

ՆԵՐԴՐՈՒՄԱՅԻՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐԻ ԴԵՐԸ ԵՎ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ԱՌԱՆՁՆԱՀԱՏԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ

Վերջին տասնամյակներում համաշխարհային տնտեսության ընդլայնողականացման համատեքստում ներդրումային կապիտալի միջազգային հոսքերը ավելի նշանակալի դեր են իրականացնում, քան ապրանքների և ծառայությունների համաշխարհային առևտուրը: Կապիտալի միջազգային հոսքերը վերջին հաշվով նպաստում են նրան, որ ազգային տնտեսությունները ավելի կախվածության մեջ են ընկնում դրանցից: Հետևաբար, տնտեսական զարգացումների արդի փուլում ցանկացած պետության առաջնահերթ խնդիրներից մեկը ներդրումային բարենպաստ միջավայրի ձևավորման համար համապատասխան պայմանների ապահովումն է, քանի որ վերջինս համարվում է երկրի տնտեսության ազատ և կայուն աճի ապահովման կարևոր գրավականը:

Հանգուցային բառեր և արտահայտություններ. ներդրումային միջավայր, պետություն, տնտեսական քաղաքականություն, կապիտալի հոսք, ռիսկ, ներդրող, մոնիթորինգ:

Տնտեսական զարգացման համաշխարհային փորձի հետազոտությունը վկայում է այն մասին, որ տնտեսական քաղաքականության առանցքային ուղղությունների շարքում կաևորագույն տեղ են զբաղեցնում մակրոտնտեսական կայունության ապահովումը և ներդրումների խթանումը: Ներդրումային գործընթացը հիմնարար դեր է խաղում արտադրության կառուցվածքի ձևավորման ու զարգացման մեջ, հետևաբար արդյունավետ շուկայական տնտեսության ձևավորման պայմաններում տնտեսության մեջ հիմնական փոփոխությունները մեծապես կախված կլի-

նեն խոշորածավալ ներդրումների ներգրավման հնարավորություններից:

Ներդրումների մակարդակն էական տնտեսական ու սոցիալական ազդեցություն է գործում տվյալ երկրի տնտեսության վրա, այդ թվում՝ տնտեսական աճի, ազգային եկամտի և գործազրկության մակարդակների վրա: Բացի այդ՝ ներդրումներն են կանխորոշում տվյալ տնտեսության մեջ ընդլայնված վերարտադրության գործընթացը. նոր արտադրական ձեռնարկությունների հիմնումը, ենթակառուցվածքների զարգացումը և նոր աշխատատեղերի ստեղծումն ուղղակիորեն կախված են տվյալ երկրում իրական կապիտալ ներդրումներից¹:

Ակնհայտ է, որ ներդրումային քաղաքականության առանձնահատկություններով է պայմանավորվում տվյալ երկրի սոցիալ-տնտեսական զարգացվածությունը, տնտեսական աճի տեմպերը և զբաղվածության մակարդակը: Միաժամանակ, ներդրումները հանդիսանում են ՀՆԱ-ի ամենահիմնական ու փոփոխվող բաղադրիչներից մեկը: Ինչպես վկայում է արևմտյան երկրների փորձը, տնտեսական կայուն աճ ապահովելու համար ներդրումները համախառն ներքին արդյունքի նկատմամբ պետք է կազմեն շուրջ 20-25%:

Միջազգային ներդրումային գործընթացների վերլուծությունը վկայում է այն մասին, որ աշխարհում գոյություն չունի մի երկիր, որը ներգրավված չլինի միջազգային ներդրումային համագործակցության գործընթացներում: Նկատենք, որ վերջին տասնամյակներում համաշ-

1 Курс экономической теории: учебник – 6-е исправ. , доп. и перераб. Издание / Под ред. М. Н. Чепурина. – Киров: «АСА», 2007. – 848 с. , с. 421.

խարհային տնտեսության ընդլայնողականացման համատեքստում ներդրումային կապիտալի միջազգային հոսքերը ավելի նշանակալի դեր են իրականացնում, քան ապրանքների և ծառայությունների համաշխարհային առևտուրը: Կապիտալի միջազգային հոսքերը վերջին հաշվով նպաստում են նրան, որ ազգային տնտեսությունները ավելի կախվածության մեջ են ընկնում դրանցից: Ներկայումս, ուղղակի ներդրումների արտահանման և ներմուծման գերաշխո մասը բաժին է ընկնում ինդուստրիալ և հետինդուստրիալ երկրներին, սակայն, ըստ առանձին տնտեսագետների կարծիքի՝ ներդրումների շեղումը դեպի զարգացած երկրներ ժամանակավոր երևույթ է: Ավելի մեծ թվով զարգացող երկրներ ազգային տնտեսական բարեփոխումների համատեքստում բարելավում են ներդրումային միջավայրը՝ մեծացնելով այդ երկրների ներդրումային գրավչությունը: Իսկ ինչ վերաբերվում է արևմտյան երկրներին, ապա դարասկզբի ներդրումային բումից հետո ամենայն հավանականությամբ օտարերկրյա ներդրումների տարեկան աճը երկարաժամկետ հատվածում կկայունանա 10-12 % մակարդակի վրա¹:

Հաշվի առնելով վերոգրյալը՝ ցանկացած պետության առաջնահերթ խնդիրներից մեկը ներդրումային բարենպաստ միջավայրի ձևավորման համար համապատասխան պայմանների ապահովումն է՝ քանի որ վերջինս համարվում է երկրի տնտեսության ազատ և կայուն աճի ապահովման կարևոր գրավակներ:

Ներդրումային միջավայրը բավական բարդ և բազմաչափ եզրույթ է, որը կարելի է բնորոշել որպես մի շարք գործոնների համախումբ, որոնք անդրադառնում են տնտեսության ոլորտում

ներդրումային որոշումների իրականացման գործընթացի վրա և ձևավորում են երկրում ներդրումային միջավայրի վերաբերյալ հիմնական պատկերացումները: Վերջինս արտահայտում է այս կամ այն երկրում (տարածաշրջանում, ճյուղում) ձևավորված իրավիճակի բարենպաստ լինելու աստիճանը՝ ներդրումային ներուժի համեմատությամբ:²

Մասնագիտական գրականության մեջ ներդրումային միջավայրին տրվում են բազմաթիվ սահմանումներ: Որպես կանոն, վերջինիս տակ հասկացվում է տնտեսական, սոցիալական, կազմակերպչական, իրավական, քաղաքական և այլ գործոնների հանրագումարի ընդհանրացված բնութագիրը, որոնք սահմանում են տվյալ երկրի այս կամ այն ոլորտում ներդրումների իրականացման գրավչությունը և նպատակահարմարությունը³:

Մեկ այլ սահմանմամբ երկրի, տարածաշրջանի, ձեռնարկության ներդրումային միջավայրը բնորոշվում է որպես ներդրումային գրավչության և ներդրումային ակտիվության համամասնություն, որը ձևավորում է ներդրումների նկատմամբ վճարունակ պահանջարկ, իսկ ներդրումային գրավչության վերաբերյալ եղած բնորոշումներից մեկը սահմանում է «արտադրատնտեսական գործունեությունից կայուն համախառն տնտեսական ազդեցությունը»՝ որպես վերջնական արդյունք⁴:

Համաշխարհային բանկի կողմից ներդրումային միջավայրը սահմանվում է որպես գործարարների համար արդյունավետ ներդրումներ կատարելու, նոր աշխատատեղեր ստեղծելու և գործունե-

2 Инвестиционный рейтинг российских регионов. 1999-2000 гг. // Эксперт. 2000, N 41, с. 73-90.

3 Большой экономический словарь / А. Н. Азрилян [и др.]; под общ. ред. А. Н. Азриляна. – 5-е изд. перераб. и доп. – М.: Институт новой экономики, 2002. – 1280 с., с. 263.

4 Теплицкий В., Костюковский Ю. «Как оценить инвестиционную привлекательность предприятия» // Деловая жизнь. 2002. N 9, с. 26-31.

1 Гретченко А. А. Инвестиционные процессы в условиях глобализации // Аудит и финансовый анализ. – 2008. – №1. – С. 204-213.

ությունն ընդլայնելու համար հնարավորություններ: «Բարենպաստ ներդրումային միջավայրը երկրի ռազմավարության հենասյունն է տնտեսական աճը խթանելու նպատակով, որն իր հերթին աղքատ մարդկանց հնարավորություն է ընձեռում ունենալու առավել լավ աշխատանք և ավելի բարձր եկամուտ»¹:

Ներդրումային միջավայրի տակ շատ հաճախ հասկացվում է օբյեկտիվ նախադրյալների համագումարը, որը գնահատվում է մակրոտնտեսական այնպիսի բնութագրիչների հիման վրա, ինչպիսիք են՝ արտադրության գործոնների առկայությունը այս կամ այն աշխարհագրական վայրում, սպառողական պահանջարկը, գիտության զարգացվածության և դրա ձեռքբերումների ներդրման մակարդակը, շուկայական տնտեսության առաջատար ինստիտուտների զարգացվածությունը, ենթակառուցվածքները: ²

Հարկ է նշել, որ ներդրումային միջավայրը բնորոշվում է առաջին հերթին կապիտալի համար տնտեսական պայմաններով, սակայն կարևոր նշանակություն ունեն նաև սոցիալական և քաղաքական պայմանները, որոնց պարագայում գործում է ներդրողը: Այլ կերպ ասած, ներդրումային միջավայրն այն պայմանների ամբողջությունն է, որոնց պարագայում ընթանում են ներդրումային գործընթացները: Այն ձևավորվում է նորմատիվ-իրավական, կազմակերպատնտեսական, սոցիալ-քաղաքական և այլ գործոնների փոխկապակցված ազդեցության արդյունքում, որոնք սահմանում են ներդրումային գործունեության պայմանները՝ տվյալ երկրում կամ տարածաշրջանում:

Պետք է նշել, որ ներդրումային միջավայրը՝ հանդիսանալով ներդրումային քաղաքականության ազդեցության օբյեկտ՝ մի կողմից՝ սահմանում

է ներդրումային քաղաքականության համար մեկնարկային պայմաններ, իսկ մյուս կողմից՝ հանդիսանում է վերջինիս փաստացի արդյունքը: Ներդրումային քաղաքականությունը, հանդես գալով որպես տարբեր միջոցառումների համախումբ, ազդեցություն է գործում ներդրումային միջավայրի տարբեր բաղադրիչների վրա՝ ձևավորելով ներդրումային միջավայրի վրա ազդեցության գլխավոր գաղափարախոսական հիմքը՝ կառավարվող գործոնների սահմանման և զարգացման միջոցով: Ընդ որում, ներդրումային քաղաքականության արդյունավետությունը գնահատվում է ներդրումային միջավայրի բարենպաստ փոփոխությունների աստիճանով, իսկ իր հերթին՝ բարենպաստ ներդրումային միջավայրն ազդում է ներդրումային քաղաքականության հետագա կատարելագործման վրա՝

Ներդրումային միջավայրի կառուցվածքն իր մեջ ներառում է հետևյալ հիմնական բաղադրիչները՝

1. պետության ինստիտուցիոնալ կառուցվածքը և օրենսդրական դաշտը.

2. ներդրումային ներուժը.

3. ներդրումային ռիսկերը:

Ներդրումային միջավայրի գնահատման մեթոդները շատ բազմազան են ու բազմաբնույթ: Վերջիններս հիմնվում են տնտեսական, քաղաքական և ֆինանսական տարբեր ցուցանիշների համախմբի ուսումնասիրության վրա, որոնց շնորհիվ տվյալ երկրին (տարածաշրջանին) վերագրվում է ներդրումային ռեյտինգ: Միաժամանակ պետք է փաստել, որ ներդրումային միջավայրի գնահատման մեթոդաբանությունը դեռևս հեռու է կատարյալ լինելուց, քանի որ «ներդրումային միջավայր» եզրույթին բնորոշ է որոշակի սուբյեկտիվություն:

Ներդրումային միջավայրի ընդհանրական գնահատումները տատանվում են բարենպաստ և անբարենպաստ գնահատականների սահմաններում: Բարենպաստ է համարվում այն միջա-

1 www.worldbank.org/investmentclimate

2 Jones R. , «Comparative and absolute advantage», Institute for International Economic Studies, University of Stockholm, 1980, p. 310.

վայրը, որը նպաստում է ներդրողների ակտիվ գործունեությանը և խթանում է կապիտալի ներհոսքը: Անբարենպաստ ներդրումային միջավայրը մեծացնում է ներդրողների ռիսկերը, ինչը հանգեցնում է կապիտալի արտահոսքի և ներդրումային գործունեության անկման:

Հարկ է նշել, որ ներդրումային միջավայրի գնահատում տարբեր երկրներում իրականացվում է տարբեր կերպ: Մասնավորապես, Ճապոնիայում կիրառվում են ներդրումային միջավայրի նկարագրողական բնութագրիչներ՝ առանց քանակական գնահատականների, իսկ ԱՄՆ-ում ներդրումային միջավայրի գնահատումը ենթադրում է չորս ընդհանրացված ցուցանիշների սահմանում, որոնք բնորոշում են գործարար ակտիվությունը, տնտեսական համակարգի զարգացման ներուժը, ներդրումների տնտեսական արդյունավետությունը և հարկային քաղաքականության հիմնական բաղադրիչները:

Ներդրումային միջավայրը կարող է գնահատվել ինչպես ներքին, այնպես էլ արտաքին ներդրողի տեսանկյունից: Առաջին դեպքում գնահատվում է ներդրողների համար օրենսդրական դաշտը, ներքին տնտեսական քաղաքականությունը, ինչպես նաև ֆորմալ և ոչ ֆորմալ գործոնների ազդեցությունը: Արտաքին ներդրողի տեսանկյունից գնահատվում է օտարերկրյա ներդրողների նկատմամբ կիրառվող պետական տնտեսական քաղաքականությունը, ինչպես նաև ոչ ֆորմալ ինստիտուտների և գործոնների ազդեցությունը, ինչպիսիք են՝ ազգային մտածելակերպը, հոգեբանական առանձնահատկությունները, պատմական նախադրյալները, քաղաքական իրավիճակը, ազգային մշակույթը և այլն:

Ներդրումային միջավայրի վրա ազդող հիմնական գործոններն՝ ըստ վերջիններիս ունեցած ազդեցության՝ կարելի է տարանջատել օբյեկտիվ և սուբյեկտիվ տեսակների: Օբյեկտիվ գործոններից

կարելի է նշել բնակլիմայական պայմանները, էներգա-հումքային ռեսուրսներով ապահովվածությունը, աշխարհագրական դիրքը, ժողովրդագրական իրավիճակը և այլն: Սուբյեկտիվ են համարվում մարդկանց գործունեության կառավարման հետ կապված գործոնները:

Հարկ է նշել, որ ներդրումային միջավայրի գնահատման մոտեցումներից առավել ընդունելին համարվում է գործոնայինը, որը հիմնվում է ներքոհիշյալ գործոնների համախմբի գնահատման վրա.

- տնտեսական ներուժի առանձնահատկությունները,
- տնտեսվարման ընդհանուր մակարդակները (նյութական արտադրության ճյուղերի զարգացումը, հիմնական ֆոնդերի մաշվածքի աստիճանը, անավարտ շինարարությունը),
- շուկայական միջավայրի կայացվածությունը (ենթակառուցվածքներ, տեղական շուկայի տարողունակություն, սղաձ, սեփականության հարաբերություններ, արտահանման հնարավորություններ, ազգաբնակչության ներգրավվածություն ներդրումային գործընթացներում, օտարերկրյա կապիտալի առկայություն և այլն);
- երկրի քաղաքական իրավիճակը,
- սոցիալական գործոնները (բնակչության կենսամակարդակը, իրական աշխատավարձի չափը, օտարերկրյա մասնագետների աշխատանքի պայմանները, վերաբերմունքը օտարերկրյա ներդրողներին և գործարարներին),
- ֆինանսական ցուցանիշները (պետական բյուջեի եկամուտները, բյուջետային միջոցների և վարկերի հասանելիությունը, բանկային տոկոսադրույքի մակարդակը, բնակչության մեկ շնչին ընկնող ավանդների գումարը, երկրաժամկետ վարկերի տեսակարար կշիռը¹:

1 Ткаченко И. Ю. Инвестиции: учеб. пособие. – М.: Издательский центр «Академия», 2009. – 240 с., с. 234.

Գործոնային գնահատման մեկ այլ մոտեցմամբ՝ ներդրումային միջավայրի գնահատման համար իրականացվում է այդ միջավայրը բնորոշող ելքային գործոնների (կապիտալի ներհոսքը և արտահոսքը, սղաձի և տոկոսադրույքի մակարդակը, ՀՆԱ-ում խնայողությունների բաժինը), ինչպես նաև մուտքային գործոնների բնութագրիչների վերլուծություն, որոնք էլ կանխորոշում են ելքային բնութագրիչների նշանակությունը և արտահայտում ներդրումների ներգրավման գծով երկրի ներուժը և վերջիններիս իրականացման ռիսկերը: Դրանց շարքին են դասվում՝

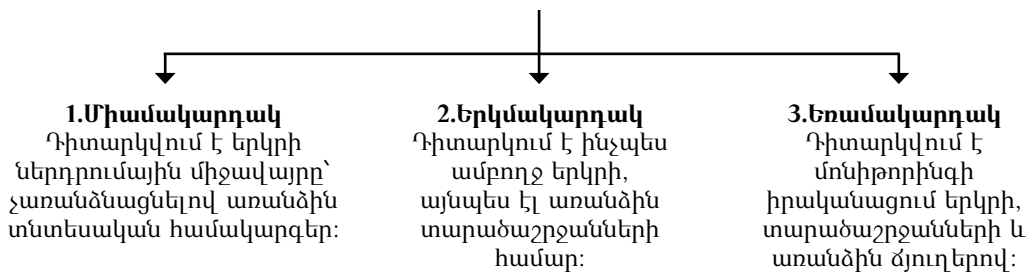
- բնական ռեսուրսները և տնտեսության վիճակը.
- աշխատուժի որակը.
- ենթակառուցվածքների առկայությունը և զարգացման մակարդակը.
- քաղաքական կայունությունը և կանխատեսելիությունը.
- մակրոտնտեսական կայունությունը.
- տնտեսության կառավարման ու կարգավորման առանձնահատկությունները.
- օրենսդրական դաշտի կատարելությունը և օրենքների գերակայությունը

նր.

- սեփականության իրավունքների պաշտպանությունը.
- հարկային համակարգի բնույթը և հարկային բեռի մակարդակը.
- բանկային համակարգի զարգացվածությունը և վարկային միջոցների հասանելիությունը.
- տնտեսության հրապարակայնությունը.
- միջազգային առևտրի պայմանները.
- շուկա մուտք գործելու համար վարչական, տեխնիկական, տեղեկատվական և այլ խոչընդոտների առկայությունը.
- տնտեսության մենաշնորհացման մակարդակը:

Յուրաքանչյուր տնտեսական համակարգի ներդրումային միջավայր բնութագրվում է դինամիզմով, հետևաբար չափազանց կարևոր խնդիր է հանդիսանում վերջինիս մոնիթորինգի իրականացումը: Ներդրումային միջավայրի մոնիթորինգը հիմնականում իրականացվում է 3 մակարդակներով՝ միամակարդակ, երկմակարդակ և եռամակարդակ (գծանկար 1):

ՆԵՐԴՐՈՒՄԱՅԻՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐԻ ՄՈՆԻԹՈՐԻՆԳ



Գծանկար 1. Ներդրումային միջավայրի մոնիթորինգի իրականացման ձևերը:

1-ին դեպքում դիտարկվում է երկրի ներդրումային միջավայրը՝ չառանձնացնելով վերջինիս մեջ առանձին տնտեսական համակարգեր (տարածաշրջաններ, ոլորտներ): Երկմակարդակ մոնիթորինգի իրականացումը դիտարկվում է ինչպես

ամբողջ երկրի, այնպես էլ դրա առանձին տարածաշրջանների ներդրումային միջավայրը: Եռամակարդակ մոնիթորինգն իրականացվում է երկրի, առանձին տարածաշրջանների և առանձին միջտարածաշրջանային տնտեսական գոտիների և

ձյուղերի մակարդակով:

Նշված եղանակներից առավել արդյունավետ կարելի է համարել թերևս 3-րդ տարբերակը, քանի որ վերջինս հնարավորություն է տալիս պարզեցնելու մոնիթորինգի գործընթացը, տեղեկատվության հավաքագրումը, ինչպես նաև մշակել երկրի տնտեսության բոլոր մակարդակներում ներդրումային միջավայրի բարելավմանն ուղղված հստակ առաջարկներ:

Ներդրումային միջավայրի յուրահատկությունն այն է, որ վերջինիս հիմնական ցուցիչները հանդիսանում են ոչ միայն անընդհատ մշտադիտարկման առարկա, այլև ենթակա են պետական կարգավորման: Վերջինս իրականացվում է պետական ներդրումային քաղաքականության միջոցով, որն իրենից

ներկայացնում է երկրի կամ առանձին տարածաշրջանի մակարդակով կառավարման մարմինների կազմակերպչական և տնտեսական փոխազդեցության միջոցառումների համախումբ՝ միտված ներդրումների համար օպտիմալ պայմանների ձևավորմանը:

Ամփոփելով՝ հարկ է նշել, որ բարենպաստ ներդրումային միջավայրի ձևավորումը և դրա մոնիթորինգը հանդիսանում է պետական մակրոտնտեսական քաղաքականության այն կարևոր ուղղությունը, որը կխթանի ինչպես ներքին, այպես էլ արտաքին կապիտալի մեծ հոսքեր դեպի տնտեսության տարբեր ոլորտներ, ինչն էլ իր հերթին կապահովի երկրում երակարժամկետ և կայուն տնտեսական աճ:

ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

1. Чепурина М. Н. /Под ред. / – «Курс экономической теории»: учебник – 6-е исправ. , доп. и перераб. Издание – Киров: «АСА», 2007. – 848 с.
2. Гретченко А. А. – «Инвестиционные процессы в условиях глобализации/ Аудит и финансовый анализ». – 2008. – №1. – С. 204–213.
3. Инвестиционный рейтинг российских регионов. 1999–2000 гг. // Эксперт. 2000, N 41, с. 73–90.
4. Азрилян А. Н. / под общ. ред. [и др.] / – «Большой экономический словарь» – 5-е изд. перераб. и доп. – М. : Институт новой экономики, 2002. – 1280 с.
5. Теплицкий В. , Костюковский Ю. – «Как оценить инвестиционную привлекательность предприятия / Деловая жизнь». 2002. N 9, с. 26–31.
6. Jones R. , «Comparative and absolute advantage», Institute for International Economic Studies, University of Stockholm, 1980, p.
7. Ткаченко И. Ю. Инвестиции: учеб. пособие. – М. : «Издательский центр «Академия» », 2009. – 240 с.
8. Воронцовский А. В. , «Инвестиции и финансирование: методы оценки и обоснования». СПб, 1998, с. 72–80.
9. www.worldbank.org/investmentclimate

1 Воронцовский А. В. , «Инвестиции и финансирование: методы оценки и обоснования». СПб, 1998, с. 72–80.

РОЛЬ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СРЕДЫ И ОСОБЕННОСТИ ЕЕ ОЦЕНКИ

АЙК МХИТАРЯН

НАН РА, Институт экономики, аспирант

В последние десятилетия роль международных потоков инвестиционного капитала становится более значительной, чем мировая торговля товарами и услугами. В конечном счете международные потоки капитала способствуют тому, что национальные экономики становятся более зависимыми от них. Таким образом, на нынешнем этапе экономического развития одним из основных задач любого государства является обеспечение необходимых условий для формирования благоприятной инвестиционной среды, так как последняя является важной гарантией для безопасного и устойчивого экономического роста.

THE ROLE OF INVESTMENT ENVIRONMENT AND SPECIFICS OF ITS EVALUATION

HAYK MKHITARYAN

National Academy of Sciences of the RA: Institute of Economics, Postgraduate

In recent decades, the role of international capital flows is more important than global trade in goods and services. The movement of money for investing, trade or business production, whether by a corporation, a government or an individual, is commonly referred to as capital flows.

Ultimately, international capital flows are contributed to the fact that the national economy becomes more dependent on them.

Thus, in the present stage of economic development, one of the main tasks of any state is to ensure the necessary conditions for the formation of a favorable investment environment, as the latter, that, it is an important guarantee for safe and sustainable economic growth.