

ՀՀ ՆԵՐԴՐՈՒՄԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԱՌԱՋՆԱՀԵՐԹՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ

Կարեն Գվիդոնյան, Գայանե Գևորգյան

ԵՀՀ, Տնտեսագիտության, կառավարման և ինֆորմատիկայի ինստիտուտ
Ընդունված է տպագրության, 03.07.2023

Անվտիպագիր. ՀՀ-ում պահանջված ներդրումներ ներգրավելու առանցքային խնդիրը կայանում է նրանում, որ երկրում մինչ օրս չեն ձևավորվել տարբեր ներդրումային հոսքերի համար համապատասխան արդյունավետ ուղիներ: Իշխանությունները հիմնախնդրի լուծման առումով ջանքեր են գործադրում, բազմազան միջոցառումներ են ձեռնարկում, սակայն բազմաթիվ օբյեկտիվ և սուբյեկտիվ պատճառներով, ներդրումները ոչ մի կերպ չեն հոսում տնտեսության իրական հատված: Այդ խնդիրները լուծելու համար կարևորվում է ՀՀ ներդրումային քաղաքականության առաջնահերթությունների բացահայտումը:

Հիմնաբաներ. Ներդրում, ներդրումային քաղաքականություն, ներդրումային ֆոնդ, ՕՈՒՆ, ներդրումային նախագիծ:

ՀՀ-ում կարևորվում է տնտեսության զարգացման համար պահանջվող ներդրումների ներգրավման հիմնախնդրի լուծումը: Դրանց լուծմանն անդրադառնում են կառավարությունը, փորձագետները, գիտական հանրությունը:

Ներդրումային քաղաքականության նպատակների իրականացումն ենթադրում է ոլորտի հիմնարար խնդիրների լուծում, առանց որի հնարավոր չէ իրականացնել արդյունավետ ներդրումային քաղաքականություն, ապահովել ներդրումների ծավալների աճը և երկրի տնտեսական կայուն զարգացումը:

Ներդրումային քաղաքականության արդյունավետ իրականացման համար անհրաժեշտ է ունենալ ներդրումները օժանդակող և խթանող, ինչպես նաև ներդրումների և ներդրողների պաշտպանության հարցերով զբաղվող լավ ձևավորված և ամբողջ ծավալով գործող ենթակառույցներ:

Հայաստանի Հանրապետության վարչապետի որոշմամբ ստեղծվել է «Ներդրումային խորհրդ», որի կազմում ընդգրկված են ներդրումային քաղաքականության, ներդրումների խթանման և դյուրացման ոլորտներում իրավասու մարմինների ղեկավարները, որոնք պարբերաբար կքննարկեն ներդրումներին վերաբերող միջգերատեսչական լուծում պահանջող իրավիճակային և համակարգային հարցեր և, որպես խորհրդակցական մարմին, լուծումներ կառաջարկեն Հայաստանի Հանրապետության վարչապետին [1]. ՀՀ-ում պետական կառույցների դերի և լիազորությունների հստակ սահմանման համար ներդրումների խթանման և դյուրացման համակարգը անցնում է կենտրոնացված մոդելի, որտեղ`

1. Հայաստանի Հանրապետության Էկոնոմիկայի նախարարությունը պատասխանատու կլինի ընդհանուր ներդրումային քաղաքականության մշակման և մշտադիտարկման համար.

2. «Էնթերփրայզ Արմենիան» պատասխանատու կլինի ներդրումների խթանման և դյուրացման համար.

3. պետական և տեղական ինքնակառավարման մարմինները պատասխանատու կլինեն ներդրումների խթանման աշխատանքներում «Էներջերփրայզ Արմենիա»-ին» աջակցելու համար.

«Էներջերփրայզ Արմենիա»-ի ծառայությունները բազմակողմանի են, հուսալի և անվճար, գործունեությունը հիմնված է «մեկ պատուհան» սկզբունքի վրա և ներառում է աջակցություն ներդրումային ծրագրի իրականացման ողջ գործընթացում: Գործելով որպես կապող օղակ ՀՀ կառավարության և գործարար համայնքի միջև «Էներջերփրայզ Արմենիա» հիմնադրամը տրամադրում է առաջնահերթ օժանդակություն ներդրումային ծրագրի իրականացման բոլոր փուլերում առաջացած խնդիրների լուծման ուղղությամբ՝ ապահովելով ներդրողի գոհունակությունը և ներդրումային ծրագրի իրականացման սահուն ընթացքը [2]: Ներդրողների համար կարևոր նշանակություն ունի կենտրոնի կողմից տրամադրվող հետներդրումային սպասարկման և ներդրումային ծրագրերի ուղեկցման ծառայությունը, որի գործառույթների շրջանակում կենտրոնի աշխատակիցները, կապ հաստատելով Հայաստանում օտարերկրյա կապիտալով գործող ընկերությունների հետ, բացահատում են առկա համակարգային խնդիրները, դրանց հիման վրա համապատասխան առաջարկներ են ներկայացնում պետական ընթացակարգերի պարզեցման և գործարար միջավայրի բարելավման համար, որն էլ նպաստում է այդ ընկերությունների գործունեության ընդլայնմանը Հայաստանում, բարձրացնում է ներդրողների գոհունակությունը, ինչը լավագույն գովազդն է դեպի Հայաստան նոր ներդրումների ներգրավման համար: 2020թ-ից գործող «Էներջերփրայզ Արմենիա» հիմնադրամը իր գործունեության կարճ ժամանակահատվածում հասցրել է ներգրավել 120 օտարերկրյա շահառուների՝ մեծ մասը հեռահաղորդակցման ոլորտում, որոնց նվազագույն ներդրումների չափը կես մլրդ դրամ է: Կան ներդրումներ նաև արդյունաբերության ոլորտում:

ՀՀ կառավարության որոշմամբ ստեղծվել է «Հայաստանի պետական հետաքրքրությունների ֆոնդ» փակ բաժնետիրական ընկերությունը: Հիմնադրամի նպատակն օտարերկրյա ներդրումների իրականացմանն աջակցելն է: Այս կառույցը գրառվում է, 10 միլիոն դոլարը գերազանցող ներդրումների աջակցմամբ [3]: Այժմ էներգետիկայի ոլորտում ընթացքի մեջ է «Այգ-1» 200 ՄՎտ հզորությամբ արևային ֆոտովոլտային կայանի հիմնման ծրագիրը՝ «Մասդար» ընկերության հետ համագործակցությամբ, այն գնահատվում է 174 մլն դոլար: «Հայաստանի պետական հետաքրքրությունների ֆոնդ» փակ բաժնետիրական ընկերությունը «Էյր Արաբիա» ավիաընկերության հետ կնքվել է ազգային բյուջետային ավիափոխադրող հիմնելու գործարքը: Ծրագրվում է, որ առաջիկա 5 տարիների ընթացքում ավիաընկերությունը Երևանի «Չվարթոնգ» օդանավակայանում կբազավորի 15 օդանավ և այլն:

ՀՀ-ում Համաշխարհային Բանկի «Ձեռնարկությունների Ինկուբատոր» ծրագրի շրջանակում 2002թ-ին՝ հիմնադրվել է «Ձեռնարկությունների Ինկուբատոր» հիմնադրամը (ՁԻՀ): Հիմնադրամը ծառայում է որպես հաղորդակցման հանգույց ոլորտում գործող բոլոր կառույցների՝ պետական և մասնավոր հաստատությունների, միջազգային կազմակերպությունների և կառավարության գործակալությունների, խոշոր վերազգային կազմակերպությունների և փոքր սկսնակ ընկերությունների համար, համախմբելով և համատեղելով

նրանց բոլորի ջանքերը մեկ գլխավոր նպատակի՝ Տեղեկատվական Տեխնոլոգիաների և Բարձր Տեխնոլոգիաների գերազանցության հասնելու համար: 2013թ-ին ստեղծվել է Հայաստանի առաջին վենչուրային ընկերությունը՝ «Գրանատուս Վենչուրս»-ը; Հիմնադրամի գործունեության գլխավոր ուղղությունն ներդրումներն են տեխնոլոգիական և ինովացիոն ընկերություններում, որոնք արդյունավետ գործում են առաջատար՝ ՏՀՏ (Ծրագրային ապահովում, ինտերնետ, թվային մեդիա, մոբայլ տեխնոլոգիաներ), ճարտարագիտության (սարքավորումներ, ծրագրային ապահովում և էլեկտրոնիկա), մաքուր տեխնոլոգիաների և այլ ոլորտներում: Հիմնադրամը կատարում է ներդրումներ այն նորաստեղծ ընկերություններում, որոնք իրենց հիմնական գործունեությունն իրականացնում են Հայաստանում [4]:

ՀՀ ներդրումային քաղաքականության առաջնահերթություն է հիմնական կապիտալի համախառն կուտակումը: Հաշվի առնելով այդ հանգամանքը, որ ՀՀ-ն 2012թ-ից սկսած անցել է Ազգային հաշիվների 2008թ.-ի մեթոդաբանությանը, ինչի արդյունքում նախորդ ժամանակաշրջանի տվյալները համադրելի չեն 2012 թվականից առաջ հրապարակված տվյալների հետ: Դիտարկվել է 2012-2022 թվականների ժամանակահատվածը: Նշված ժամանակահատվածում ՀՀ ՀԿՀԿ-ն (հիմնական կապիտալի համախառն կուտակումը) 2012-2016 թ.թ. կրճատվել է շուրջ 17%-ով, 2012թ.-ի 1007մլրդ դրամի դիմաց 2016 թ կազմել է 880 մլրդ դրամ, այնուհետև անընդմեջ ավելանալով 2021թ.-ին կազմել է 1275 մլրդ դրամ, իսկ 2022թ-ին 1688 մլրդ դրամ: 2017-2022թթ առանձին ներդրումային նախագծերով պայմանավորված, հնարավոր է դարձել ապահովել ՀԿՀԿ շոշափելի աճ [5]: Հատկապես դրան նպաստել է 2014 թ. ընդունված «Եկամտային հարկի մասին» Հայաստանի Հանրապետության ՀՀ օրենքով սահմանված վճարված եկամտային հարկի գումարներից բնակարան ձեռք բերելու կամ անհատական բնակելի տուն կառուցելու նպատակով վարձու աշխատողի, անհատ ձեռնարկատիրոջ և նոտարի կողմից ստացված հիփոթեքային վարկի սպասարկման համար վճարվող տոկոսների գումարների վերադարձի հնարավորությունը: Անշարժ գույքի ուղղությամբ ներդրումները միայն 2022թ-ին կազմել են շուրջ 30մլրդ դրամ:

Հայաստանի անկախացման տարիներից ի վեր օտարերկրյա ներդրումների 50%-ից ավելին բաժին է ընկնում էներգետիկ և հանքարդյունաբերության ոլորտներին:

ՀՀ-ում 2021 թվականին հանքարդյունաբերության ոլորտում արձանագրվել է 53% հավելյալ նախորդ տարվա նկատմամբ, ինչը պայմանավորված է ներդրողների կողմից ոլորտի խոշոր ձեռնարկություններից մեկի բաժնետոմսերի 60%-ի ձեռքբերմամբ (ՀՀ կառավարությունը Չանգեզուրի պղնձամոլիբդենային կոմբինատի համասեփականատեր է դարձել): 2022թ-ին մետաղական հանքի արդյունահանման մեջ ներդրվել է 46 մլրդ դրամ: 2021 թվականին Հայաստանի Հանրապետությունում կատարված ՕՈՒՆ-ի գրեթե 63%-ը էլեկտրաէներգիայի և գազի մատակարարման ոլորտներում է: Նման իրավիճակը պայմանավորված է երկու հանգամանքով՝

1. ոլորտում խոշոր ձեռնարկությունների ճնշող մեծամասնությունն օտարերկրյա մասնակցությամբ կազմակերպություններ են (հիմնականում ռուսական), որոնք իրականացնում են մեծածավալ ներդրումային նախագծեր, այդ թվում՝ չբաշխված (վերաներդրված) շահույթի հաշվին,

2. նշված ոլորտներում վերջին տարիներին մեկնարկել են մի շարք խոշոր ներդրումային նախագծեր (կանաչ ծրագիրը), որոնց ֆինանսավորման մի մասն ՕՈՒՆ-երի տեսքով է: 2022թ-ին Էլեկտրոէներգիայի գազի,գոլորշու մատակարարման ոլորտում կատարվել է 52 մլրդ դրամ ներդրում:

Հայաստանի Հանրապետության ներդրումների կատարողականը միշտ զգալիորեն ցածր է եղել ՕՈՒՆ-ների մասով: 2015-2020 թվականներին արձանագրված ՕՈՒՆ գուտ հոսք/ՀՆԱ միջին ցուցանիշով Հայաստանը այլ երկրների շարքում 1.7%-ով վերջինն է եղել, մինչդեռ դեպի ծով ելք չունեցող համեմատելի երկրներից Ղրղզստանը, Հյուսիսային Մակեդոնիան և Մոլդովան արձանագրել են համապատասխանաբար 4.3%, 3.5% և 2.3% արդյունք: 2022թ-ին Հայաստանը ներդրումներ է ներգրավել ավելի քան 25 երկրից:Ներդրումներ կատարած երկրների շարքում I հորիզոնականում Ռուսաստանի Դաշնությունն է՝ 109,2մլրդ դրամ. II հորիզոնականում Արգենտինան է՝ 15,3 մլրդ դրամ. և III հորիզոնականում Կիպրոսն է՝ 10մլրդ դրամ ներդրումներով: Տարածաշրջանային կոնյուկտուրայի փոփոխությունների արդյունքում ՀՀ Վիճակագրական Կոմիտեի տվյալներով 2022թ-ին ՕՈՒՆ-ի մեծ ներհոսք կա,և կարելի է գերազանցել նշված երկրներին և նույնիսկ դեպի ծով ելք ունեցող երկիր Վրաստանին:

ՀՀ –ում 1տրլն 688 մլրդ դրամ ներդրումների ծավալը իրոք լավ ցուցանիշ է, սակայն 2022թ Հայաստանի տնտեսական աճի 12,6% -ի դեպքում ներդրումների կշիռը ՀՆԱ-ում կազմում է 19,4 %,իսկ ՀՀ կառավարության 2021-2026 թվականների ծրագրի համապատասխան ՀԿՀԿ (հիմնական կապիտալի համախառն կուտակում)/ՀՆԱ հարաբերակցությունը պետք է լինի 25%: Սա նշանակում է, որ պետական ենթակառուցվածքների բարելավման ուղղությամբ տնտեսության ներդրումներ կլանելու հնարավորությունները սահմանափակ են: Առաջարկվում է Հայաստանյան ընդունություններին քայլեր ձեռնարկել միջազգային բորսայում:

Տարածաշրջանի կոնյուկտուրայի փոփոխություններով պայմանավորված փողի հսկայական ներհոսք է եղել ՀՀ, բայց այն ներդրում չի դարձել: Սա մեր տնտեսության անկարողության մասին է խոսում: Կառավարությունը նախատեսում է ՕՈՒՆ գուտ ներհոսք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը հասցնել 6%-ի, դրա համար 5 տարվա ընթացքում ներդրողներին տրամադրվելու է 130 միլիարդ ՀՀԴ աջակցություն, որից 50 միլիարդ ՀՀԴ-ը կուղղվի տնտեսական ենթակառուցվածքների առավելագույն հասանելիության ապահովմանը, իսկ 80 միլիարդ ՀՀԴ-ն՝ արտահանելի արտադրանք ստեղծելու ներուժ ունեցող մշակող արդյունաբերության ձեռնարկությունների զարգացմանն ուղղված միջոցառումների ֆինանսավորմանը [6]:

Ներդրումային քաղաքականության առաջնահերթություններից է ֆինանսական համակարգի կատարելագործումը, արժեթղթերի շուկայի զարգացումը, ՀՀ տնտեսվարողների միջազգային բորսաներում քայլեր ձեռնարկելը:

ՀՀ Բանկային համակարգի ներդրումային ակտիվություն հնարավորությունները սահմանափակված են օրենսդրությամբ: ՀՀ կենտրոնական բանկը համաձայն իր իսկ օրենքի ուղղակի պատասխանատվություն չի կրում երկրում տնտեսական զարգացման վեկտորը ուղղորդելու համար, նրա հիմնական գործառույթը երկրում գների կայունության ապահովումն է: Վերջին տարիներին բանկերը երկարաժամկետ (ավելի քան մեկ տարի ժամկետով) վարկեր են տրամադրում իրական հատվածին (ինչպես նաև բնակչությանը տրամադրում են հիփոթեքային վարկեր): Բանկերի մոտ դրա համար ռեսուրս են հանդիսանում հիմնականում իրենց սեփական միջոցներն ու միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններից ստացված փոխառու միջոցները: Վերջիններս, որպես կանոն, նման ռեսուրսներ տրամադրելիս խստորեն կարգավորում են բանկի կողմից դրանց վարկավորման ուղղություններն ու տեխնոլոգիական ռեժիմները: Միջազգային ֆինանսական ինստիտուտները, օրինակ՝ ՎՉԵԲ-ը և ՄՖԿ-ն, ինչպես նաև խոշոր օտարերկրյա բանկերը մասնակցում են ՀՀ բանկերի կապիտալում, քանի որ եկամտաբերության բարձր մակարդակ ապահովելու նպատակով և ռիսկերից խուսափելու առումով չեն ցանկանում ուղղակի ներդրումներ կատարել տնտեսության բարձր ռիսկային իրական հատվածում: Հարկ է հաշվի առնել նաև այն հանգամանքը, որ ՀՀ բանկերի ընդհանուր կապիտալում գերակշռում է օտարերկրյա կապիտալի մասնաբաժինը (60 տոկոսից ավելի): Այս ոլորտում ՀՀ ներդրումային քաղաքականության առաջնահերթություններն են՝

1. ՀՀ Բանկային համակարգում, բացի առևտրային բանկերից նաև ներդրումային բանկերի ձևավորումը, որոնք հիմնականում կիրականացնեն արժեթղթերի տեղաբաշխում և երկարաժամկետ վարկավորում:

2. ՀՀ Կենտրոնական բանկի նորմատիվ իրավական ակտով սահմանված չափանիշներին համապատասխան բազմատեսակ Ներդրումային ֆոնդերի ձևավորումը:

Եզրակացություն.

ՀՀ-ում պահանջված ներդրումներ ներգրավելու առանցքային խնդիրը կայանում է նրանում, որ երկրում մինչ օրս չեն ձևավորվել տարբեր ներդրումային հոսքերի համար համապատասխան արդյունավետ խողովակներ: Մինչդեռ այդ խողովակները իրենց տնտեսական նշանակությամբ և բովանդակությամբ կոչված են կլանել ներդրումների հոսքը և միաժամանակ համապատասխան բաշխիչ խողովակներով ապահովել դրանց արդյունավետ տեղաբաշխումը ՀՀ տնտեսության առավել մրցունակ ոլորտներում: Այդպիսի գործիքներ են ներդրումային ֆոնդերը:

Գրականություն

1. Ծրագիր Հայաստանի Հանրապետության Ներդրումային Բաղաքականության Ուսումնասիրության Գործողությունների, ՀՀ կառավարության որոշում, 2022

2. <https://enterprisearmenia.am/hy/pages-posts/our-mission>

3. <https://www.anif.am/>

4. www.granatusventures.am

5. ՀՀ ԿԲ վիճակագրական տեղեկագրեր, 2012-2022 թթ.,

6. ՀՀ կառավարության 2021-2026 թվականների ծրագիր

Гвидонян Карен, Геворгян Гаяне - ПРИОРИТЕТЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ РА. Ключевая проблема привлечения необходимых инвестиций в РА заключается в том, что в стране еще не созданы подходящие эффективные каналы для различных инвестиционных потоков. Власти прилагают усилия для решения проблемы, принимают различные меры, но в силу многих объективных и субъективных причин инвестиции в реальный сектор экономики не поступают. Для решения этих проблем важно определить приоритеты инвестиционной политики РА.

Gvidonyan Karen, Gevorgyan G. - RA INVESTMENT POLICY PRIORITIES. The key problem of attracting required investments in RA lies in the fact that the country has not yet developed suitable effective channels for various investment flows. The authorities are making efforts to solve the problem, taking various measures, but due to many objective and subjective reasons, investments are not flowing into the real sector of the economy. In order to solve these problems, it is important to identify the priorities of RA investment policy.