

39-աման ընկերության գործունեության վատթարացմանը նպաստող այնպիսի գործոնների և շարժառիթների բացահայտումը, որոնց մասին ընկերության ղեկավարությունը մինչ այդ նույնիսկ պատկերացում չուներ: Վերջինիս պատճառով ընկերությունները, նկատելով սնանկացման ճշմանը, պետք է անհապաղ դիմեն համապատասխան կառույցների օգնությանը, որը կարող է նպաստել ինչպես նրանց ֆինանսական առողջացմանը, այնպես էլ ներդրումային գրավչության բարձրացմանը: Իսկ այն դեպքերում, երբ իրավիճակը սնանկացման ընթացակարգերի իրականացման միջոցով, այնուամենայնիվ, փրկել չի հաջողվում տեղի է ունենում ընկերության սեփականատիրոջ փոփոխություն (վաճառքի միջոցով ընկերությունը անարդյունավետ սեփականատերերից անցնում է այլ սեփականատիրոջը), ինչի արդյունքում նույնպես հնարավոր է բարելավել ընկերության գործունեությունը: Այն դեպքերում, երբ չի հաջողվում ամբողջությամբ վաճառել ընկերությունը, վաճառվում է նրա գույքը: Հասկանալի է, որ այս դեպքում կարող է միաժամանակ տեղի ունենալ և՛ գույքի սեփականատիրոջ փոփոխություն, և՛ տնտեսության կառուցվածքային փոփոխություն: Այսպիսով, ոչ շահութաբեր ճյուղի անարդյունավետ սեփականատիրոջից գույքը անցնում է շահութաբեր ճյուղի տվյալ ժամանակահատվածում արդյունավետ համարվող սեփականատիրոջը: Այս պարագայում կարևոր է նաև հաշվի առնել «հավասարամեծ կապիտալները բերում են հավասարամեծ շահույթներ» հայտնի տնտեսագիտական ճշմարտությունը և երբեք չշտապել կարևոր կառավարչական որոշումներ կայացնելիս: Ինչպես տեսնում ենք, ընկերությունների սնանկացումը կարող է նաև որոշակի դրական դեր ունենալ մեր ընկերությունների գործունեության բարելավման գործում:

Եվ չնայած սնանկության վերոնշյալ դրական հետևանքներին, այնուամենայնիվ, ընկերությունները պետք է ջանք ու եռանդ չխնայեն, որպեսզի չհայտնվեն նման իրավիճակներում:

Այսպիսով, սնանկությունը՝ մեր ընկերությունների նորացման և վերափոխման օրինական մեխանիզմներից մեկն է: Այն մեխանիզմը, որը կարող է նպաստել մեր ընկերությունների գործունեության որոշակի բարելավմանը, և որպես դրա հետևանք՝ Հայաստանի Հանրապետության տնտեսության զարգացմանը:

ՍԱՄՎԵԼ ԻՍԿԱՆՂԱՐՅԱՆ

*ՀՀ պետական կառավարման
ակադեմիայի ասպիրանտ*

ՆԵՐՂՐՈՒՄԱՅԻՆ ԳՈՐԾԵՆԹԱՅԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆՈՒՄ ԵՎ ԴՐԱ ՎՐԱ ԱՋՂՈՂ ԳՈՐԾՈՆՆԵՐԸ

Ներդրումների դերը կարևորվում է ինչպես զարգացող, այնպես էլ անցումային տնտեսություն ունեող բոլոր երկրներում, որտեղ այն դիտարկվում է անցումային փուլի հաղթահարման, ինչպես նաև զարգացման կարևորագույն ուղիներից մեկը: Անցումային տնտեսության ներդրումային միջավայրի ուսումնասիրումը այսօր դարձել է օբյեկտիվ անհրաժեշտություն և պետք է ընդունել, որ առանց տնտեսական խթանիչների համակարգային ուսումնասիրման որևէ լուրջ ներդրումային հոսքեր ակնկալել իրատեսական չէ: Տնտեսության անհամամասնական զարգացման պատճառների մեջ չպետք է փնտրել միայն օբյեկտիվ պատճառներ:

ՀՀ տնտեսությունում արտադրողականության բարձրացման արագ տեմպերը պահպանելու համար հրատապ խնդիրներից է բարեփոխումների նոր հնարավորություններից օգտվելը, որոնք ուղղված են մրցակցային միջավայրի զարգացմանը, կապիտալի միջազգային շուկաների հետ ավելի սերտ ինտերգրմանը, ֆինանսական շուկաների խորացման և բարձր տեխնոլոգիաների ներդրման նպատակով նոր գիտելիքների յուրացման համար անհրաժեշտ պայմանների

ստեղծմանը: Ընդ որում, կառուցվածքային և ինստիտուցիոնալ բարեփոխումների բուն նպատակը հանդիսանում է այն պայմանների ձևավորումը, որոնք, վերջին հաշվով, նպաստում են ներդրումային և բիզնես միջավայրերի զարգացմանը:

Տնտեսական աճի ավելացման գործում գնալով մեծանում է ներդրումների դերն ու նշանակությունը: Ընդ որում ներդրումների ներգրավման ու բարելավման գործում կարևոր նշանակություն ունեն օրենսդրական դաշտի բարելավումը և այդ օրենսդրական ակտերի հետևողական ու օբյեկտիվ կիրառումը:

Տվյալ երկրի տնտեսության ներսում իրականացվող ներդրումները կոչվում են ներքին համախառն ներդրումներ, որոնք բաժանվում են երկու խմբի՝ ներքին և արտաքին: Այս դասակարգումը պայմանավորված է նրանով, որ ներքին տնտեսությունը ներառում է երկրի ռեզիդենտների և ոչ ռեզիդենտների տնտեսական գործունեությունը, և ներքին համախառն ներդրումներն իրականացվում են այդ երկրի ռեզիդենտների և ոչ ռեզիդենտների կողմից, որը, միաժամանակ, իրենից ներկայացնում է ներդրումների դասակարգում՝ ըստ սուբյեկտի կողմից իրականացվելու գործոնի: Ընդ որում, երկրի ռեզիդենտների կողմից իրականացվող ներդրումներն ազգային ներդրումներն են, իսկ ոչ ռեզիդենտների կողմից իրականացվողները՝ օտարերկրյա ներդրումներն են: Այսինքն, երբ որևէ երկրի ինստիտուցիոնալ միավոր ներդրում է կատարում մեկ այլ տնտեսության որևէ հատվածում, դրանով իսկ նա ձեռք է բերում տնտեսական շահերի կենտրոն այդ երկրի տնտեսական տարածքում:

Օտարերկրյա իրական ներդրումները տնտեսության իրական հատված ներգրավման գործընթացում ենթարկվում են որոշակի ձևափոխման:

Արտաքին ներդրումները երկրի ռեզիդենտների կողմից այլ երկրի տնտեսություններում իրականացված ներդրումներն են: Սովորաբար արտաքին ներդրումներն իրականացվում են տնտեսության զարգացման բարձր մակարդակ ունեցող երկրների կողմից:

Միջազգային կորպորացիաների շուկայական հզորությունը ոչ միշտ է դրական «էֆեկտ» տալիս ներդրումներ ընդունող երկրներին: Քանի որ վերջիններիս մոտ չձևավորված շուկայական ենթակառուցվածքների, պետության դեռևս թույլ կարգավորիչ դերը նպաստում է օտարերկրյա կազմակերպություններին՝ ներդրումներ իրականացնելու միջոցով շահույթներ ստանալու և ներքին քաղաքականության վրա ազդելու լծակներ ձեռք բերելու համար¹, հետևաբար՝ մեծաժապավոտ օտարերկրյա ներդրումների ներգրավումը հաճախ քննադատվում է՝ մատնանշելով վերոնշյալ գործոններով պայմանավորված դրանց բացասական ազդեցությունը, հատկապես, ինքնավարության և մրցունակության կորստի առումով:

Որպես կանոն, կապիտալի պակասությունը են պայմանավորված զարգացող և անցումային երկրների մեծ մասի հետճգնաժամային շրջանները: Ուստի, օտարերկրյա կարճաժամկետ իրացվելի ակտիվների խոշոր կուտակումներն իրենցից պայմանավորում են մաս որոշակի ռիսկ՝ պայմանավորված ֆինանսական ռեսուրսների հանկարծակի հետմղումով՝ նպաստելով զարգացող երկրների շուկաներից ներդրողների համատարած «փախուստ» երևույթի առաջացմանը:

Բոլոր ֆինանսական գործարքների գումարը տնտեսության կտրվածքով հավասար է զրոյի, որովհետև այդ գործարքները տեղի են ունենում տնտեսության տարբեր հատվածների միջև: Ներդրումների դերը տնտեսության զարգացման տեսանկյունից դիտարկելիս անհրաժեշտ է հաշվի առնել ոչ թե դրանց սահմանման տարբերությունները, այլ ներդրումային ռազմավարության մշակման ժամանակ որոշել օտարերկրյա ներդրումների անհրաժեշտ չափը, որը կարող է նպաստել ներքին ներդրումների առաջացմանը:

Հաշվի առնելով ՀՀ տնտեսության զարգացման առանձնահատկությունները, մակրո, միկրո, ֆինանսական, կառավարչական տարբեր միջավայրերում առկա բազմաթիվ հիմնախնդիրները՝ ներդրումային քաղաքականության մշակման ժամանակ կարևորվում է արտաքին կապիտալի ներգրավման խնդիրը: Ընդ որում, պետական ներդրումների ցածր տեսակարար կշիռը պետա-

¹ Н. Чертко, «Прямые иностранные инвестиции», Вопросы статистики, 7/2000, М., 56-57 с.

կան բյուջեում, բնակչության սոցիալական վիճակը և խնայողությունների սղությունը, ներքին շուկայի տարողունակության և արտահանման ծավալների փոքր լինելը, վնասով աշխատող կազմակերպությունների թվաքանակի աճը, ֆինանսական ինստիտուտների թերզարգացվածության մակարդակը, միջազգային շուկայում մրցունակության լարվածությունը և այլ հիմնախնդիրներ հնարավորություն չեն ընձեռում կատարել մեծածավալ ազգային ներդրումներ: Ուստի, մեծածավալ օտարերկրյա ներդրումներ ներգրավելու ակտիվ քաղաքականության իրականացումը երկարաժամկետ հատվածում իր բոլոր դրական ազդեցություններով հանդերձ, ըստ էության, որոշակի կախվածության մեջ կարող է դնել երկիրը զարգացած պետություններից¹: Ընդ որում, այն դրսևորվում է տնտեսության առանձին ճյուղերում մենաշնորհի իրավունքների ձեռքբերմամբ: Արդյունքում՝ անհրաժեշտություն է առաջանում մշակել ազգային ներդրումների իրականացման ռազմավարություն, ձևավորել անհրաժեշտ նախադրյալներ՝ հիմք ընդունելով օտարերկրյա ներդրումների արտահանում՝ ներքին ներդրումներով սկզբունքը:

Փոքր տնտեսություն և փոքր տարածք ունեցող երկրների համար տնտեսության առանցքային նշանակություն ունեցող ճյուղերի կենտրոնացումը զարգացած տնտեսություն ունեցող երկրների ձեռքում կարող է առաջացնել տվյալ երկրի կախվածություն՝ թելադրող կամ գերիշխող երկրից: Այլ խոսքով, ազգային շահերի կենտրոնը մեխանիկորեն տեղափոխվում է գերիշխող երկիր, որն էլ կարող է նպաստել, այլ կերպ ասած, «տվյալ պետության ներսում *պետության* ստեղծման», ինչպես նաև բնակչության ազգային, քաղաքական, մշակութային, կրոնական և հոգևոր շահերի ենթարկմանը:

Սովորաբար ներդրումների միտումներն ըմբռնելու համար անհրաժեշտ է ուսումնասիրել դրանց վրա ազդող գործոնները: Իհարկե, կան բազմաթիվ գործոններ, որոնք կախված են ներդրումային գործընթացի իրականացման առանձնահատկություններից: Դրանք կարելի է պայմանականորեն խմբավորել հետևյալ կերպ².

1. Մասնավոր ներդրողների մասնակցությունը ներդրումային գործընթացին՝

- ներդրողների սեփական միջոցների առկայությունը,
- խնայողությունների նորման,
- հարկային բեռը,
- արտադրության ծավալները և դրանց արդյունավետությունը:

2. Պետության մասնակցությունը ներդրումային գործընթացին

- պետական բյուջեից տրամադրվող միջոցներ՝ կապիտալ ներդրումների համար,
- վերաֆինանսավորման տոկոսադուրյք, որի բարձր մակարդակը խաչընդոտում է փոխառու միջոցների ստացմանը,
- տնտեսության վարկավորման բնույթը,
- եկամտի բաշխման հարաբերություններում վարվող քաղաքականությունը, որով պայմանավորված է ներքին սպառումը. օրինակ՝ սահմանափակ թվով տնտեսական գործակալների (բանկեր, մենաշնորհային կազմակերպություններ, ֆինանսաարդյունաբերական խմբեր) միջոցների կենտրոնացումն առաջացնում է ներիքն շուկայի աղճատում՝ նվազեցնելով ներդրումների իրականացման գրավչությունը,
- բանկերում ներդրումների ապահովագրական մեխանիզմների բացակայություն,
- արտաքին տնտեսական քաղաքականություն. օրինակ, եթե այն ուղղված է դրական հաշվեմնացորդի ձեռք բերմանը, ապա այն հանգեցնում է զուտ արտահանման ակտիվների ավելացմանն ու արտաքին աշխարհի վարկավորմանը, ինչը հարաբերականորեն նվազեցնում է տնտեսության իրական հատվածում ազգային ներդրումների իրականացման հնարավորությունը,

¹ Kaminski, Bartilimej Francis Ng., "Doing Business in Armenia in Comparative Perspective: implication for regulation reforms". Background paper for Armenia's 2007 Country Economic Memorandum. World Bank. Washington D. C. ,May 2007.

² "Armenia Growth Challenges and Government Policies 2000-2007", The World Bank , Washington D.C. p. 141-149.

- ֆինանսական քաղաքականությունը, որը կարող է ստեղծել տնտեսության իրական կամ ֆինանսական հատվածում ներդրումների ներգրավման մալաստավոր պայմաններ,
- ներդրումային ապրանքների գների մակարդակը, եթե դրանց գները բարձր են, քան այլ ապրանքներինը, ապա ներդրման համեմատաբար բարձր արժեքը հանգեցնում է ներդրումների կրճատմանը,
- բանկերի և ներդրումային հիմնադրամների գործունեությունը, որն ուղղված է բնակչության դրամական միջոցների ներգրավմանը՝ դրանց տնտեսության իրական հատված ուղղելու համար,
- կապիտալի արտահոսքը երկրից, ինչպես նաև բնակչության մոտ խնայողությունների կենտրոնացումը կանխիկ արտասահմանյան տարադրամի տեսքով,
- այլ երկրների ֆինանսական և ներդրումային ճգնաժամների ազդեցությունը:

Ներդրումային միջավայրի ձևավորման գործում հանդես են գալիս երկու հիմնական մասնակիցներ՝ պետությունը և մասնավոր հատվածը (մասնավոր ներդրողները): Եթե մասնավոր հատվածում տեղի ունեցող փոփոխությունները՝ սեփական միջոցների պակասը, հարկային համակարգի ոչ բավարար արդյունավետությունը (հարկային գործակցի ցածր մակարդակը), խնայողության նորմայի ցածր մակարդակը, արտադրության ծավալների անկումը, կաշկանդում են ներդրումային միջավայրի զարգացմանը, ապա այս բոլոր «բացերը» կարող են անմիջապես լրացվել պետության կողմից վարվող հետևողական ֆինանսական, բանկային, ներդրումային, հարկաբյուջետային, արտաքին առևտրին մալաստող քաղաքականության արդյունքներով: Պետությունը հանդես է գալիս որպես կարգավորող սուբյեկտ և հարկային արտոնությունների տրամադրման միջոցով մասնակիորեն լուծում է կապիտալ ներդրումների խնդիրը: Այնուամենայնիվ, հարկային բեռի ավելացումը մալաստում է պետական խնայողությունների աճին, և միայն մեկ բացառիկ դեպքում կարող է դրական ազդեցություն ունենալ ամբողջությամբ վերցրած տնտեսության վրա. ներքին ներդրումների տեսանկյունից պետությունը պետք է հանդես գա ակտիվ ներդրողի դերում, որը Հայաստանում դեռևս չի նկատվում:

«Օտարերկրյա ներդրումների մասին» ՀՀ օրենքի հոդված 1-ի համաձայն՝ օտարերկրյա ներդրումը սահմանվում է որպես գույքի ցանկացած տեսակ, այդ թվում՝ ֆինանսական միջոցներ և մտավոր արժեքներ, որոնք օտարերկրյա ներդրողի կողմից անմիջականորեն ներդրվում են ՀՀ տարածքում իրականացվող ձեռնարկատիրական կամ այլ գործունեության ոլորտներում՝ շահույթ (եկամուտ) ստանալու կամ այլ օգտակար արդյունքի հասնելու մալատակով¹: Այս ձևակերպումից երևում է, որ օտարերկրյա ներդրումներ և ներքին ներդրումներ հասկացություններն ունեն որոշ ընդհանրություններ և, միաժամանակ, դրանք ունեն նաև առանցքային տարբերություններ, որոնք ելնում են ինչպես տնտեսության ճյուղային կառուցվածքի, այնպես էլ առանձին ինստիտուցիոնալ մարմինների կողմից ներդրումների իրականացման ձևերից: Այլ խոսքով, երբ երկրի ռեզիդենտների կողմից իրական հատվածում կատարվող ներդրումները ավելացնում են ՀՆԱ-ն՝ հիմնական կապիտալի համախառն կուտակումը, ապա ներքին ներդրումները մեկնաբանվում են՝ ելնելով ռեզիդենտության և իրական հատվածում ներդրումային գործունեության իրականացնելու սկզբունքից: Բացի այդ, ներքին և արտաքին ներդրումներին մալասալատվություն տալու փոխարեն առավել կարևոր ենք համարում դիտարկել, ընդհանրապես, այս երկու խոշոր խմբերը ոչ թե միմյանց մրցակցող, այլ փոխարինող:

Մեր կարծիքով, հանրապետությունում կտրուկ զարգացումը կասեցվելու է այնքան ժամանակ, քանի դեռ սկզբունքային միջոցառումներ չեն ձեռնարկվել գնահատելու ներդրումային միջավայրի բարենպաստ կամ անբարենպաստ լինելը, ինչպես նաև նվազեցնել դրանցում առկա ռիսկերը: Հարցն, իհարկե, չունի միանշանակ լուծում, մանավանդ՝ տարբեր ռիսկերի անկանխատեսելիության, ինչպես նաև դրանց գնահատման նվազեցման գործընթացի բարդության պայմաններում:

¹ «Օտարերկրյա ներդրումների մասին» ՀՀ օրենք, 04.07.1994թ., Հ.Ն-1093-1:

Հայաստանի Հանրապետության տնտեսության զարգացման ներկա փուլում կարևորելով ներդրումային գործընթացի աշխուժացումը, որը էական նախապայման է հետագա տնտեսական աճի ապահովման համար՝ խնայողությունների անբավարարությամբ բնութագրվող Հայաստանի տնտեսության զարգացման հիմնական ուղղությունը պետք է դառնա ներդրումային բարենպաստ միջավայրի ապահովումը և երկրի ներդրումային գրավչության բարձրացումը:

ՀՀ կառավարությունը ներդրումային քաղաքականությունը դիտում է որպես Հայաստանի տնտեսական զարգացման կարևորագույն ուղիներից մեկը: Այդ իսկ պատճառով իրականացվող ներդրումային քաղաքականությունը նպատակաուղղված է ներդրումներին խոչընդոտող գործոնների թուլացմանը կամ վերացմանը, ներդրումային և գործարար բարենպաստ միջավայրի ձևավորմանը, երկրի մրցակցային առավելությունների բացահայտմանը, Հայաստանում իրականացվող ներդրումների ծավալների մեծացմանը, ինչպես նաև վերոհիշյալ նպատակներին նպաստող շուկայական ենթակառուցվածքի զարգացմանը:

Հաշվի առնելով Հայաստանի ներդրումային միջավայրի օբյեկտիվորեն գոյություն ունեցող լուրջ սահմանափակումները՝ երկրի անբարենպաստ աշխարհագրական դիրքը, ներտարածաշրջանային ռազմաքաղաքական անկայունությունը, ռեսուրսային և հումքային աղքատ բազան, ներքին շուկայի փոքր ծավալները՝ երկրի տնտեսական զարգացման համար կարևոր գործոններ են տնտեսության մասնագիտացման նպատակով համաշխարհային շուկայի ճիշտ ոլորտների բացահայտումը, դրան համապատասխան օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների խրախուսման ռազմավարության ընտրությունը և իրագործումը: Օրինակ՝ երկրի հիմնական առավելությունը որակյալ աշխատուժի առկայությունն է, որի օգտագործումը ներդրողներին հնարավորություն կտա զարգացած երկրների համեմատ ցածր աշխատավարձ վճարելով, ապահովել ցածր ինքնարժեք և գնային մրցունակություն՝ հատկապես արտաքին շուկայում:

ՍԱՄՎԵԼ ԻՍԿԱՆՂԱՐՑԱՆ

*ՀՀ պետական կառավարման
ակադեմիայի ասպիրանտ*

ՆԵՐԴՐՈՒՄԱՅԻՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐԻ ԲԱՐԵՆԱՊԱՏԱՆ ՈՒՂԻՆԵՐԸ ՉԱՑԱՍՏԱՆՈՒՄ

Ներդրումային միջավայրի զարգացմանը խոչընդոտող գործոնների մասին շատ հաճախ է խոսվում, սակայն բավականին հազվադեպ են հնչում տեսակետներ, որոնք անդրադարձ են կատարում այդ հիմնախնդիրների արմատներին: Ի վերջո ցանկացած հարցի պրոֆիլակտիկ «բուժումը» արդյունքում հանգեցնում է տվյալ ցավոտ խնդրի քողարկված զարգացման և չափերի մեծացման, ինչի հաղթահարումը մեծ դժվարություններ է առաջացնում և հսկայածավալ ջանքեր պահանջում՝ ընդ որում առանց երաշխավորված արդյունքներ խոստանալու:

Վարվող տնտեսական քաղաքականությունը թեև արտաքուստ հուսադրող է երևում, սակայն արդյունքում գնալով խորանում են ողջ տնտեսությունում գոյություն ունեցող անհամամասնությունները:

Տարիների փորձն ապացուցել է, որ հայ հասարակությունում չի գործում իշխանության ապակենտրոնացման մոդելը: Նման մտտեցումը խրախուսվում է արտաքին բազմազան ու հզոր շահագրգիռ ուժերի կողմից և կիրառման համար պարտադիր է դառնում, սակայն կոնկրետ պետության և ազգի զարգացման ու առաջընթացի տեսանկյունից հավանաբար այնքան էլ նախընտրելի չէ:

Փոքր պետությունների համար, ինչպիսին ՀՀ-ն է, առավել արդյունավետ համակարգ կարող է հանդիսանալ կառավարման խիստ աստիճանական բրգաձև մոդելը: Հակառակ պարա-