევლობას და ზრდის ბიზნესის ფინანსურ რისკებს, რაც უარყოფითად აისახება ინვესტიციების მოცულობაზე და ზრდაზე.

კვლევის მიზანია, ემპირიულად დაადასტუროს კავშირი დაბალ გადასახადებსა და მაღალ ბიზნეს რისკებს შორის, განსაკუთრებით საბანკო საპროცენტო განაკვეთების ფონზე. კვლევა აჩვენებს, რომ მიუხედავად დაბალი გადასახადებისა, მაღალი ბიზნეს რისკები და საპროცენტო განაკვეთები მნიშვნელოვნად აფერხებენ ინვესტიციების მოზიდვას. სტატისტიკური მონაცემების ანალიზი ხსნის, თუ როგორ მოქმედებს საგადასახადო სტიმულები ისეთ ქვეყნებში, როგორც საქართველოა.

კვლევა გამოიყენებს სხვადასხვა ეკონომიკურ და ფინანსურ მაჩვენებლებს, რომლებიც ასახავს საგადასახადო პოლიტიკას, ბიზნეს რისკებს და საბანკო სესხების პირობებს. კვლევის შედეგად მიღებული დასკვნები მოამზადებს რეკომენდაციებს ეკონომიკური პოლიტიკის მიმართულებით, რომელიც ხელს შეუწყობს საინვესტიციო კლიმატის გაძლიერებას და ეკონომიკური განვითარების ხელშეწყობას საქართველოში.

**საკვანძო სიტყვები:** ბიზნეს რისკები, გადასახადები, საპროცენტო განაკვეთები, ინვესტიციები

JEL: H25; E44; F21

DOI: 10.52244/c2025.33

## შესავალი

21-ე საუკუნეში საერთაშორისო კაპიტალის მოძრაობა სულ უფრო მეტად განისაზღვრება არა მხოლოდ ბაზრის ზომითა და რესურსებით, არამედ იმითაც, თუ რამდენად სტაბილურ და მიმზიდველ გარემოს სთავაზობს ქვეყანა ინვესტორებს. მიუხედავად იმისა, რომ დაბალი გადასახადები უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის მთავარ ბერკეტად მიიჩნევა, პრაქტიკაში ასეთი საგადასახადო პოლიტიკა ხშირად იმ ქვეყნების სტრატეგიას წარმოადგენს, რომელთა ეკონომიკა მაღალი ბიზნეს რისკებით ხასიათდება.

აღნიშნულ კონტექსტში ჩნდება მნიშვნელოვანი კითხვა: დაბალი გადასახადები ეკონომიკური განვითარებულობის მაჩვენებელია, თუ ეკონომიკური სისუსტის შედეგი? და თუ ეს ასეა, რა დამოკიდებულებაა ბიზნეს რისკებსა და საბანკო სექტორის საპროცენტო განაკვეთებს შორის? აღნიშნული კვლევა მიზნად ისახავს გაანალიზოს, თუ როგორ აისახება ქვეყნის საინვესტიციო რისკი მის საგადასახადო და მონეტარულ პოლიტიკაზე. კერძოდ, მოცემული კვლევა შეისწავლის, თუ რატომ ირჩევენ მაღალი რისკის მქონე ქვეყნები დაბალგადასახადიან პოლიტიკას და როგორ რეაგირებს საბანკო სექტორი ამ რისკებზე საპროცენტო განაკვეთების მეშვეობით.

კვლევა ეფუძნება შემდეგ ლოგიკურ ჰიპოთეზებს:

- უცხოელი ინვესტორები უპირატესობას ანიჭებენ იმ იურისდიქციებს, სადაც დაბალი გადასახადებია, რადგან დაბალი საგადასახადო განაკვეთები ამ ქვეყნების მხრიდან წარმოადგენს კომპენსაციურ მექანიზმს მაღალი საინვესტიციო რისკების შესამსუბუქებლად (პოლიტიკური არასტაბილურობა, სამართლებრივი დაუცველობა, კორუფცია).
- ბიზნეს რისკების ზრდასთან ერთად, საბანკო სექტორი აუმჯობესებს საპროცენტო განაკვეთებს, რითაც ასახავს რისკიან გარემოში კაპიტალის მიწოდებასთან დაკავშირებულ დანახარჯებს.
- დაბალი გადასახადები არ არის გამძლე სტრატეგია, თუ ინსტიტუციური და ეკონომიკური სტაბილურობა უზრუნველყოფილი არ არის.

**მოცემულ ცვლადებს შორის არსებული მიზეზ-შედეგობრივი კავშირი შემდეგნაირად შეგვიძლია ჩამოვაყალიბოთ:**

1. მაღალრისკიან ქვეყნებში ინვესტიციების დაცვის სუსტი გარანტიები ამცირებს ინვესტორთა მოზიდვის შესაძლებლობას.
2. ამით გამოწვეული კაპიტალის დეფიციტის შესამსუბუქებლად მთავრობები ამცირებენ საგადასახადო ტვირთს, რათა შექმნან შედარებითი უპირატესობა.

3. ამავე ეკონომიკური რისკების პირობებში, საბანკო სექტორიც ზრდის საპროცენტო განაკვეთს, რითაც ცდილობს კომპენსაცია მოახდინოს კაპიტალის მიწოდებასთან დაკავშირებული რისკების.

ჰიპოთეზის დასადასტურებლად საჭიროა **ემპირიული კვლევის აუცილებლობა, რაც ითვალისწინებს ზემოთ ჩამოთვლილი კავშირების სტატისტიკურ ანალიზს**. კერძოდ:

- საგადასახადო განაკვეთებსა და საინვესტიციო გარემოს შორის სანდობა.
- საინვესტიციო რისკებსა და საბანკო საპროცენტო განაკვეთებს შორის ურთიერთდამოკიდებულება.

მოცემული თემა აქტუალურია პოსტსაბჭოთა და გარდამავალი ქვეყნების ეკონომიკებში, სადაც დაბალი გადასახადები ხშირად განიხილება როგორც ეკონომიკური პროგრესის მანიშნებელი, თუმცა ამ ტენდენციის საფუძვლებში შესაძლოა იმალებოდეს სისტემური რისკები და ინსტიტუციური ნაკლოვანებები, რაც საჭიროებს სიღრმისეულ ანალიზსა და ადეკვატურ პოლიტიკურ რეაგირებას.

#### **კვლევის მეთოდოლოგია:**

კვლევა ემყარება პანელურ მონაცემთა ანალიზს, რაც საშუალებას გვაძლევს შევაფასოთ ქვეყნების ეკონომიკური ქცევა დროში, რამდენიმე ქვეყნის მაგალითზე. **შერეულ მეთოდოლოგიურ მოდელს**, რომელიც აერთიანებს რაოდენობრივ, ხარისხობრივ, შედარებით ანალიზს.

**კვლევის მიზანია:** საგადასახადო პოლიტიკასა და ბიზნეს რისკებს შორის კავშირების გამოვლენა, ასევე რისკების ასახვა საბანკო საპროცენტო განაკვეთებზე.

საერთაშორისო ინვესტორები საინვესტიციოდ ხშირად ირჩევენ ისეთ იურისდიქციებს, სადაც დაბალი საგადასახადო განაკვეთებია. ეს ტენდენცია დეტალურად არის განხილული კვლევებში, რომლებიც აჩვენებს, რომ დაბალი გადასახადები ხშირად წარმოადგენს ინსტიტუციური სისუსტეების კომპენსაციურ პოლიტიკას, განსაკუთრებით იმ ქვეყნებში, სადაც არსებობს პოლიტიკური არასტაბილურობა, კორუფცია ან საკუთრების უფლებების არასანდო მექანიზმები (Arezki & Brückner, 2012; Hellman, Jones, & Kaufmann, 2003; La Porta et al., 1998).

მსგავს გარემოში მაღალია საბანკო საპროცენტო განაკვეთებიც, რადგან საფინანსო სექტორი პირდაპირ ასახავს ინსტიტუციურ რისკებს და ზრდის საკრედიტო რესურსის ღირებულებას არასაიმედო ბიზნეს გარემოში. კომერციული ბანკები რისკიან გარემოში აძვირებენ სესხის ფასს, რადგან ისინი ითვალისწინებენ მოსალოდნელი ზარალის ან უნდობლობის რისკს. (Levine, 2005).

ინვესტორებისთვის ოპტიმალური საგადასახადო პირობების მქონე იურისდიქციის არჩევა კაპიტალის შენარჩუნებისა და ზრდის მთავარი ფაქტორია. თანამედროვე პირობებში გადასახადების ოპტიმიზაცია ერთ-ერთ მნიშვნელოვან სტრატეგიად რჩება ინვესტორებისთვის, რადგან საგადასახადო რეჟიმების ცვლილებამ შესაძლოა მნიშვნელოვნად იმოქმედოს კაპიტალის საბოლოო მოგებაზე (OECD, 2021).

სტატიაში განვიხილავთ და შევადარებთ იმ ქვეყნებს, სადაც არ არის დაბალი გადასახადები და სადაც დაბალი გადასახადებია და ვპასუხობთ კითხვებს:

- რატომ არის პირობებია მნიშვნელოვანი ინვესტორებისთვის ?
- რა ფაქტორები განსაზღვრავს დაბალ გადასახადებს და მაღალ საბანკო საპროცენტო განაკვეთებს?

ამ კითხვებზე პასუხის გაცემის მიზნით ნაშრომი ეფუძნება არსებული აკადემიური ლიტერატურის სინთეზს, თეორიულ ჩარჩოებსა და სტატისტიკურ ინფორმაციის ანალიზს, რომლებიც საერთაშორისო პრაქტიკას ასახავს.

### ძირითადი ტექსტი

საგადასახადო პოლიტიკის, ბიზნესის რისკებისა და საინვესტიციო გადაწყვეტილებების ურთიერთდამოკიდებულება მრავალმხრივად გაანალიზებული საკითხია ეკონომიკურ ლიტერატურაში. მიუხედავად ამისა, შედარებით ნაკლებად შესწავლილია ის პირობები, როდესაც დაბალი საგადასახადო განაკვეთი არა ეკონომიკური სტაბილურობის შედეგია, არამედ ინსტიტუციური სისუსტის კომპენსაციის ინსტრუმენტი.

დაბალი საგადასახადო განაკვეთები ტრადიციულად განიხილება როგორც ერთ-ერთი მთავარი მოტივატორი პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებისთვის (FDI). Dunning-ის ეკლექტიკური პარადიგმის მიხედვით, ლოკაციური უპირატესობები, რომელთაც ხშირად განსაზღვრავს დაბალი გადასახადები, მნიშვნელოვან როლს თამაშობს ინვესტორთა გადაწყვეტილებებში (Dunning, 1988). თუმცა OECD-ის მიერ მომზადებული კვლევები მიუთითებს, რომ გადასახადების სიწრაფე თვითონ არ განსაზღვრავს ინვესტიციის ნაკადებს — ხშირად გადამწყვეტია პოლიტიკურ-ინსტიტუციური სტაბილურობა (OECD, 2021). პოსტსაბჭოურ ქვეყნებში ხშირია შემთხვევა, როდესაც სახელმწიფოები მიმართავენ დაბალ საგადასახადო პოლიტიკას, რათა დააბალანსონ უცხოელი ინვესტორებისთვის არსებული რისკების სამართლებრივი დაუცველობა, კორუფცია, საკუთრების უფლების სისუსტე. Hellman, Jones და Kaufmann საუბრობენ "კრონიკულად სუსტი ინსტიტუციების მქონე სახელმწიფოებზე", რომელთაც ინფრასტრუქტურის ან კანონიერების გაუმჯობესება არ შეუძლიათ და ამიტომ მიმართავენ ფისკალურ სტიმულებს (Hellman, Jones, & Kaufmann, 2003). Arezki და Brückner ასევე ადასტურებენ, რომ ბუნებრივ რესურსებზე დამოკიდებული, მაგრამ ინსტიტუციურად სუსტი ქვეყნები ტენდენციურად არეგულირებენ გადასახადებს ბაზრის მოზიდვის მიზნით, მაგრამ ხშირად უშედეგოდ — ინვესტორები რეაგირებენ არა მხოლოდ საგადასახადო განაკვეთზე, არამედ სამართლებრივ და პოლიტიკურ გარემოზე (Arezki & Brückner, 2012).

საბანკო სექტორი, განსხვავებით მთავრობებისგან, პირდაპირ რეაგირებს საკრედიტო რისკებზე. Levine აღნიშნავს, რომ საფინანსო სექტორი ფუნქციურად ასახავს სისტემურ რისკებს, მათ შორის მაკროდონეზე (ინსტიტუციური სტაბილურობა) და მიკროდონეზე (დაბრუნების ალბათობა) (Levine, 2005).

La Porta და მისი თანაავტორები თავიანთ კლასიკურ კვლევაში ამტკიცებენ, რომ სამართლებრივი გარემოს სისუსტე ზრდის როგორც კაპიტალის ღირებულებას, ისე ზოგად ფინანსურ ფრაგმენტაციას (La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, & Vishny, 1998). ამის ნათელ მაგალითს გვთავაზობენ პოსტსაბჭოთა ქვეყნები, სადაც საბანკო სესხებზე მაღალ საპროცენტო

განაკვეთებს არაპროგნოზირებადი სასამართლო სისტემა და პრობლემური საკრედიტო დავების გადაწყვეტის მექანიზმები განსაზღვრავს.

გამოყენებული ლიტერატურა მიგვითითებს იმ შესაძლო კავშირებზე, რომელიც არსებობს:

- დაბალ საგადასახადო განაკვეთებსა და ინსტიტუციურ რისკს შორის;
- ბიზნესის რისკსა და საბანკო საპროცენტო განაკვეთებს შორის.

თუმცა, ამ ორი მიმართულების ერთიანი და რაოდენობრივი ანალიზი ერთდროულად განსაკუთრებით გარდამავალ ეკონომიკებში ჯერ კიდევ შეზღუდულად არის წარმოდგენილი, რაც ამ კვლევის სიახლესა და ღირებულებას განსაზღვრავს.

საგადასახადო კონკურენციის თეორია გულისხმობს ქვეყნების მცდელობას, შეამცირონ გადასახადები, რათა განაპირობონ კაპიტალისა და ინვესტიციების შემოდინება. ეს თეორია მჭიდროდ არის დაკავშირებული *neoliberal* ეკონომიკურ პრინციპებთან და გულისხმობს, რომ კაპიტალი მობილურია და ქვეყნები ერთმანეთს ეჯიბრებიან მისი მოსაზიდად (Zodrow & Mieszkowski, 1986).

**აქედან დასკვნა:** დაბალი გადასახადები გამოიყენება როგორც საინვესტიციო მიმზიდველობის ამალგების მექანიზმი.

Douglas North-ის *ინსტიტუციური თეორიის* მიხედვით, ეკონომიკური განვითარება დამოკიდებულია არა მხოლოდ რესურსებზე, არამედ იმ ინსტიტუციებზე, რომლებიც განსაზღვრავენ ქვეყნის წესებს - საკუთრების დაცვა, კონტრაქტების აღსრულება, კორუფციის დონე. როცა ეს ინსტიტუციები სუსტია, იზრდება **საინვესტიციო რისკი**.

World Bank-ის, Doing Business და World Governance Indicators-ის ინდექსები ასახავენ ისეთ ელემენტებს, როგორცაა:

- სამართლის უზენაესობა;
- კონტრაქტების აღსრულება;
- კორუფციის აღქმის დონე;
- პოლიტიკური სტაბილურობა.

**დასკვნა:** მაღალი საინვესტიციო რისკი ხშირად გამოწვეულია ინსტიტუციური სუსტი გარემოთი, რასაც ქვეყნები ხშირად დაბალი გადასახადებით "აკომპენსირებენ".

რისკსა და სარგებელს შორის ბალანსს რაც შეეხება, ფინანსური თეორიების კლასიკური პრინციპია, რომ უფრო მაღალი რისკი უფრო მაღალ ანაზღაურებას ითხოვს. ეს მექანიზმი საბანკო სექტორში აისახება **საპროცენტო განაკვეთებზე**. როდესაც ბანკები ოპერირებენ მაღალ რისკის მქონე გარემოში, სადაც მსესხებლების ნაკლები საიმედოობაა ან მერყევი ეკონომიკა, ისინი ამცირებენ რისკს მაღალი საპროცენტო განაკვეთების დაწესებით (Stiglitz & Weiss, 1981).

**დასკვნა:** მაღალი ეკონომიკური და პოლიტიკური რისკი აისახება საბანკო სისტემის მიერ დადგენილ საპროცენტო განაკვეთებში.

ჩატარებული ემპირიული კვლევებით გვაქვს ასეთი შედეგები:

- **Slemrod (2004):** აჩვენებს, რომ დაბალგადასახადიანი ქვეყნები, განსაკუთრებით განვითარებადი ბაზრები, ხშირად ვერ უზრუნველყოფენ საიმედო სამართლებრივ დაცვას.

- **Desai, Foley & Hines (2006):** ხაზს უსვამენ, რომ ოფშორული ზონების დაბალი გადასახადები მიმზიდველია მხოლოდ მაშინ, როდესაც არსებობს მინიმალური ინსტიტუციური სტაბილურობა.
- **La Porta et al. (1997):** ადასტურებს კავშირს სასამართლო სისტემის სიძლიერესა და უცხოური ინვესტიციების მოცულობას შორის.
- **Barrell & Pain (1997):** იმაზე, თუ როგორ აისახება მაკროეკონომიკური რისკი საპროცენტო განაკვეთებზე ცენტრალურ და აღმოსავლეთ ევროპაში.

ინვესტორებისთვის საგადასახადო პირობები უაღრესად მნიშვნელოვანია, რადგან ისინი პირდაპირ გავლენას ახდენს მათ საბოლოო კაპიტალსა და მისი ზრდის პოტენციალზე. საპროცენტო განაკვეთებში მცირე სხვაობამაც კი შეიძლება გამოიწვიოს მნიშვნელოვანი რყევები მათ შემოსავალსა და წმინდა ქონებაში.

განვითარებადი ეკონომიკის მქონე ქვეყნები ინვესტიციების მოზიდვასა და ეკონომიკური ზრდის ხელშეწყობას მრავალმხრივი პოლიტიკით ცდილობენ. სწორედ ამ პოლიტიკის არსებითი ნაწილია დაბალ საგადასახადო განაკვეთებზე დაფუძნებული სტრატეგია, რომლის მიზანია ბიზნესისთვის უფრო მოქნილი და კონკურენტუნარიანი გარემოს ჩამოყალიბება.

დაბალი გადასახადების განმსაზღვრელი ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ფაქტორია პირადი და კორპორატიული შემოსავლის, ასევე კაპიტალის მოგების განაკვეთების შემცირება. გადაადგილებისას, საერთაშორისო ინვესტორები და ბიზნესმენები ირჩევენ მიმართულებებს გლობალური შემოსავლის მინიმალური ან ნულოვანი დაბეგვრის განაკვეთებით. ზოგიერთ ქვეყანას, ე.წ. „საგადასახადო თავშესაფრებს“, საერთოდ არ აქვს პირდაპირი დაბეგვრა, რაც მათ განსაკუთრებით მიმზიდველს ხდის მდიდარი ინვესტორებისა და საერთაშორისო კორპორაციებისთვის. სხვა ქვეყნებს შეიძლება ჰქონდეთ ზომიერი საშემოსავლო გადასახადის განაკვეთები, მაგრამ ამას აკომპენსირებენ კაპიტალზე, დივიდენდებზე ან მემკვიდრეობაზე დაბალი გადასახადებით.

უცხოელი ინვესტორების მოსაზიდად ბევრი ქვეყანა მიმართავს სპეციალურ საგადასახადო წახალისებებსა და პროგრამებს:

საგადასახადო არდადეგები - გარკვეული პერიოდის განმავლობაში საგადასახადო შეღავათები ახალი კომპანიებისთვის ან საინვესტიციო პროექტებისთვის;

სპეციალური ეკონომიკური ზონები - ტერიტორიების შექმნა შეღავათიანი საგადასახადო რეჟიმებით და ბიზნესის კეთების გამარტივებული პროცედურებით;

სპეციალური საგადასახადო რეჟიმები ჰოლდინგური კომპანიებისთვის - საგადასახადო შეღავათების უზრუნველყოფა იმ კომპანიებისთვის, რომლებიც ფლობენ წილებს სხვა კომპანიებში;

შეღავათიანი საგადასახადო რეჟიმები არარეზიდენტებისთვის - სპეციალური საგადასახადო წესები ქვეყანაში მცხოვრები, მაგრამ მისი მუდმივი მაცხოვრებლები არ არიან უცხო ქვეყნის მოქალაქეებისთვის. გარდა ამისა, ყურადღება უნდა მიექცეს ორმაგი დაბეგვრის თავიდან აცილების შესახებ ხელშეკრულებებს, რომლებიც ხელმოწერილია რეზიდენტობის ქვეყანასა და არჩეულ იურისდიქციას შორის. ეს ხელს უშლის ერთი და იგივე შემოსავლის ან ქონების ორჯერ დაბეგვრას სხვადასხვა ქვეყანაში.

რთულმა და დამლელმა საგადასახადო სისტემამ საინვესტიციო კლიმატზე შეიძლება უარყოფითად იმოქმედოს, დააფრთხოს ინვესტორები და შეანელოს ეკონომიკური განვითარება. საგადასახადო წესების შესახებ გაურკვეველობა, ხშირი საკანონმდებლო ცვლილებები და მაღალი განაკვეთები ზრდის რისკებს და ამცირებს იურისდიქციის მიმზიდველობას ინვესტიციებისთვის. და პირიქით, გამჭვირვალე, პროგნოზირებადი და კონკურენტუნარიანი საგადასახადო სისტემა ხელს უწყობს უცხოური ინვესტიციების მოზიდვას, სტიმულირებს ეკონომიკურ ზრდას და ქმნის ახალ სამუშაო ადგილებს.

ზოგიერთ ქვეყანაში საგადასახადო პოლიტიკა შეიძლება არაპროგნოზირებადად შეიცვალოს, რაც მნიშვნელოვან რისკებს ქმნის როგორც ადგილობრივი, ისე საერთაშორისო ინვესტორებისთვის. ინსტიტუციური არასტაბილურობა, მოულოდნელი საკანონმდებლო ცვლილებები და დაბეგვრის რეჟიმების ხშირი რეფორმირება ზრდის გაურკვეველობას, რაც საინვესტიციო გარემოს მიმზიდველობას ამცირებს (La Porta et al., 1998; Hellman, Jones & Kaufmann, 2003). 2024–2025 წლებში მსოფლიოს არაერთი ქვეყანა ახორციელებს მკვეთრ საგადასახადო ცვლილებებს, რაც მკაფიოდა მიუთითებს ამ ტენდენციის გლობალურ ხასიათზე.

მაგალითად, გაერთიანებულმა სამეფომ 2024 წელს გამოაცხადა „non-dom“ საგადასახადო რეჟიმის გაუქმების შესახებ, რომელიც ერთ-ერთ მთავარ სტიმულს წარმოადგენდა მაღალი ნეტ-ვორთ ინვესტორებისთვის (GOV.UK, 2024). ანალოგიურად, პორტუგალიამ 2023–2024 წლებში სრულად გადახედა თავის „NHR“ რეჟიმს, რითაც შეზღუდა უცხოელი პროფესიონალებისა და ინვესტორებისთვის არსებული შეღავათები (Cuatrecasas, 2023; KPMG, 2025). რუსეთში 2024–2025 წლებში შემოსავლისა და კორპორატიული მოგების გადასახადების ზრდის გეგმამ (Reuters, 2024–2025) კიდევ უფრო გაამწვავა საინვესტიციო გაურკვეველობა, ხოლო ესტონეთმა 2025 წლისთვის უკვე დააანონსა კორპორატიული დაბეგვრის ზრდა, მათ შორის გადანაწილებულ მოგებაზე დამატებითი განაკვეთის დაწესება (EY, 2024; Grant Thornton, 2024).

ასევე აღსანიშნავია, რომ ყაზახეთმა 2025 წლიდან დაგეგმა დღგ-ს ზრდა 12.5%-დან 16%-მდე, რაც მიუთითებს იმაზე, რომ ფისკალური გამკაცრება მხოლოდ ევროკავშირის ან განვითარებული ეკონომიკების ტრენდი არ არის, არამედ ვრცელდება პლატფორმულ ახალ ბაზრებზეც (Global VAT Compliance, 2025).

ყველა ეს მაგალითი აჩვენებს, რომ მუდმივი საგადასახადო რეფორმები, ხშირ შემთხვევაში გამკაცრებული მიმართულებით, ინვესტორებს აიძულებს ეძიონ უფრო სტაბილური და პროგნოზირებადი იურისდიქციები. როგორც ფინანსური ეკონომიკის თეორია აღნიშნავს, გაზრდილი ინსტიტუციური და პოლიტიკურ-ფისკალური რისკები პირდაპირ აისახება საბანკო სექტორის ქცევაზე: რისკიან გარემოში ბანკები ზრდიან საპროცენტო განაკვეთებს, რადგან კრედიტი ხდება უფრო უსაფრთხო (Levine, 2005). შედეგად, ქვეყნის შიგნით კაპიტალის ღირებულება იზრდება, საინვესტიციო აქტივობა კი მცირდება, რაც კიდევ უფრო ამძიმებს ეკონომიკურ ზრდაზე ზეწოლას.

ამგვარად, გადასახადების არასტაბილური პოლიტიკა არა მხოლოდ უშუალოდ ამცირებს უცხოური კაპიტალის შემოდინებას, არამედ ზრდის ფინანსურ ხარჯებსა და საკრედიტო

რისკს, რითაც ქმნის სისტემურ მარყუჟს: **მაღალი რისკები → მაღალი საპროცენტო განაკვეთები → დაბალი საინვესტიციო აქტივობა → მთავრობის მცდელობა დაბალი გადასახადებით მოიზიდოს კაპიტალი**, რაც ხშირად ვერ ანაცვლებს ინსტიტუციური სტაბილურობის ნაკლს.

ქვეყნები, რომლებსაც ესმით ხელსაყრელი საინვესტიციო კლიმატის მნიშვნელობა, ცდილობენ შექმნან ისეთი საგადასახადო სისტემა, რომელიც არა მხოლოდ ბიუჯეტის შემოსავლებს ზრდის, არამედ კაპიტალის მოზიდვით ეკონომიკურ აქტივობასაც ასტიმულირებს.

ყველაზე დაბალი საგადასახადო განაკვეთები მდიდარი ინვესტორებისთვის არაბთა გაერთიანებული საემიროებშია. არაბთა გაერთიანებული საემიროების საგადასახადო სისტემა შექმნილია არა მხოლოდ ქვეყნის ეკონომიკისა და ფინანსური სტაბილურობის მხარდასაჭერად, არამედ უცხოური კაპიტალის მოსაზიდად კომფორტული ბიზნეს გარემოს შექმნით. არაბთა გაერთიანებული საემიროების საგადასახადო რეზიდენტებისთვის არ არსებობს საშემოსავლო გადასახადი, მემკვიდრეობის გადასახადი, საჩუქრის გადასახადი, ფუფუნების გადასახადი ან სიმდიდრის გადასახადი. არ არსებობს გადასახადები კაპიტალის მოგებაზე, დივიდენდებზე, ჰონორარებსა და პროცენტებზე. მთიანეთში რეგისტრირებული იურიდიული პირები იხდიან კორპორატიულ გადასახადს 9%-ის ოდენობით. გამონაკლისს წარმოადგენენ საბანკო და ნავთობისა და გაზის ინდუსტრიის კომპანიები: მათთვის გადასახადის განაკვეთი შესაბამისად 20% და 55%-ია. სტანდარტული დღგ-ს განაკვეთი კი 5%-ია.

მინიმალური საგადასახადო ტვირთით ინვესტიციებისთვის საუკეთესო ქვეყნებია ის ქვეყნები, სადაც მოგებაზე, დივიდენდებსა და კაპიტალის მოგებაზე თითქმის ნულოვანი საგადასახადო განაკვეთებია, ასევე საკანონმდებლო სტაბილურობა და გამჭვირვალე ბიზნეს გარემო. ასეთ იურისდიქციებში შედის არაბთა გაერთიანებული საემიროები, კვიპროსი, მონაკო, კაიმანის კუნძულები და შვეიცარია. არჩევანი დამოკიდებულია ინვესტორის კონკრეტულ მიზნებზე, მაგრამ ეს ქვეყნები კაპიტალის შენარჩუნებისა და ზრდისთვის ყველაზე ხელსაყრელ პირობებს გვთავაზობენ. ასევე ღირს ინვესტორებისთვის არსებული იმიგრაციის პროგრამების განხილვა: ისინი არა მხოლოდ საგადასახადო ვალდებულებების ოპტიმიზაციას, არამედ დამატებით სამართლებრივ და ეკონომიკურ სარგებელსაც უზრუნველყოფენ, მათ შორის გადაადგილების თავისუფლებას, საერთაშორისო ბაზრებზე წვდომას და ბიზნეს კონტაქტების გაფართოებას.

ზემოთ ჩამოთვლილი ქვეყნების უპირეტესობებია: მონაკოში არ მოქმედებს პირადი საშემოსავლო გადასახადი, ხოლო კვიპროსში შემოთავაზებულია ხელსაყრელი არასაცხოვრებელი რეჟიმი შემოსავლისა და კაპიტალის მოგების დაბალი განაკვეთებით. ლუქსემბურგი ცნობილია თავისი მოქნილი საგადასახადო სტრუქტურებითა და კორპორატიული საგადასახადო დაგეგმვის ფართო შესაძლებლობებით. მალტა სთავაზობს შეღავათიან არასაცხოვრებელ რეჟიმს და შედარებით დაბალ საშემოსავლო გადასახადის განაკვეთებს. არაბთა გაერთიანებულ საემიროებში არ მოქმედებს პირადი საშემოსავლო გადასახადი და ბიზნესისთვის ხელსაყრელ პირობებსა და სტიმულებს სთავაზობს.

დაბალი გადასახადები არ შეიძლება ჩაითვალოს გრძელვადიან და გამძლე სტრატეგიად, თუ ინსტიტუციური და ეკონომიკური სტაბილურობა სათანადოდ უზრუნველყოფილი არ არის.

სწორედ ამიტომ, თანამედროვე ეკონომიკურ დებატებში სუსტდება აზრი, რომ მხოლოდ საგადასახადო შეღავათებით შეიძლება ინვესტიციების მასშტაბური მოზიდვა. კრიტიკულად მნიშვნელოვანია იმ გარემოს სტაბილურობა, სადაც ბიზნესს უწევს ოპერირება, საგადასახადო პროგნოზირებადობიდან დაწყებული, სასამართლოს ეფექტიანობითა და ფინანსური სექტორის საიმედოობით დამთავრებული.

ამ კონტექსტის გათვალისწინებით, კვლევის მიზანია შეფასდეს, რამდენად მუშაობს დაბეგვრის შემცირება რეალურ გარემოში და რამდენადაა მისი ეფექტი დამოკიდებული ბიზნესრისკებსა და ფინანსურ სტაბილურობაზე. სწორედ ამისათვის აუცილებელი გახდა ისეთი ქვეყნების შერჩევა, სადაც საგადასახადო წახალისება მნიშვნელოვან როლს თამაშობს, მაგრამ ინსტიტუციური ხარისხი და ეკონომიკური დინამიკა განსხვავებულია.

შესაბამისად, კვლევა ფოკუსირდა ოთხ განვითარებად და გარდამავალ ეკონომიკაზე - **ესტონეთზე, პოლონეთზე, სომხეთსა და საქართველოზე**. ეს ქვეყნები მიზანმიმართულადაა შერჩეული, რადგან მიუხედავად რეგიონული სიახლოვისა, მათი საგადასახადო რეჟიმები, ფინანსური სექტორის კონფიგურაცია და ინსტიტუციური ხარისხი საკმაოდ განსხვავდება ერთმანეთისაგან, რაც საშუალებას იძლევა შემოწმდეს თეორიული ჰიპოთეზა კაპიტალის გადაადგილების, რისკების და საგადასახადო სტიმულების ურთიერთკავშირის შესახებ. მაგალითად, ესტონეთი აღიქმება როგორც ინსტიტუციურად ძლიერი და პროგნოზირებადი გარემო - დაბალი დაბეგვრით; პოლონეთი წარმოადგენს უფრო დიდ, დივერსიფიცირებულ ბაზარს - ზომიერი რისკებით; სომხეთი და საქართველო კი ხასიათდებიან, როგორც მცირე, მაღალი კონკურენციის მქონე ეკონომიკები, სადაც დაბალი გადასახადები ხშირად გამოიყენება საინვესტიციო მოზიდვის ძირითად მექანიზმად.

საკვლევ პერიოდად განისაზღვრა **2024–2025 წლები**, რაც საშუალებას იძლევა შეფასდეს მიმდინარე ტენდენციები, საგადასახადო პოლიტიკის ცვლილებები და ბიზნესრისკების გავლენა ინვესტიციების დინამიკაზე, თუ როგორ რეაგირებენ ეს ეკონომიკები გლობალურ ბიზნეს-რისკებსა და კაპიტალის მობილობაზე.

კვლევა იყენებს **შერეულ მეთოდოლოგიურ მოდელს**, რომელიც აერთიანებს რაოდენობრივ და ხარისხობრივ ანალიზს. რაოდენობრივი ნაწილი საშუალებას იძლევა მეცნიერულად შევავსოთ საგადასახადო განაკვეთების, საბანკო საპროცენტო პოლიტიკისა და საინვესტიციო რისკების ურთიერთგავლენა, ხოლო ხარისხობრივი ანალიზი გვაწვდის კონტექსტს, ინსტიტუციურ განმარტებებს და ქვეყნის სპეციფიკურ ფაქტორებს.

**რაოდენობრივი ანალიზი** მოიცავს:

1. კორპორატიული საგადასახადო განაკვეთების შედარებას;
2. საბანკო სესხების საშუალო საპროცენტო განაკვეთების შედარებას (საბანკო ასოციაციების/ცენტრალური ბანკების მონაცემები);
3. World Governance Indicators-ის ზოგადი შეფასებების გამოყენებას რისკების ინტერპრეტაციისთვის.

კვლევის მიზანია იმ განსხვავებების იდენტიფიცირება, რომლებიც განმაპირობებს საინვესტიციო გარემოს ხარისხს და განსაზღვრავს უცხოელი ინვესტორების გადაწყვეტილებებს.

ცხრ.1. შერჩეული ქვეყნების კორპორატიული საშემოსავლო გადასახადი (2024-2025)

ქვეყანა	გადასახადის განაკვეთი %
საქართველო	15%
სომხეთი	18%
ესტონეთი	20%
პოლონეთი	19%

წყარო: ოფიციალური საკანონმდებლო დოკუმენტები და 2024–2025 წლების საგადასახადო ჩანაწერები (საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო, Estonian Tax and Customs Board, Armenian Tax Service, Polish Ministry of Finance).

შერჩეული ქვეყნების კორპორატიული საშემოსავლო გადასახადების ანალიზი გვიჩვენებს, რომ საქართველო რეგიონში გამოირჩევა ერთ-ერთი ყველაზე დაბალი განაკვეთით (15%). (საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო, 2024; Estonian Tax and Customs Board, 2024; Armenian Tax Service, 2024; Polish Ministry of Finance, 2024).

დაბალი საგადასახადო ტვირთი შეიძლება იყოს საინვესტიციო მოტივაციის ფაქტორი, მაგრამ ინვესტიციების ზრდისთვის ეკონომიკური სტაბილურობა და ფინანსური ხელმისაწვდომობა მაინც რჩება გადამწყვეტ პირობად.

ცხრ.2 საბანკო სესხების საშუალო საპროცენტო განაკვეთები (2024-2025)

ქვეყანა	საშუალო საბანკო სესხების საპროცენტო განაკვეთი 2024-2025)	FDI (ნეტო ნაკადები, % მშპ, 2024)
საქართველო	≈ 13.9%	≈ 4.05% მშპ (2024).
ესტონეთი	≈ 6.16% (იანვ.-2025).	≈ -8.18% მშპ(2024)
სომხეთი	≈ 13.0% (იანვ.-2025).	~0.3-0.6% მშპ (2024) - უახლესი ანგარიშები აჩვენებს მკვეთრ ვარდნას 2024 წელს (World Bank /ადგილობრივი ანგარიშები).
პოლონეთი	≈ 7.6% (იანვ.- 2025).	≈ 2.02% მშპ (2024).

წყარო: საბანკო ასოციაციების/ცენტრალური ბანკების მონაცემები

მოცემული ქვეყნების საბანკო სესხების საშუალო საპროცენტო განაკვეთების შეადრებითი ანალიზის მიხედვით რეგიონში საქართველო და სომხეთი ყველაზე მაღალი განაკვეთით გამოირჩევა დაახლოებით 12–13%-ის ფარგლებში, რაც მნიშვნელოვნად ზრდის ბიზნესის ფინანსურ რისკებს და ზღუდავს ინვესტიციების მოზიდვის შესაძლებლობებს. შედარებისთვის, პოლონეთში განაკვეთი მერყეობს 7%-ის ფარგლებში, რაც ბიზნესისთვის უფრო ხელსაყრელ ფინანსურ გარემოს ქმნის.

მაღალი საპროცენტო განაკვეთები საქართველოში ასახავს ეკონომიკურ რისკებსა და საბანკო სექტორის სიფრთხილის პოლიტიკას. ეს ფაქტორი კი ამცირებს საინვესტიციო აქტივობას, მიუხედავად დაბალი საგადასახადო ტვირთისა.

ცხ.3. FDI-ის რაოდენობა ქვეყნების მიხედვით, 2022-2024 წლები

ქვეყანა	FDI-ის რაოდენობა		
	2022 წ.	2023 წ.	2024 წ.
საქართველო	2,253.4 მილიონი აშშ დოლარი	1,902.2 მილიონი აშშ დოლარი	1,569.3 მილიონი აშშ დოლარი
სომხეთი	^ 976 მილიონი აშშ დოლარი	^ 580 მილიონი აშშ დოლარი	^ 139 მილიონი აშშ დოლარი
ესტონეთი	1,203 მილიონი აშშ დოლარი	4,617 მილიონი აშშ დოლარი	783 მილიონი აშშ დოლარი
პოლონეთი	35,144 მილიონი აშშ დოლარი	28,362 მილიონი აშშ დოლარი	12,740 მილიონი აშშ დოლარი

წყარო: <https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/191/pirdapiri-utskhouri-investitsieb>

**FDI-ს ტენდენციების შედარებითი ანალიზი**, წარმოდგენილი ცხ.3-ის მონაცემებით ცხადყოფს, რომ ოთხივე ქვეყანაში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების (FDI) დინამიკა ბოლო წლებში მნიშვნელოვნად განსხვავდება, რაც მიანიშნებს საინვესტიციო გარემოს მრავალფაქტორულ ბუნებაზე.

**საქართველო** 2023–2024 წლებში ინვესტიციების შემცირების მკაფიო ტენდენციას ავლენს: 2023 წელს FDI დაახლოებით 15%-ით დაეცა, 2024 წელს კვლავ დაფიქსირდა შემცირება. ეს ცვლილებები, როგორც ჩანს, გამოწვეულია პოლიტიკურ-ეკონომიკური გაურკვევლობითა და რეგიონული გეოპოლიტიკური გარემოს მერყეობით, რაც ზრდის ინვესტორთა რისკის აღქმას. **ესტონეთში** 2023 წელს დაფიქსირებული მკვეთრი ზრდა სავარაუდოდ დაკავშირებულია ტექნოლოგიური სექტორის გაფართოებასა და ევროკავშირის სტრუქტურულ რეფორმასთან, თუმცა 2024 წელს ინვესტიციების შემცირება მიუთითებს, რომ ეს ზრდა შესაძლოა ერთჯერადი, პროექტებზე დაფუძნებული მოვლენა ყოფილიყო.

**პოლონეთი**, რომელიც 2022 წელს მაღალი FDI-ით გამოირჩეოდა, 2023–2024 წლებში მნიშვნელოვანი ვარდნის წინაშე დგას. შემცირება უმეტესად განპირობებულია გარე შოკებით - უკრაინის ომით, ენერგეტიკული კრიზისითა და ევროპული ბაზრების მაღალი გაურკვევლობით.

**სომხეთი** ასევე განიცდის ინვესტიციების სტაბილური შემცირების ტენდენციას. 2023–2024 წლებში FDI-ის კლება უმეტესად უკავშირდება ეკონომიკური განვითარების შენელებასა და რეგიონალურ უსაფრთხოების გამოწვევებს.

## საერთო ტენდენციები

- **საქართველო და სომხეთი** ინვესტიციების შემცირების საერთო მიმართულებას ავლენენ, რაც დაკავშირებულია, როგორც შიდა ინსტიტუციური სისუსტეებთან, ისე გარე გეოპოლიტიკურ არასტაბილურობასთან.
- **ესტონეთი და პოლონეთი** ინარჩუნებენ შედარებით მაღალ საინვესტიციო პოტენციალს, თუმცა მათაც ახასიათებთ მნიშვნელოვანი წლიური მერყეობა, რაც მეტწილად გარე ფაქტორებითაა განპირობებული.

## ინვესტიციების ცვლილების მიზეზების შეჯამება

1. **პოლონეთში** FDI-ის კლებას ძირითადად განაპირობებს რეგიონული გეოპოლიტიკური კრიზისი და ენერგეტიკული გაურკვევლობა.
2. **საქართველო და სომხეთი** პოლიტიკურ და ეკონომიკურ სტაბილურობაზე დამოკიდებულ ეკონომიკებად რჩებიან, რის გამოც ინვესტიციები უფრო მგრძობიარეა შიდა ცვლილებების მიმართ.
3. **ესტონეთის** 2023 წლის ზრდა ასახავს სექტორულ განვითარებასა და ევროკავშირის პოლიტიკურ მხარდაჭერას, თუმცა მერყეობა კვლავ მაღალია.

## დასკვნა

კვლევის შედეგები ცხადყოფს, რომ ინვესტიციების მოზიდვის შესაძლებლობის შეფასება მხოლოდ ორი პარამეტრით - დაბალი საგადასახადო განაკვეთებითა და საბანკო სექტორში მაღალი საპროცენტო განაკვეთებით არასაკმარისია. მიუხედავად იმისა, რომ ეს ფაქტორები მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს ინვესტორების გადაწყვეტილებებზე, ისინი ვერ უზრუნველყოფენ სტაბილურ და გრძელვადიან საინვესტიციო ნაკადებს იმ შემთხვევაში, თუ ქვეყანას არ გააჩნია ძლიერი, გამჭვირვალე და პროგნოზირებადი ინსტიტუციური გარემო. კვლევამ აჩვენა, რომ ინსტიტუციური სტაბილურობა - მათ შორის სამართლის უზენაესობა, საკუთრების დაცვის მექანიზმები და ეკონომიკური პოლიტიკის თანმიმდევრულობა - არის გადამწყვეტი მნიშვნელობის მქონე ფაქტორი, რომელიც განსაზღვრავს, მოახერხებს თუ არა ქვეყანა ინვესტიციების რეალურად შენარჩუნებასა და ზრდას.

საქართველო და სომხეთი ხშირად მიმართავენ დაბალ საგადასახადო პოლიტიკას უცხოური ინვესტიციების მოსაზიდად, თუმცა აღნიშნული მიდგომა უფრო მეტად წარმოადგენს ინსტიტუციური სისუსტეების კომპენსაციის იძულებით სტრატეგიას, ვიდრე განვითარებული ეკონომიკის სახელმწიფოთათვის დამახასიათებელ კონკურენტულ უპირატესობას. ინვესტორები გადაწყვეტილებებს მხოლოდ დაბეგვრის დონეზე არ იღებენ, მათთვის გადამწყვეტ მნიშვნელობას ინარჩუნებს სამართლებრივი სიცხადე, საკუთრების დაცვის მექანიზმები და რეგულაციების პროგნოზირებადობა.

ბიზნესის მაღალი რისკი პირდაპირ აისახება საბანკო სექტორში. როდესაც ბიზნესგარემო მერყევი და არაპროგნოზირებადია, ბანკები ზრდიან საპროცენტო განაკვეთებს, რათა დააზღვიონ შესაძლო ზარალი. შესაბამისად, მაღალი საპროცენტო განაკვეთები მხოლოდ

საფინანსო სექტორის გადაწყვეტილება კი არა, არამედ ქვეყნის მაკროეკონომიკური, პოლიტიკური და ინსტიტუციური არასტაბილურობის გამოხატულებაა.

ინვესტორები რეაგირებენ არა ერთ ფაქტორზე, არამედ კომპლექსურ პირობებზე. FDI-ის ტენდენციები ნათლად აჩვენებს, რომ დაბალი საგადასახადო ტვირთი ვერ ანაცვლებს პოლიტიკურ, სამართლებრივ და ეკონომიკურ სტაბილურობას. იმ შემთხვევებში, როდესაც სისტემური რისკი აჭარბებს საგადასახადო შეღავათების „კომპენსაციურ ეფექტს“, ინვესტორები თავს იკავებენ, საქართველოს მაგალითი ამის თვალსაჩინო მაგალითია.

### რეკომენდაციები:

1. **ინსტიტუციური გარემოს გაძლიერება** - საინვესტიციო მიმზიდველობის ზრდისთვის გადაწყვეტია დამოუკიდებელი და ეფექტიანი სასამართლო სისტემა, საკუთრების უფლების დაცვა, გამჭვირვალე და პროგნოზირებადი რეგულაციები.
2. **ფინანსური რისკების შემცირება** - სახელმწიფო პოლიტიკამ უნდა შექმნას ისეთი ინსტრუმენტები, რომლებიც შეამცირებს საბანკო სისტემის სისტემურ რისკებს, გააუმჯობესებს საკრედიტო ხელმისაწვდომობას და შეამცირებს საბაზრო მერყეობას.
3. **სტაბილური საგადასახადო პოლიტიკა** - დაბალი გადასახადები ეფექტიანია მხოლოდ მაშინ, როდესაც ისინი თან ახლავს ინსტიტუციურ სტაბილურობას და არ წარმოადგენს დროებით, სარისკო ან რეაქტიულ სტიმულს.

### გამოყენებული ლიტერატურა

Arezki, R., & Brückner, M. (2012). Commodity windfalls, democracy and external debt. *The Economic Journal*, 122(561), 848–866. (<https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2012.02508.x>)

Dunning, J. H. (1988). The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions. *Journal of International Business Studies*, 19(1), 1–31 (<https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490372>)

Hellman, J. S., Jones, G., & Kaufmann, D. (2003). Seize the state, seize the day: State capture and influence in transition economies. *Journal of Comparative Economics*, 31(4), 751–773. (<https://doi.org/10.1016/j.jce.2003.09.006>)

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1998). Law and finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), 1113–1155. (<https://doi.org/10.1086/250042>)

Levine, R. (2005). Finance and growth: Theory and evidence. In P. Aghion & S. Durlauf (Eds.), Handbook of Economic Growth (Vol. 1B, pp. 865–934). Elsevier. (<https://doi.org/10.1016/S1574-0684%2805%2901012-9>)

OECD. (2021). Tax competitiveness index 2021. Organisation for Economic Co-operation and Development. (<https://www.oecd.org>)

Transparency International. (2023). Corruption Perceptions Index. <https://www.transparency.org/en/cpi>

World Bank. (2023). Global financial development database. (<https://databank.worldbank.org>)

World Bank. (2024). Global financial development database. (<https://databank.worldbank.org>)

World Justice Project. (2023). Rule of Law Index. (<https://worldjusticeproject.org/rule-of-law-index/>)

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები საქართველოში, საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური, 2024წ. <https://www.geostat.ge/media/74771/FDI>