

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ԱԶԳԱՅԻՆ ԱԳՐԱՐԱՅԻՆ ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ

ՎԵՐԴՅԱՆ ՏԱԹԵՎԻԿ ՎԼԱԴԻՄԻՐԻ

ՕՏԱՐԵՐԿՐՅԱ ՆԵՐԴՐՈՒՄՆԵՐԻ ԴԵՐԸ ԼՂՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ

ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ԳՈՐԾՈՒՄ ԵՎ ԴՐԱՆՑ ՆԵՐԳՐԱՎՄԱՆ

ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅՈՒՆ

Ը.00.02 - «Տնտեսության, նրա ոլորտների տնտեսագիտություն և կառավարում»

մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի

հայցման համար

Գիտական ղեկավար՝

տնտեսագիտության դոկտոր, դոցենտ

Սայադ Համբարձումի Պետրոսյան

ԵՐԵՎԱՆ – 2017

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ.....	3
<u>ԳԼՈՒԽ 1. ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՎԻՃԱԿԸ ԵՎ ՕՏԱՐԵՐԿՐՅԱ ՆԵՐԴՐՈՒՄՆԵՐԸ</u>	
ԼՂՀ-ՈՒՄ.....	10
1.1 ԼՂՀ տնտեսության զարգացման դինամիկան և ներկա վիճակը	10
1.2 Օտարերկրյա ներդրումները և դրանց ներգրավման անհրաժեշտությունը ԼՂՀ տնտեսությունում.....	19
1.3 Օտարերկրյա ներդրումների դինամիկան ԼՂՀ տնտեսությունում.....	36
<u>ԳԼՈՒԽ 2. ՕՏԱՐԵՐԿՐՅԱ ՆԵՐԴՐՈՒՄՆԵՐԻ ՆԵՐԳՐԱՎՄԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՈՒՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐՆ ՈՒ ՕՐԵՆՍԴՐԱԿԱՆ ՀԻՄՔԵՐԸ ԼՂՀ-ՈՒՄ.....</u>	54
2.1. Օտարերկրյա ներդրումների գրավչության ապահովման օրենսդրական հիմքերը ԼՂՀ-ում	54
2.2. Ազատ տնտեսական գոտու ստեղծումը որպես ԼՂՀ օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման կարևոր ուղղություն.....	62
2.3. Լիզինգի կիրառման անհրաժեշտությունը և հեռանկարները ԼՂՀ-ում.....	71
2.4. Ներդրումների ներգրավումը բաժնետոմսերի հրապարակային առաջարկի միջոցով	81
<u>ԳԼՈՒԽ 3. ՕՏԱՐԵՐԿՐՅԱ ՆԵՐԴՐՈՒՄՆԵՐԻ ՆԵՐԳՐԱՎՄԱՆ ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ԵՎ ԴՐԱՆՑ ԼՈՒԾՄԱՆ ՈՒՂԻՆԵՐԸ ԼՂՀ-ՈՒՄ.....</u>	91
3.1. Օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման հիմնախնդիրները ԼՂՀ-ում.....	91
3.2. ԼՂՀ օտարերկրյա ներդրումների արդյունավետության գնահատումը.....	104
3.3. Օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման պետական քաղաքականության հիմնական ուղղությունները (2018-2022թթ.)	113
ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	129
ՕԳՏԱԳՈՐԾԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՑԱՆԿ	135

ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ

Աշխարհաքաղաքական ու սոցիալ-տնտեսական զարգացման արդի փուլում կայուն տնտեսական աճի ապահովման համար անհրաժեշտ նախադրյալների ստեղծումը հանդիսանում է ցանկացած երկրի տնտեսության իրական հատվածի զարգացման կարևորագույն հիմնախնդիրներից: Տնտեսական աճի ֆինանսավորման հիմնահարցը այսօր արդիական է բոլոր երկրներում: Ներդրումների ներգրավման արդյունավետ քաղաքականության իրականացումը կայուն տնտեսական աճ և զարգացում ապահովող ամենահուսալի ճանապարհն է: Ներդրումային քաղաքականության խնդիրն է տնտեսական աճի արդյունքները փոխակերպել զարգացման նախադրյալների: Հատկապես զարգացող տնտեսությունում «աճի նոր աղբյուրի» բացահայտումը աճի կայունության ապահովման հիմնական ցուցիչն է: Այս առումով, շատ կարևոր է ուսումնասիրել աճի հիմնական գործոնները, նրանց շարժընթացը, ապա նաև փորձել բացահայտել նորերը, որոնք ներդրումների ներգրավման արդյունավետ տարբերակներ են: Արդի տնտեսակարգում ներդրումների կառուցվածքը ձևավորվում է գիտատեխնիկական և գլոբալիզացիոն գործընթացների անմիջական ազդեցությամբ: Ներդրումային գործընթացի հիմնական արդյունքը վերարտադրության կայունությունն է:

Ներկայումս, օտարերկրյա ներդրումների ներգրավումը դարձել է համաշխարհային տնտեսության գործունեության ոլորտ, որտեղ գործում են ինչպես զարգացած, այնպես էլ՝ զարգացող երկրները: Տնտեսական կապերի համակարգի ստեղծումը միջազգային մասշտաբներով թույլ է տալիս էականորեն բարձրացնել արտադրության արդյունավետությունը, ապահովել թողարկվող արտադրանքի մրցունակությունը, նվազեցնել արտադրության ծախսերը: Շուկայական տնտեսությամբ ոչ մի պետություն չի կարող ցանկալի մակարդակով զարգանալ առանց օտարերկրյա ներդրումների¹:

Օտարերկրյա ներդրումների գործընթացն ապահովում է մի կողմից կապիտալի առավելագույն արդյունավետ օգտագործումը, մյուս կողմից՝ թույլ է տալիս արտա-

¹ Глобализация мирового хозяйства и национальные интересы России/под ред. В.П.Колесова.М; Экономический факультет МГУ ТЕИС. 2002г.

դրողական ուժերին դուրս գալ և գործել որակապես նոր մակարդակի վրա առավելապես այն երկրներում, որտեղ զգացվում է կապիտալի պակաս:

Փոխառական կամ ձեռնարկատիրական կապիտալի օգտագործման շնորհիվ հնարավոր է դարձել մի շարք երկրների՝ հասնելու զարգացման որակապես նոր մակարդակի: Այդ պատճառով ազգային տնտեսությունների բարեհաջող զարգացման կարևոր պայմաններից մեկը ներկայումս հանդիսանում է օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման հիմնավորված և ռացիոնալ քաղաքականության իրականացումը:

Համաշխարհային տնտեսության գլոբալացման պայմաններում կապիտալի ներգրավման համար օտարերկրյա ներդրումների տեղին և դերին վերաբերող հարցերի արդիականությունը էլ ավելի մեծացավ՝ կապված 20-րդ դարի վերջին տասնամյակում նման ներդրումների ներգրավման քաղաքականության կտրուկ ակտիվացման հետ:

Անցում կատարելով շուկայական հարաբերություններին՝ 1991 թվականից Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունը սկսել է ինտեգրվել համաշխարհային տնտեսությանը: Սկսվել է օտարերկրյա կապիտալի հոսք՝ սփյուռքահայերի և միջազգային կազմակերպությունների կողմից կատարված տարբեր կարգի օժանդակությունների տեսքով: Ձեռներեցները համատեղ ուժերով ստեղծել են ձեռնարկություններ: Աստիճանաբար վերացան տարբեր տեսակի սահմանափակումները, որոնք կային ուղղակի ներդրումների, բարձր տեխնոլոգիաների, ինչպես նաև տեխնիկական փաստաթղթերի ձեռք բերման ու կիրառման վրա:

ԼՂՀ տնտեսական համագործակցության զարգացումը արտասահմանյան երկրների հետ պահանջում է՝

- օտարերկրյա ներդրումների տնտեսական հիմնավորում՝ օտարերկրյա կապիտալի ներգրավման համար,
- օտարերկրյա ներդրումների նորմատիվ-իրավական կարգավորում այն հաշվով, որպեսզի ապահովվի դրանց կայունությունը և ստեղծվեն անհրաժեշտ իրավական երաշխիքներ երկրի տնտեսական շահերի պաշտպանության համար:

Հերազդություն թեմայի արդիականությունը: Համաշխարհային տնտեսության գլոբալացումը հանգեցրել է առանձին երկրների տնտեսություններում վերափոխումների անհրաժեշտության, որոնց դինամիկան պայմանավորված է տնտեսական աճի տեմպով, որոնք երկրի տնտեսությունում կարող են ապահովված լինել օտարերկրյա ներդրումների ակտիվ հոսքի պայմաններում:

Տնտեսական բարեփոխումների իրականացման տարիներին ԼՂՀ արդյունաբերության համարյա բոլոր ճյուղերը գտնվում էին անմխիթար վիճակում: Գյուղատնտեսական արտադրանքի արտադրությունն էականորեն նվազել էր: Նման իրավիճակ ստեղծվել էր նաև շինարարությունում և տնտեսության մյուս ճյուղերում: Արդյունաբերական ձեռնարկությունների չափսատելու պատճառներից մեկը հիմնական արտադրական միջոցների մաշվածության բարձր աստիճանն էր, դրանց արտադրողականության նվազումը: ԼՂՀ-ում հիմնական միջոցների մաշվածությունը կազմում էր 45-50 %, ցածր է նաև դրանց նորացման գործակցի մակարդակը: Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում իրավիճակի վատթարացման հիմնական գործոնը, բնականաբար հանդիսանում է Ղարաբաղյան հիմնահարցը: Արդյունքում Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունը հայտնվել է փաստացի տնտեսական շրջափակման մեջ, և տնտեսությունը զարգանում է ճգնաժամային պայմաններում: Առկա է ներդրումների անբավարարություն ոչ միայն ընդլայնված վերարտադրության ապահովման, այլ նաև առկա արտադրական ներուժի օգտագործման առումով: Նման պայմաններում, քանի որ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունը չունի բավարար ֆինանսական և նյութական ռեսուրսներ, օտարերկրյա ներդրումները դիտարկվում են որպես կարևոր գործոն տնտեսական վիճակի բարելավման և կայունացման համար:

Մյուս կողմից, 21-րդ դարասկզբին նկատվում է դեպի Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետություն մի շարք երկրներից ներդրումների հոսք: Սակայն դեռևս առկա են ներդրումային գործունեության ոլորտում մի շարք կարևոր հարցեր, որոնք ունեն ուսումնասիրության կարիք:

Դեռևս կարևոր է մնում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման և օգտագործման խնդիրների համակողմանի ուսումնասիրությունը՝ հաշվի առնելով երկրի

առանձնահատկությունները, որոնք հիմնականում կապված են Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության և Ադրբեջանի ռազմաքաղաքական դիմակայության, հետևաբար նաև Ադրբեջանի կողմից տնտեսական շրջափակման հետ:

ԼՂՀ տնտեսության վիճակի հետազոտությունը ցույց է տալիս, որ օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման համար առկա են մի շարք խնդիրներ, որոնց լուծումը խիստ անհրաժեշտ է՝ երկրի հետագա զարգացման համար: Այդ խնդիրներին են վերաբերում ոչ բարենպաստ ներդրումային միջավայրը, օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման ոլորտի ոչ կատարյալ իրավական դաշտը, ֆինանսական և շուկայական ենթակառուցվածքների թերզարգացած լինելը:

Վերոնշյալ խնդիրների կարևորությամբ և դրանց գիտական ուսումնասիրվածության ոչ բավարար մակարդակով էլ պայմանավորված է ատենախոսության թեմայի ընտրությունը:

Հետազոտության նպատակն ու խնդիրները: Ատենախոսության հետազոտության նպատակն է ԼՂՀ տնտեսության մեջ օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման ռազմավարության ու պետական քաղաքականության դրույթների, սկզբունքների և դրանց համապատասխան գիտական հիմնավորումն ու մշակումը, որը կնպաստի ապահովելու երկրի սոցիալ-տնտեսական զարգացման արագացումը:

Նշված նպատակների իրագործման համար ատենախոսությունում առաջադրվել են հետևյալ հիմնական խնդիրները.

- ուսումնասիրել և վերլուծել ԼՂՀ տնտեսության զարգացման դինամիկան և արդի վիճակը, բացահայտել արտաքին և ներքին գործոնների ազդեցությունը ԼՂՀ տնտեսության զարգացման գործում,
- մշակել ԼՂՀ ներդրումային քաղաքականության հիմնական սկզբունքները, որոնք հիմնավորում են ներդրումների ներգրավումը որպես՝ տնտեսական կայուն աճի ապահովման և բնակչության կենսամակարդակի բարձրացման գործոն,
- բացահայտել օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման բնագավառում առկա ռիսկերը և առաջադրել դրանց կառավարման ուղղությունները,

- հաշվարկել օտարերկրյա ներդրումների սոցիալ-տնտեսական արդյունավետությունը՝ ԼՂՀ-ում գործող կոնկրետ կազմակերպության օրինակով,
- բացահայտել Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման ոլորտում առկա հիմնախնդիրները,
- առաջադրել Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման հիմնական ուղղություններն ու հնարավորությունները:

Հետազոտության օբյեկտը և առարկան: Հետազոտության օբյեկտը ԼՂՀ տնտեսությունն է և պետական մարմինների գործունեությունը՝ ուղղված երկրի տնտեսությունում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման խթանմանը և ակտիվացմանը:

Հետազոտության առարկան տնտեսական և կազմակերպա-իրավական հարաբերությունների համալիրն է՝ կապված ԼՂՀ-ում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման և արդյունավետ օգտագործման ապահովմանը՝ որպես երկրի տնտեսական զարգացման կարևոր արտաքին գործոնի:

Հետազոտության տեսական, տեղեկատվական և մեթոդաբանական հիմքերը: Հետազոտությունում առաջադրված խնդիրների լուծման համար հիմք են ծառայել արտասահմանյան և հայ տնտեսագետների աշխատությունները՝ նվիրված միջազգային կապիտալի շարժին և դրանցում օտարերկրյա ներդրումների դերին, որպես մակրոտնտեսական զարգացման կարևորագույն գործոնի, ներդրումային գործընթացի տեսական և մեթոդաբանական հիմքերի և ներդրումային քաղաքականության ձևավորման, ինչպես նաև երկրների միջազգային տնտեսական հարաբերությունների զարգացման հարցերին:

Կիրառվել են հետազոտությանն առնչվող ընդհանուր գիտական մեթոդները՝ ինդուկցիա, դեդուկցիա, դասակարգումներ, համեմատություններ, ընդհանրացումներ, խմբավորումներ, կառուցվածքային նկարագրության, տրամաբանական և տնտեսամաթեմատիկական մոդելավորման մոտեցումներ:

Հետազոտության համար օգտագործվել են ԼՂՀ օրենսդրական և նորմատիվային ակտերը, ազգային վիճակագրական ծառայության տվյալները, որոնք վե-

րաբերում են ներդրումային գործընթացների դինամիկային, երկրի տնտեսության վիճակի մասին հաշվետվություններն ու վերլուծական տեղեկատվությունները, միջազգային կազմակերպությունների տեղեկագրերը և տեղեկատվական նյութերը, Արժույթի Միջազգային Հիմնադրամի (ԱՄՀ), Վերակառուցման և զարգացման եվրոպական բանկի (ՎԶԵԲ), Համաշխարհային առևտրային կազմակերպության (ՀԱԿ) տեղեկագրերը և տեղեկատվական նյութերը, վարկանիշային գործակալությունների, ներդրումային բանկերի վիճակագրական տվյալները: Որպես տեղեկատվական հիմք՝ օգտագործվել են ատենախոսական հետազոտություններում, մենագրություններում, գիտական հոդվածներում, պարբերականներում, հաստատությունների տեղեկատվական և վերլուծական նյութերում առկա տվյալները, տարբեր գիտնականների և հետազոտողների փորձագիտական վերլուծությունները և հետազոտությունները, ինչպես նաև էլեկտրոնային ԶԼՄ-ներում (համացանցում) հրապարակված նյութերը:

Հետազոտության գիտական նորույթը: Ատենախոսությունում իրականացված հետազոտություններն ու վերլուծությունները հանգեցրել են մի շարք գիտական արդյունքների, որոնցից գիտական նորույթ կարելի է համարել հետևյալները.

- մշակվել և առաջադրվել են օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման ոլորտում 2018-2022թթ. պետական քաղաքականության հայեցակարգային ուղղություններ,

- բացահայտվել են ԼՂՀ տնտեսության իրական հատվածում օտարերկրյա ներդրումների իրականացման գործում գոյություն ունեցող ռիսկերը և BERI ինդեքսի մեթոդով գնահատվել է ԼՂՀ-ում ներդրումային միջավայրի գրավչությունը,

- գնահատվել է օտարերկրյա ներդրումների սոցիալ-տնտեսական արդյունավետությունը ԼՂՀ-ում գործող կազմակերպության օրինակով,

- բացահայտվել են Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման ոլորտում առկա հիմնախնդիրները և առաջադրվել են դրանց լուծման հիմնական ուղղություններն ու հնարավորությունները:

Հետազոտության գիտագործնական նշանակությունը: Ատենախոսության գիտագործնական նշանակությունը կայանում է նրանում, որ այն զարգացնում է

հիմնական մոտեցումները հատուկ աշխարհաքաղաքական պայմաններ ունեցող երկրում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման պետական քաղաքականության մշակման համար: Ատենախոսության հիմնական դրույթները կարող են օգտագործվել ներդրումների, մասնավորապես օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման ոլորտում կատարվող հետագա գիտահետազոտական աշխատանքներում, ինչպես նաև որպես գիտա-մեթոդական բազա՝ նորմատիվ իրավական փաստաթղթերի մշակման համար, որոնք կարգավորում են անցումային տնտեսություն ունեցող երկրներում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման գործընթացը:

Ատենախոսությունը պարունակում է վիճակագրական տվյալների և վերլուծությունների մեծ ծավալ, որի հետ կապված տվյալ հետազոտության նյութերը, մասնավորապես տնտեսության տարբեր ոլորտներում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման խթանման առաջարկվող մոտեցումները կարող են օգտագործվել ԼՂՀ կառավարության, մասնավորապես էկոնոմիկայի նախարարության կողմից համապատասխան պետական քաղաքականության մշակման գործում:

Հեղազոտության արդյունքների փորձարկումը և հրապարակումները:

Ատենախոսության հիմնական դրույթները, կատարված հետազոտությունների արդյունքներն ու առաջարկությունները ներկայացվել ու քննարկվել են Հայաստանի ազգային ագրարային համալսարանի ԱՊՀ էկոնոմիկայի, Ագրոբիզնեսի կազմակերպման և կառավարման ամբիոնների համատեղ նիստում, իսկ արդյունքները հրապարակվել են հեղինակի վեց գիտական հոդվածներում:

Արենախոսության կառուցվածքը և ծավալը: Ատենախոսությունը բաղկացած է ներածությունից, երեք գլուխներից, եզրակացություններից և օգտագործած գրականության ցանկից: Շարադրված է 142 էջ ծավալով, պարունակում է 14 աղյուսակ և 11 գծապատկեր:

ԳԼՈՒԽ 1. ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՎԻՃԱԿԸ ԵՎ ՕՏԱՐԵՐԿՐՅԱ ՆԵՐԴՐՈՒՄՆԵՐԸ ԼՂՀ-ՈՒՄ

1.1. ԼՂՀ տնտեսության զարգացման դինամիկան և ներկա վիճակը

«Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունը անկախ, ինքնիշխան ու իրավա-
կան պետություն է Անդրկովկասում»²:

Այն կազմավորվել է 1991թ. սեպտեմբերի 2-ի անկախության մասին հռչակա-
գրով, պատմական Արցախի տարածքի հիմնական մասում՝ որպես տեղի բնակ-
չության մեծամասնություն կազմող հայ բնակչության անկախ ապրելու միջազգայնո-
րեն ամրագրված իրավունքից օգտվելու միահամուռ կամքի դրսևորում:

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունը գտնվում է Փոքր Կովկասի ծայր
հարավում: Լեռնային երկիր է: Արևմուտքից սահմանակից է Հայաստանի Հանրա-
պետությանը, հարավից՝ Իրանին, իսկ արևելքից ու հյուսիսից՝ Ադրբեջանին:
Մայրաքաղաքը Ստեփանակերտն է, մշակութային կենտրոնը՝ Շուշի բերդաքաղաքը:

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունը պատմականորեն կազմում է Մեծ
Հայքի Արցախ նահանգը: Իր աշխարհագրական ու քաղաքական դիրքով Արցախը
կարևոր դեր է խաղացել Հայոց պատմության մեջ: Այժմ Արցախը կայացել է որպես
երկրորդ հայկական պետություն:

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության և Հայաստանի միջև սահմանը բաց
է՝ ՀՀ Գորիս քաղաքից անցնելով Բերձոր, ապա Շուշի քաղաքներով, կարելի է
հասնել մայրաքաղաք Ստեփանակերտ: Սկսվել են Ստեփանակերտի օդանավա-
կայանի վերագործարկման աշխատանքները, որով Արցախը օդային կապ կունենա
ՀՀ-ի և մյուս երկրների հետ:

ՀՀ և ԱՊՀ երկրների քաղաքացիները կարող են երկիր այցելել առանց
անցագրի: Այլ երկրների քաղաքացիները պարտավոր են անցագիր ունենալ, որը
հեշտությամբ կարելի է ստանալ հենց սահմանում, ինչպես նաև Երևանում, Վաշինգ-
տոնում, Փարիզում, Մոսկվայում և այլուր գործող ԼՂՀ ներկայացուցչություններում:

² ԼՂՀ Սահմանադրություն 10.12.2006 թ.

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության տարածքը ներկա սահմաններով ընդգրկում է պատմական Հայաստանի՝ հիմնականում Արցախի, մասամբ՝ Սյունիքի լեռնային հատվածները:

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունը, համաձայն «Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության վարչատարածքային բաժանման մասին» ԼՂՀ օրենքի, բաղկացած է 7 վարչական շրջաններից, վարչական շրջանի կարգավիճակ ունեցող Ստեփանակերտ քաղաքից և 253 համայնքներից³:

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունը արմատական հողային բարեփոխումներ իրականացնող ագրարային երկիր է:

Բարեփոխումների առաջին փուլում 1994-1995թթ. պատերազմի ավարտից անմիջապես հետո, իշխանությունները փորձեցին պահպանել կոլտնտեսությունները և խորհտնտեսությունները՝ դրանք վերափոխելով գյուղատնտեսական կոոպերատիվների: Կոոպերատիվների անդամները ստանում էին բաժնետոմսեր, որոնք սահմանվում էին բալային համակարգով: Գյուղացիական տնտեսությունները ստանում էին առավելագույն միավորներ, իսկ նրանք ովքեր գյուղատնտեսական արտադրության մեջ զբաղված չէին (ուսուցիչներ, բժիշկներ) նվազագույն միավորներ: Խոշոր եղջերավոր անասունները և գյուղտեխնիկայի մի մասը դարձավ մասնավոր սեփականություն, բայց հողը շարունակեց մնալ որպես կոլեկտիվ սեփականություն:

1998թ. Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում սկսվեց ագրարային բարեփոխումների երկրորդ փուլը, որն ավարտվեց հիմնականում 1999թ. գարնանը:

Երկրորդ փուլում՝ առկա վարելահողերը հավասարապես բաժանվեցին հանրապետությունում հաշվառված գյուղաբնակ քաղաքացիներին: Արդյունքում գյուղատնտեսական հողատեսքերի մեծ մասը (բացառությամբ այն մասի, որը մնացել է որպես սեփականություն գյուղական համայնքներում, ինչպես նաև հատկացվել պետության պահուստային ֆոնդին) սեփականաշնորհվեց: Ամբողջ գյուղական բնակչությունը որպես սեփականություն ստացավ 0.6 հեկտար վարելահող ընտանիքի մեկ շնչի հաշվով (միջինը 2,5 հեկտար՝ ընտանիքին):

³ ԼՂՀ ԱՎԾ պաշտոնական կայք www.stat-nkr.am

Հողերի սեփականաշնորհման գործընթացը տեղի ունեցավ վիճակահանությամբ, ինչը երաշխավորում էր առավելագույն օբյեկտիվություն տարբեր տեսակի և տարբեր հողատեսքի հողերի արդարացի բաշխման հարցում:

ԼՂՀ-ի տնտեսապես ակտիվ բնակչությունը կազմում է շուրջ 60 հազար մարդ, հանրապետությունում գրանցված է 15 հազար գյուղացիական տնտեսություն: Հողային ռեֆորմը համընկավ ԼՂՀ-ում երկարատև երաշտի հետ, որը տևեց 3 տարի (1998-2000թթ.): Չնայած դրան, 1999 թվականին ԼՂՀ-ն առաջին անգամ կարողացավ բավարարել երկրի հացահատիկի պահանջը: Երաշտի ավարտից հետո սկսվեց գյուղատնտեսական արտադրության աճ: Համաձայն վիճակագրական տվյալների, 2002թ. հացահատիկի համախառն բերքը կազմեց 66 հազար տոննա, 2003 թվականին՝ 85 հազար, 2004 թվականին՝ 100 հազար, գրեթե հասնելով նախապատերազմյան՝ 1990 թվականի մակարդակին⁴:

Պետությունը ազատել է գյուղացիներին բոլոր հարկերից, բացառությամբ հողի հարկի, որը հաստատուն է և 1 հա-ի հաշվով բերրի հողերի համար կազմում է 4000-5000 դրամ, իսկ այլ հողերի համար՝ 1500-2000 դրամ: Գյուղացիները կարող են վարձակալել նաև այն հողերը, որոնք մնացել են գյուղական համայնքներում նախկին կոլտնտեսության բաժնից կամ պետական պահուստային ֆոնդից: Վարձակալության չափը օրենսդրորեն հավասարեցված է հողի հարկի չափին, բայց աճուրդների ժամանակ գերազանցում է միջինը 3 անգամ:

Գյուղական համայնքների հողի վարձակալությունից ստացված միջոցները մուտքագրվում են համայնքային բյուջե: Արդյունքում գյուղերի կախվածությունը պետական սուբսիդիաններից փոքր ինչ նվազում է: Գյուղական համայնքներն աստիճանաբար անցնում են լրիվ ինքնաֆինանսավորման և հնարավորություն են ունենում որոշակիորեն ապահովելու դպրոցների, բուժկետերի գործունեությունը, լուծել սոցիալական հարցերը, նորոգել ճանապարհները և այլն: Հողերի մի մասը մնում է պետության սեփականությունը: Այն տրվում է բոլոր ցանկացողներին (օտարերկրացիներ, Ստեփանակերտ քաղաքի բնակիչներ, անհատ ձեռնարկատերեր) երկարաժամկետ վարձակալության՝ հողերի աճուրդների անցկացման միջոցով:

⁴ ԼՂՀ վիճակագրական տարեգիրք 2002-2008թ. էջ 189

Գյուղական համայնքները ղեկավարում են գյուղապետները և համայնքի ավագանին, ովքեր ընտրվում են տեղական բնակչության կողմից 5 տարի ժամկետով: Գյուղական համայնքի ամենօրյա խնդիրները լուծում է գյուղապետը, որի որոշումն ուժի մեջ է մտնում միայն համայնքի ավագանու հաստատումից հետո:

Համայնքի ավագանին (տարեկան 3-4 անգամ) հաշվետու է համայնքի ընդհանուր ժողովին: Գյուղապետները ի պաշտոնե իրենց շրջվարչակազմի խորհրդի անդամ են, (օրինակ. Ասկերանի շրջվարչակազմին կից խորհրդի անդամ են հանդիսանում 42 համայնքների ղեկավարներ) և հնարավորություն ունեն լուծելու ծագած խնդիրները շրջվարչակազմի օգնությամբ:

Հողային բարեփոխումներին հաջորդել են երկրում իրականացվող հարկային համակարգի բարեփոխումները: 2001թ. շահութահարկի դրույքաչափը իջեցվել է 32-ից մինչև 5%-ի, եկամտահարկինը՝ 30-ից մինչև 5%-ի: Վերացվել են առևտրի ոլորտի հարկերի բոլոր տեսակները, բացառությամբ շրջանառության միասնական հարկի, որի դրույքաչափը կազմում է 2.5%: Կառավարությունը ավելացված արժեքի հարկից ազատել է գյուղատնտեսական հումքի վերամշակման ոլորտը: Սոցիալական հարկերի չափերը իջեցվել է 28 %-ից մինչև 13 %:

Ագրարային բարեփոխումներից հետո ԼՂՀ-ում գյուղական բնակչության եկամուտների աճը հանգեցրեց հողի գնի բարձրացմանը: 2002թ. 1 հեկտար հողի շուկայական գինը Ասկերանի շրջանում կազմել է 100 հազար դրամ, ներկայումս այն 3-4 անգամ բարձր է: Հողից ստացված բարձր եկամուտները ավելացնում են հողի պահանջարկը:

Ագրարային բարեփոխումների շնորհիվ հաջողվեց կանխարգելել բնակչության զանգվածային արտահոսքը ԼՂՀ սահմաններից դուրս, և մի քանի տարիների ընթացքում լուծել մի շարք մթերքների ինքնաբավության խնդիրը: Վերջին տարիների մակրոտնտեսական ցուցանիշները **Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության** տնտեսությունը բնութագրում են որպես դինամիկ զարգացող, բնակչության կենսամակարդակի աճ ապահովող տնտեսություն:

ԼՂՀ մակրոտնտեսական ցուցանիշները 2011-2015թթ.⁵

Ցուցանիշներ	2011	2012	2013	2014	2015
Համախառն ներքին արդյունքը, մլրդ. դրամ	135.5	150.0	168.6	188.8	209.3
ՀՆԱ-ն 1 շնչի հաշվով, հազար դրամ	936.1	1023.0	1137.9	1268.1	1414.3
Արդյունաբերության արտադրանքը, մլրդ. դրամ	45.8	40.9	44.3	52.0	53.5
Գյուղատնտեսության արտադրանքը, մլրդ. դրամ	39.9	50.3	55.2	57.3	64.3
Շինարարության ծավալը, մլրդ. դրամ	43.4	38.3	45.2	50.5	50.1
Առևտրի շրջանառության ծավալը, մլրդ. դրամ	95.4	105.0	113.5	116.3	116.3
Արտաքին առևտրաշրջանառությունը, մլն ԱՄՆ դոլար, այդ թվում՝	392.7	348.9	328.4	366.7	314.5
արտահանում	79.6	57.7	59.6	64.7	62.1
ներմուծում	313.1	291.2	268.8	302.0	252.4
Սպառողական գների ինդեքսը (դեկտեմբերը նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ,%)	104.0	103.0	105.9	104.5	100.2
1 ԱՄՆ դոլարի միջին տարեկան հաշվարկային փոխարժեքը, դրամ	372.49	401.79	409.63	415.92	477.92

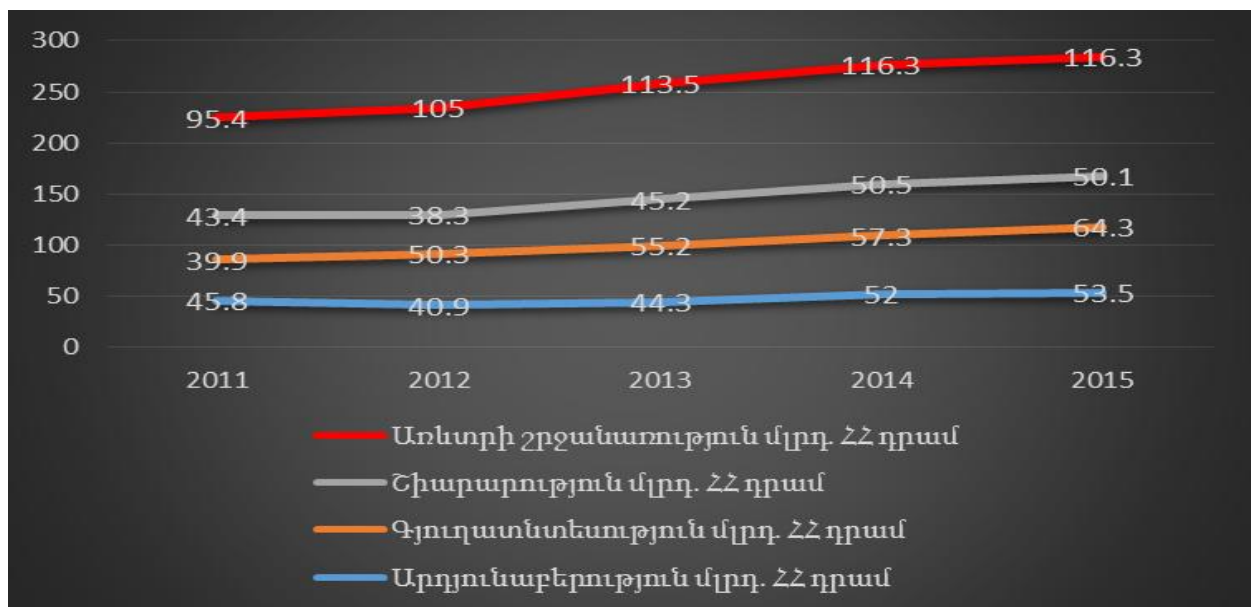
⁵ ԼՂՀ ԱՎԾ պաշտոնական կայք՝ www.stat-nkr.am

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության մակրոտնտեսական ցուցանիշները ներկայացված են աղյուսակ 1-ում:

Աղյուսակ 1-ի տվյալների վերլուծությունից պարզ է դառնում, որ 2015թ. 2011թ. համեմատությամբ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում արձանագրվել է 54.5 % տնտեսական աճ, որը բերել է բնակչության կենսամակարդակի զգալիորեն բարելավման:

Նույն ժամանակահատվածում արդյունաբերական արտադրանքը ավելացել է 16.8%-ով, գյուղատնտեսությանը՝ 61%-ով, շինարարության ծավալը աճել է 16.5%-ով: Հանրապետության արդյունաբերական արտադրանքի ծավալի գերակշռող մասը բաժին է ընկնում վերամշակող արդյունաբերությանը:

2015թ. երկրում փաստացի գներով թողարկվել է 53,5 մլրդ դրամի արդյունաբերական արտադրանք, իրացվել է 44,2 մլրդ դրամի պատրաստի արտադրանք, որից ԱՊՀ երկրներում՝ 39.9 մլրդ. դրամի, այլ երկրներում՝ 389.7 մլն դրամի: ԱՊՀ երկրներում իրացված ԼՂՀ արտադրանքի ծավալը նախորդ տարվա նկատմամբ կազմել է 108.6 %, իսկ այլ երկրներում՝ 71.9 %:



Գծապատկեր 1. ԼՂՀ տնտեսության հիմնական ոլորտների համախառն արտադրանքների ծավալների դինամիկան 2011-2015թթ.⁶

⁶ www.stat-nkr.am

ԼՂՀ տնտեսության հիմնական ոլորտների՝ արդյունաբերության, գյուղատնտեսության, շինարարության և առևտրի ոլորտների ծավալների դինամիկան պատկերված է գծապատկեր 1-ում:

Գծապատկերի ուսումնասիրությունից ակնհայտ է դառնում, որ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության տնտեսության հիմնական ոլորտներից առևտրի շրջանառությունը 2011-2015թթ. համեմատաբար ավելի մեծ տեմպերով է աճել, իսկ համեմատաբար ցածր տեմպերով աճել է արդյունաբերության համախառն արտադրանքի ծավալը:

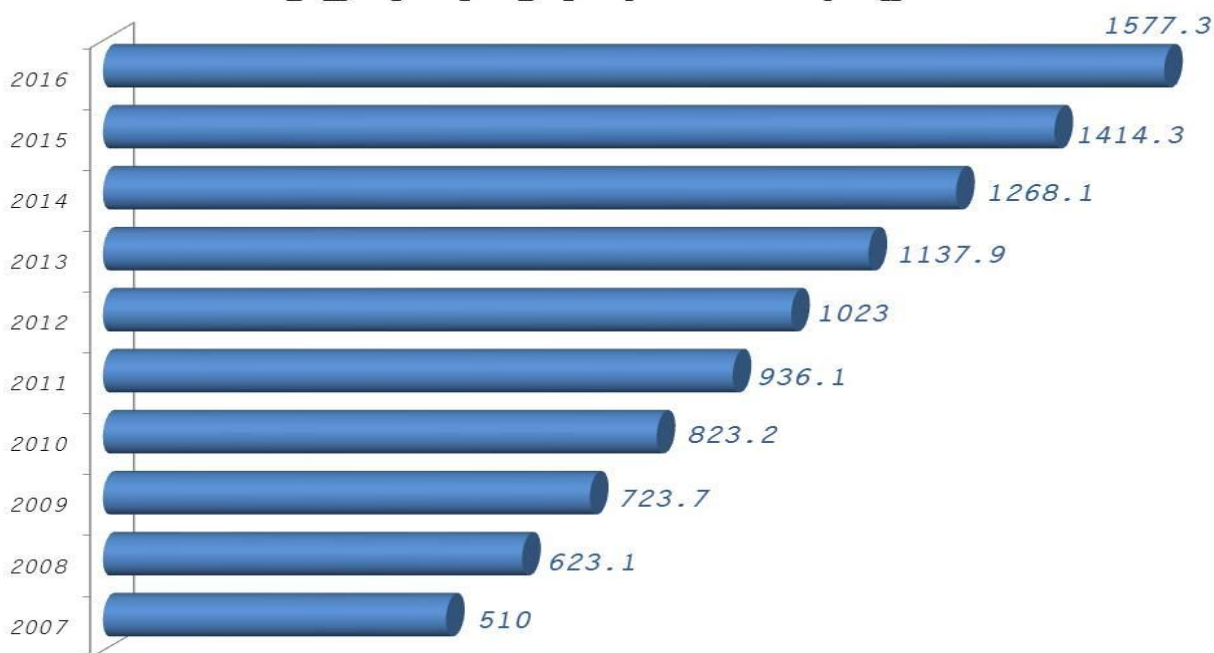
Արդյունաբերական ձեռնարկությունների ընդհանուր ծավալում գերակշռել են գերփոքր և փոքր կազմակերպությունները, որոնց տեսակարար կշիռները կազմել են համապատասխանաբար 71.3 և 22.1 %: Հատկանշական է, որ 93.4 % կազմող գերփոքր և փոքր կազմակերպությունները թողարկել են արդյունաբերական արտադրանքի ընդհանուր ծավալի 32.8%, այն դեպքում, երբ կազմակերպությունների ընդհանուր թվաքանակում 6.6 % կազմող միջին և խոշոր կազմակերպություններին բաժին է ընկնում ձեռնարկությունների արտադրանքի ամբողջ ծավալի 67.2 %: 2015թ. սպառողական ապրանքների արտադրության ծավալը կազմել է 2.8 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ աճելով 6.1 %-ով: Ստեփանակերտ քաղաքի արդյունաբերական ձեռնարկությունների կողմից արտադրվում է արդյունաբերական արտադրանքի 48.4 %, իսկ շրջաններից ամենամեծ մասնաբաժինն ունի Մարտակերտի շրջանը՝ 28.4 %:

2011թ. մեկ շնչին ընկնող ՀՆԱ-ն, ընթացիկ գներով, կազմել է 936.1 հազ. դրամ, 2015թ.՝ 1414.13 հազար: Ավելացումն ապահովվել է գյուղատնտեսության, արդյունաբերության, շինարարության ոլորտներում իրականացված աճի հաշվին: ԼՂՀ համախառն ներքին արդյունքը (ՀՆԱ) 2015թ. կազմել է 209.3 մլրդ դրամ՝ 2011թ. 135.5 մլրդ դրամի նկատմամբ⁷:

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում 1 շնչին ընկնող ՀՆԱ-ի վերաբերյալ տվյալները 2007-2016թթ. ներկայացված է գծապատկեր 2-ում:

⁷ ԼՂՀ վիճակագրական տարեգիրք 2009-2015 թթ. էջ 162

1 շնչին բաժին ընկնող ՀՆԱ (հազ. դրամ)



Գծապատկեր 2. ԼՂՀ բնակչության 1 շնչին բաժին ընկնող ՀՆԱ-ի չափը⁸

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության Ազգային վիճակագրական ծառայության հրապարակած տվյալները վկայում են տնտեսության աճի մասին, սակայն, այդպիսի աճը չի կարող երկար շարունակվել առանց տնտեսության կառուցվածքային փոփոխության և բարելավման: Դա նշանակում է, որ պետք է իրականացվի նորագույն՝ տեխնոլոգիաների ներդրում, ընկերությունների արտադրական կարողությունների տեխնիկական վերազինում ու կատարելագործում: Այդ հիմնախնդիրների լուծումը անհնար է՝ առանց օտարերկրյա ներդրումների շարունակական ներգրավման:

ԼՂՀ ազգաբնակչությունը (148.1 հազար) հիմնականում հայեր են, կան նաև ռուսներ, ուկրաինացիներ, վրացիներ, հույներ:

Երկրում բնակչության կրթական մակարդակը բավականին բարձր է: 2013-2014 ուսումնական տարվա սկզբի դրությամբ բարձրագույն ուսումնական հաստատությունների թիվը հասնում էր 5-ի, որոնցից երկուսը պետական, երեքը՝ ոչ պետական: Ուսանողների թիվը բուհերում կազմում է 4677: Պետական միջին մաս-

⁸ ԼՂՀ էկոնոմիկայի և արտադրական ենթակառուցվածքների պաշտոնական կայք՝ www.arnei.am

նագիտական հաստատությունները չորսն են, որտեղ սովորող ուսանողների թվաքանակը 2013/2014 ուսումնական տարում հասել է 2068-ի:

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում համեմատաբար բարձր է նաև բնակչության զբաղվածության մակարդակը, որի վերաբերյալ տվյալները բերված են աղյուսակ 2-ում:

Աղյուսակ 2.

ԼՂՀ բնակչության զբաղվածության ցուցանիշները 2011-2015թթ⁹

Ցուցանիշներ	Տարիներ				
	2011	2012	2013	2014	2015
Աշխատանքային ռեսուրսներ	86880	87256	85123	101207	99215
Տնտեսապես ակտիվ բնակչությունը, մարդ	63377	63780	64987	62605	61121
Տնտեսության ճյուղերում զբաղվածների թվաքանակը, մարդ	60064	60865	62420	61071	54079
Պաշտոնապես գրանցված գործազուրկների թվաքանակը, մարդ	3313	2915	2567	1534	7042
Տնտեսության մեջ զբաղվածների միջին ամսական անվանական աշխատավարձը, դրամ	98453	102777	128621	141193	151058
Պաշտոնական գործազրկության մակարդակը, տոկոս	5.2	4.6	4.0	2.5	13.0

Աղյուսակի տվյալների վերլուծությունից պարզ է դառնում, որ 2015 թվականին 2011 թվականի նկատմամբ աշխատանքային ռեսուրսների թիվը ավելացել է 12335 մարդով կամ 14.1%-ով 2011-2014 թվականներին արձանագրվել է բնակչության զբաղվածության մակարդակի աճ, սակայն 2015 թվականին զբաղվածության

⁹ Աղյուսակը կազմված է ԼՂՀ ԱՎԾ պաշտոնական կայքում առկա տվյալների հիման վրա՝ www.stat-nkr.am:

մակարդակը կտրուկ նվազել է, ավելացել գործազրկությունը, ինչը պայմանավորված է աշխատատեղերի կրճատմամբ և ըստ մեր գնահատման նաև վիճակագրական որոշակի անճշտություններով: Միաժամանակ, անվանական աշխատավարձը նույն թվականին 2011թ. համեմատությամբ ավելացել է 53.4 %-ով:

1.2. Օտարերկրյա ներդրումները և դրանց ներգրավման անհրաժեշտությունը ԼՂՀ տնտեսությունում

Ցանկացած երկրի տնտեսության կայուն զարգացման և մակրոտնտեսական կայունության ապահովման համար անչափ կարևոր է արդյունավետ ներդրումային քաղաքականության իրականացումը:

Պատմականորեն ներդրումներ հասկացությունը ծագել է լատիներեն «investire» բառից, որի բառացի թարգմանությունը նշանակում է «կերպարանափոխվել»¹⁰:

Որոշ տնտեսագետներ, ելնելով նույն բառի արմատից նշում են, որ ներդրումներ հասկացությունն առաջացել է investio բառից, որի բառացի թարգմանությունը նշանակում է հագնում եմ, կամ investire բառից, որի թարգմանությունը նշանակում է հարկադրել, տուրք դնել, ներդնել¹¹:

«Ներդրումներ» հասկացության բովանդակությունը խիստ լայն է: Տնտեսագիտության տարբեր բնագավառներում և գործունեության տարբեր ոլորտներում դրա բովանդակությունն ունի իր առանձնահատկությունը: Մակրոմակարդակում ներդրումներն իրենցից ներկայացնում են ամբողջական ծախսերի մի մասը, որոնք ներառում են արտադրության նոր միջոցների վրա ծախսերը (արտադրական կամ ֆինանսական ներդրումներ), ներդրումներ շինարարությունում և ներդրումներ ապրանքային պաշարներում: Այսպիսով, ներդրումները երկրի համախառն ներքին արդյունքի մի մասն են, որոնք ընթացիկ ժամանակահատվածում չեն սպառվում և տնտեսության մեջ ապահովվում են կապիտալի աճ¹²:

¹⁰ Нешитой А.С Инвестиции учебник. М.: 2008 г., ст. 372

¹¹ Орлова Е.Р Инвестиции. М.: Омега-Л, 2009 г., ст. 240

¹² Шарп У.Ф, Александер Г.Дж., Бейли Д.В. Инвестиции М. 1998 г., ст.218

Գոյություն ունեն «ներդրումներ» հասկացության տարբեր սահմանումներ, որոնք արտացոլում են դրանց տնտեսական էությունը: Դա պայմանավորված է տնտեսական էվոլյուցիայով, պատմատնտեսական զարգացման կոնկրետ յուրահատկություններով և տնտեսավարման ձևերով: Գրականության մեջ «ներդրումներ» տերմինի մեկնաբանությունների ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ տնտեսագիտական մտքի տարբեր դպրոցներում և ուղղություններում «ներդրում» հասկացության սահմանումները բովանդակում են ընդհանուր էական հատկանիշ՝ ներդրումների կապը եկամտի ստացման հետ, որպես ներդրման նպատակային ուղղվածություն:

Հայրենական մասնագիտական գրականությունում ևս տրվում է «ներդրումներ» կատեգորիայի տարբեր բնորոշումներ: Մասնավորապես, դրանցում ներդրումներ հասկացությունը որակվում է որպես դրամական միջոցներ, բանկային նպատակային հատկացումներ, մասնաբաժիններ, բաժնետոմսեր, այլ արժեթղթեր, որոնք ուղղվում են տեխնոլոգիաների, մեքենաների, սարքավորումների, շենքերի և կառույցների, լիցենզիաների, ապրանքային նշանների, ինտելեկտուալ արժեքների, սեփականության իրավունքի և այլ երկարաժամկետ օգտագործման ակտիվների ձևավորման և ձեռնարկատիրական գործունեության մեջ ներդնելու նպատակներին՝ եկամուտ և շահույթ ստանալու ակնկալությամբ¹³:

Համաձայն մեկ այլ մոտեցման՝ ներդրումները մեկնաբանվում են որպես կապիտալի ներդրում /դրամական, նյութական և ոչ նյութական/ ձեռնարկատիրական գործունեություն իրականացնող օբյեկտներում՝ եկամուտ /տոկոս կամ շահաբաժին/ ստանալու, կապիտալն ու ակտիվները ավելացնելու կամ այլ նպատակով իրագործելու համար: Այսինքն, դրամի օգտագործումն է՝ ավելի մեծ քանակությամբ դրամ ստանալու նպատակով¹⁴:

Ըստ Ակադեմիկոս Յու. Սուվարյանի, ներդրումները շահույթ կամ սոցիալական արդյունք ստանալու նպատակով ձեռնարկատիրության ոլորտում կատարվող երկարաժամկետ ծախսեր են, որոնք կարող են իրագործվել ֆինանսական (փող,

¹³ Սալնազարյան Ա. Բ. /Արժեթղթերի շուկա: Ուս. ձեռնարկ/ խմբ. Ա. Բ. Սալնազարյան. – Եր.: «Զանգակ 97», 2009. – էջ 254

¹⁴ Բայադյան Ա. Հ. / Ֆինանսա-վիճակագրական բացատրական բառարան, Երևան. Լիմուշ, 2008. – էջ 335

արժեթղթեր), գույքային (շինություններ, սարքավորումներ, մեքենաներ) և ինտելեկտուալ (արտոնագիր, լիցենզիա) եղանակներով¹⁵:

«Ներդրումներ» հասկացությունը սերտորեն կապված է նաև «ներդրումային գործունեություն» հասկացության հետ: Առավել լայն իմաստով, ներդրումային գործունեությունը կապիտալի ներդրումն է ներդրման օբյեկտներում որոշակի արդյունքի՝ եկամտի, ստացման նպատակով: Նման մոտեցման կարելի է հանդիպել նաև «Ներդրումային գործունեության մասին» ՌԴ օրենքում¹⁶:

Իսկ առավել նեղ ընկալմամբ, ներդրումային գործունեությունը ներդրումային ռեսուրսների՝ կապիտալի, ներդրումների վերափոխման գործընթացն է: Ներդրումային գործունեությունը մի կողմից ենթադրում է միջոցների ներդրում, իսկ մյուս կողմից՝ վերջինիս իրականացման շարժառիթի՝ արդյունքի կամ եկամտի, ստացում¹⁷: Այսինքն, ներդրումային գործունեությունը տնտեսությունում կուտակված միջոցների շրջանառությունն է, ինչի արդյունքում ստեղծվում են միջոցներ ներդրումային գործունեության անընդհատության ապահովման համար: Այս տեսանկյունից ներդրումային գործունեությունը ապահովում է տնտեսական վերարտադրողական գործընթացի անընդհատությունը:

«Ներդրումներ կատարել» նշանակում է հրաժարվել առկա միջոցներից այսօր՝ ապագայում ավելի մեծ ծավալի միջոցներ ստանալու ակնկալիքով¹⁸:

Ներդրումների գործընթացի հիմնական առանձնահատկությունները երկուսն են՝ ժամանակը և ռիսկը: Առաջինը ներդրումների և դրանց հատուցման միջև ընկած ժամանակամիջոցն է, իսկ երկրորդը՝ սպասվելիք եկամուտները չապահովելու և կատարված ներդրումները չփոխհատուցելու հավանականությունն է, ինչն էլ պայմանավորում է ռիսկայնության աստիճանը:

Ներդրումը գույք է, գույքային և ոչ գույքային իրավունք, այդ թվում, ֆինանսական միջոցներ և մտավոր սեփականության արժեքներ, որոնք ներդրողի կողմից

¹⁵ Յու.Մ. Սուվարյան «Մենեջմենթ» Երևան «Տնտեսագետ» 2002թ. 560 էջ

¹⁶ Федеральный закон "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений" от 25 февраля 1999 года n 39-фз (ред. От 24.07.2007)

¹⁷ Кнселера Н. В., Боровикова Т. В., Захарова Г. В. и др. / Инвестиционная деятельность: учебное пособие; под. ред. Г. П. Подшиваленко и Н. В. Киселовой. – 2 – е изд., стер.. – М.: КНОРУС, 2006. – с. 1

¹⁸ Шарп У., Александр Г., Бэйли Дц. / Инвестиции; пер с англ. – М.: ИНФРА – М, 2001. –XII. с. 1

օրենսդրությամբ սահմանված կարգով ներդրվում են տվյալ երկրի տարածքում իրականացվող ձեռնարկատիրական կամ այլ գործունեություն իրականացնելու համար՝ շահույթի (եկամտի) ստացման կամ օգտակար արդյունքների հասնելու նպատակով: Ներդրումները որպես տնտեսական կատեգորիա, ներառում են հետևյալ հիմնական գործառույթները և ապահովում են.

- ինչպես արտադրական, այնպես էլ ոչ արտադրական ոլորտների հիմնական ֆոնդերի պարզ և ընդլայնված վերարտադրության գործընթացը,
- շրջանառու միջոցներով ապահովման և լրացման գործընթացը,
- իրական և պորտֆելային ներդրման հիման վրա կապիտալի հոսքը մեկ ոլորտից դեպի մեկ այլ առավել գրավիչ ոլորտ,
- բաժնետոմսերի ձեռք բերման և այլ կազմակերպությունների ակտիվներում միջոցների ներդրման եղանակով սեփականատերերի միջև կապիտալի վերաբաշխումը^{19 20}:

Համաձայն տնտեսագիտական բառարանի՝ «օտարերկրյա ներդրումը» դա այդ կապիտալի ներդրումն է ձեռնարկատիրական գործունեության օբյեկտի մեջ, տվյալ երկրի տարածքում քաղաքացիական իրավունքների տեսքով, որոնք պատկանում են օտարերկրյա ներդրողներին, եթե տվյալ օբյեկտները շրջանառությունից չեն հանվել կամ էլ չեն սահմանափակվել շրջանառության մեջ համաձայն պետական օրենքների, այդ թվում, դրամական միջոցները, արժեթղթերը, այլ գույքը, գույքային իրավունքները, որոնք ունեն դրամական արժեք, մտավոր գործունեության արդյունքի բացառիկ իրավունքները, ինչպես նաև տեղեկատվական ծառայությունները: Այլ կերպ ասած, դա օտարերկրյա սեփականատերերի կողմից երկարաժամկետ կապիտալի ներդրում է արդյունաբերության, կենցաղային խնդիրների, տրանսպորտի և տնտեսության այլ ոլորտներում:

Քաղաքացիական իրավունքների օբյեկտները, որոնք կարող են ծառայել որպես ներդրումային օբյեկտներ, ներառում են^{21 22}.

¹⁹ Хачатурян А.А. Иностранные инвестиции: курс лекции 2009 г. 445 ст.

²⁰ Найденков В.И. Инвестиции уч. пос. М; РИОР.ИНФРА-М, 2010 г. 160 ст.

²¹ Хазанович Э.С. Иностранные инвестиции, Москва 2011 г., 310 ст.

²² Сибатян А.А предприятия с иностранным капиталом в Республике Армения: проблемы формирования и эффективность функционирования 2006 г. 135 ст.

- գույք,
- այլ գույքեր (այդ թվում, գույքային իրավունքներ),
- մտավոր գործունեության արդյունքներ, այդ թվում, բացառիկ իրավունքները դրանց նկատմամբ (մտավոր սեփականություն) ,
- աշխատանքներ և ծառայություններ,
- ոչ նյութական օգուտներ,
- տեղեկատվություն:

Տարբեր երկրների օրենսդրություններում օտարերկրյա ներդրումների շրջանակները դիտարկվում են, գրեթե նույն հարթություններում, քանի որ ներդրումային հայեցակարգերն ընդգրկում են բոլոր տեսակի գույքային ակտիվները, որոնք օտարերկրյա ներդրողները կարող են ներդնել ընդունող երկրի տնտեսության մեջ:

Օտարերկրյա ներդրումների հիմնական օբյեկտների ցանկը ներառում է՝

- շարժական և անշարժ գույքը, դրամական միջոցները, ավանդները,
- արժեթղթերը (բաժնետոմսեր, ներդրումներ և այլն),
- գույքային իրավունքները,
- մտավոր սեփականության իրավունքը,
- տնտեսական գործունեությամբ զբաղվելու իրավունքը, որոնք տրվում են օրենքների և պայմանագրերի հիման վրա²³:

Ինչ վերաբերում է առանձին երկրների, հարկ է տարբերակել օտարերկրյա ներդրումները, որոնք իրենցից ներկայացնում են ազգային տնտեսական սուբյեկտների ներդրումները արտերկրում և օտարերկրյա ներդրումները, այսինքն՝ օտարերկրյա ներդրողների ներդրումները տվյալ երկրի տնտեսությունում:

Առանձնացվում են այնպիսի ներդրումային հոսքեր, այսինքն կապիտալ ներդրումներ, որոնք իրականացվում են մեկ տարվա ընթացքում և կուտակված ներդրումները՝ օտարերկրյա ներդրումների ընդհանուր գումարը, որոնք առկա են այդ պահին: Նոր հոսքերը տարեցտարի գումարվում են կուտակված ներդրումների²⁴:

Գոյություն ունեն պետական և մասնավոր օտարերկրյա ներդրումներ:

²³ Азрилиян А. Н. Экономический словарь М 2008 г. 469 ст

²⁴ С.А.Петросян Иностранные инвестиции в Армении Ереван 2012г. 291ст.

Պետական ներդրումները վարկերի և փոխառությունների տեսքով են, որոնք մի երկիր կամ խումբ երկրներ տրամադրում են այլ երկրների: Դրանց թվում են նաև պետության մասնակցությունը կազմակերպությունների կապիտալին և պետական ձեռնարկությունների ներդրումները:

Մասնավոր օտարերկրյա ներդրումները այն ներդրումներն են, որոնք հիմնականում իրականացնում են մի երկրի մասնավոր տնտեսական սուբյեկտները մյուս երկրի տնտեսության մեջ: Ժամանակակից ներդրումային կապերը և հոսքերը այնքան բարդ և բազմազան են, որ հաճախ պետական և մասնավոր ներդրումների հոսքերը սերտորեն միահյուսված են միմյանց միջև:

Կախված արտասահմանյան ընկերությունների վերահսկողության աստիճանից, ներդրումները բաժանվում են ուղղակի, պորտֆելային և այլ ներդրումների, մասնավորապես վարկերի ձևով²⁵:

Ուղղակի ներդրումներն օտարերկրյա կազմակերպությունների վրա արդյունավետ վերահսկողություն ապահովող ներդրումներն են: Արժույթի միջազգային հիմնադրամը սահմանում է հետևյալ կերպ՝ «Ուղղակի ներդրումներն իրականացվում են ձեռնարկությունների շահույթին մասնակցելու համար, որոնք գործում են օտար երկրի տարածքում, որտեղ ներդրողի նպատակն է անմիջականորեն մասնակցել ձեռնարկության կառավարմանը»²⁶:

Ուղղակի ներդրումների վճռորոշ դերը ընդունող երկրում կայանում է նրանում, որ նրանց հետ մեկտեղ այս երկիր մտնում են ոչ միայն կապիտալը, այլ նաև նոր տեխնոլոգիաները և փորձը, արտադրության կազմակերպման առաջադիմական մեթոդները, աշխատանքը և կառավարումը^{27 28}:

Պորտֆելային ներդրումները իրենցից ներկայացնում են օտարերկրյա ներդրողների ներդրումները, ընկերության բաժնետոմսերի ձեռք բերումը կանոնադրական կապիտալում, որոնք իրավունք չեն տալիս վերահսկելու և ազդելու

²⁵ Կիրակոսյան Գ. Ղուշյան Հ., «Տնտեսագիտական բացատրական բառարան» Երևան 2000 թ.

²⁶ Արժույթի միջազգային հիմնադրամի պաշտոնական կայք՝ www.imf.org

²⁷ Фишер П. Прямые иностранные инвестиции для России стратегия возрождения промышленности М.// финансы и статистика 1992 N: 4 18-20 ст.

²⁸ Абрамов С. И. Упрвление инвестициями в основной капитал М. Экзамен 2002 г. 543 ст.

առևտրային գործունեության կառավարմանը առևտրային կազմակերպություններում, ինչպես նաև այլ արժեթղթեր ընդունող երկրում:

Օտարերկրյա ներդրումների ներգրավումը հնարավորություն է ստեղծում էականորեն բարձրացնել տվյալ երկրում արտադրության արդյունավետությունը, ապահովել արտադրվող արտադրանքի մրցունակությունը և իջեցնել դրա վրա կատարվող ծախսերը:

Օտարերկրյա ներդրումների իրագործման հիմնական միջոցների թվին են պատկանում՝

- օտարերկրյա ներդրողներին ամբողջությամբ պատկանող կազմակերպության մասնաճյուղի ստեղծումը,
- բաժնետիրական մասնակցությունը համատեղ ձեռնարկության կապիտալում,
- վարկերի և փոխառությունների տրամադրումը,
- գույքային իրավունքների ձեռք բերումը, այդ թվում, հողի և բնական այլ ռեսուրսների օգտագործման իրավունքները,
- ֆինանսական լիզինգային գործառնությունների իրականացումը,
- իրավունքների տրամադրումը՝ օգտագործելու նոր տեխնոլոգիա, նոու-հաու և այլն²⁹:

Որոշ երկրների օրենսդրական ակտերում կիրառվում են օտարերկրյա ներդրումների առևտրային կազմակերպություն հասկացությունը, որն իրենից ներկայացնում է ներդրողների միություն՝ իրավաբանական անձի տեսքով, և որը պատկանում է երկու կամ ավելի անձանց, որոնցից մեկը հանդիսանում է օտարերկրյա անձը: Համաձայն օրենսդրության, առևտրային կազմակերպությունները օտարերկրյա ներդրումներով կարող են ստեղծվել և իրականացվել կազմակերպա-իրավական ձևերով, տնտեսական գործընկերությամբ և համախմբությամբ³⁰:

Որպես օտարերկրյա ներդրողներ կարող են հանդես գալ.

²⁹ Орлова Е.Р., Зарянкина О.М. Иностранные инвестиции в России. Москва 2009, ст. 78-80

²³ Топалян Т.В. Современные проблемы претвлечения и использования инастранных инвестиций в Республике Армения (дис. На соискание уч. степ. к.э.н.) М. 2003 г. 102-106 ст.

- օտարերկրյա իրավաբանական անձը, որի քաղաքացիական իրավունքը, որոշվում է համաձայն այլ պետության օրենքների, որտեղ ներդրողը իրավունք ունի ներդրումներ կատարելու տվյալ երկրի տարածքում,
- օտարերկրյա քաղաքացին, որի քաղաքացիական իրավունքը որոշվում է համաձայն նրա ծագման պետության օրենքների,
- մշտապես իր երկրից դուրս ապրող քաղաքացիություն չունեցող անձը, որի քաղաքացիական իրավունքը որոշվում է համաձայն ըստ նրա ծագման պետության օրենքների,
- միջազգային կազմակերպությունը, որն ունի միջազգային պայմանագիր տվյալ երկրի հետ, որի համաձայն նա իրավունք ունի ներդրումներ կատարել տվյալ երկրում,
- օտարերկրյա պետությունը, որն իրավունք ունի տվյալ երկրի տարածքում զբաղվելու ներդրումային գործունեությամբ^{31 32}:

Ինչպես ցանկացած տնտեսական երևույթ, այնպես էլ օտարերկրյա կապիտալի ներդրումները կարող են ունենալ ընդունող տնտեսության վրա ինչպես դրական, այնպես էլ բացասական ազդեցություններ: Ինչպես ցույց է տալիս միջազգային պրակտիկան, օտարերկրյա կապիտալի ներգրավման դրական կողմերին կարելի է վերագրել.

- իրական ներդրումների չափի ավելացումը, տնտեսական զարգացման տեմպերի արագացումը և երկրի վճարային հաշվեկշռի կատարելագործումը,
- օտարերկրյա առաջատար տեխնոլոգիաների ներկրումը, ինչպես նաև կազմակերպչական և կառավարչական փորձը, որը ամրագրված է նոր տեխնոլոգիաներում, արտոնագրերում, լիցենզիաներում, նոու-հաուներում և այլն,
- շահավետ ծրագրերի իրականացման համար, տեղական խնայողությունների իրականացումը,
- տեղական կապիտալի ներգրավումը և տեղական ֆինանսական շուկայի ամրապնդումը ռեսուրսների օգտագործման արդյունավետության բարձրացման նպատակով,

³¹ Теплова Т. В. Инвестиции М. Юрист. 2011 г. 723 ст

³² Орлова Е.Р. Инвестиции М. Омега –Л 2007 г. 240 ст

- տեղական բնական ռեսուրսների արդյունավետ օգտագործումը,
- աշխատանքի որակի և արդյունավետության բարձրացումը,
- արտադրանքի տեսականու ընդլայնումը,
- ներմուծմանը փոխարինող արտադրության զարգացումը և արտարժույթի ազդեցության նվազեցումը ներմուծման ծախսերի վրա,
- արտահանման ընդլայնումը,
- հարկային մուտքերի ավելացումը, որը թույլ է տալիս սոցիալ-տնտեսական զարգացման ծրագրերի համար ընդլայնել ֆինանսավորումը,
- բնակչության կենսամակարդակի բարձրացումը,
- ենթակառուցվածքների և ծառայությունների ոլորտների զարգացումը,
- երկրի տնտեսության նկատմամբ վերահսկողության բարձրացումը, որն իր հերթին թույլ կտա նաև ներգրավել նոր օտարերկրյա ներդրողների,
- մրցակցության ուժեղացումն ազգային տնտեսության մեջ և մենաշնորհացման մակարդակի կրճատումը,
- սոցիալ-մշակութային իրավիճակի բարելավումը երկրում, միջազգային չափանիշների տարածումը, ոչ միայն արտադրության, այլ նաև սպառման ոլորտներում³³:

Օտարերկրյա ներդրումների բացասական հետևանքները ներառում են.

- ներմուծվող սարքավորումների, նյութերի և բաղադրիչների կիրառման աճը, որոնք պահանջում են լրացուցիչ արտարժույթային ծախսեր,
- տեղական արտադրողների վրա ճնշումը և մրցակցության սահմանափակումը,
- ազգային տնտեսության կախվածության մեծացումը, որը սպառնում է նրա տնտեսական անվտանգությանը,
- արտասահմանյան ներդրողների կողմից տեղական պայմանների և առանձնահատկությունների անտեսումը,
- հնարավոր աղավաղումը ազգային տնտեսության կառուցվածքում,
- ազգային տնտեսության ավանդական ճյուղերի անկումը,

³³ Навой А. В. Прямые инвестиции: не прямой путь в экономику // Вопросы экономики, 2007 N: 11 25-27 ст.

- ազգային ավանդույթների, առանձնահատկությունների հնարավոր անտեսման բացասական ազդեցությունը սոցիալ-մշակութային պայմանների վրա:

Բոլոր վերը նշված դրական և բացասական հետևանքները ընդունող երկրի կողմից օտարերկրյա կապիտալի ներգրավման և ներթափանցման պայմաններում տնտեսության մեջ ինքնաբերաբար չեն իրականացվում: Դա է պատճառը, որ ընդունող երկրներն ու դրանց տնտեսական մարմինները, որոնց նպատակն է ձևավորել համատեղ ձեռնարկություններ օտարերկրյա գործընկերների հետ, պետք է ուշադիր գնահատեն նման ծրագրերի բոլոր դրական և բացասական հնարավոր ազդեցությունները և օտարերկրյա ներդրումների կարգավորման համար ընդունեն այնպիսի քաղաքականություն, ինչը հնարավորություն կտա լիարժեք օգտվել դրանց դրական կողմերից և վերացնել կամ էլ նվազագույնի հասցնել բացասական ազդեցությունը³⁴:

ԼՂՀ տնտեսությունը ԽՍՀՄ փլուզումից Ադրբեյջանի ագրեսիայի հետևանքով, կրեց տնտեսական մեծ վնասներ: Դադարեցին գործել արդյունաբերական ձեռնարկությունները, գյուղատնտեսության ճյուղի հետընթացի պատճառով կտրուկ նվազեց հումքի և սննդամթերքի մատակարարումը, մեծ վնասներ կրեցին արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ենթակառուցվածքները: Այս պայմաններում իրավիճակը շտկելու համար օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման խիստ անհրաժեշտություն առաջացավ³⁵:

Այս խնդրի լուծման և օտարերկրյա ներդրումների խրախուսման համար անհրաժեշտ է իրականացնել մի շարք միջոցառումներ, որոնք ուղղված կլինեն.

- բարենպաստ իրավական դաշտի ձևավորմանը,
- մրցակցության բարենպաստ պայմանների ստեղծմանը,
- գործարար միջավայրի բարելավմանը:

Նշված միջոցառումների իրականացումն, անկասկած կնպաստի Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում ներդրումային միջավայրի բարելավմանն ու

³⁴Словянов А. Влияние прямых инвестиций в развитие стран с переходной экономикой // Инвестиции в России 2008 N: 3 13-15 ст.

³⁵ Хачатурян А.А. Иностранные инвестиции: курс лекции 2009 г. 328 ст

կհանդիսանա օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման կարևոր ու որոշիչ նախադրյալ:

Ներդրումային միջավայրը իրենից ներկայացնում է տնտեսական, քաղաքական, սոցիալական, իրավական և տեխնոլոգիական պայմանների ամբողջություն, որոնք բնութագրում են տվյալ երկրում կամ տարածաշրջանում ներդրումներ կատարելու հնարավորությունն ու նպաստավորությունը³⁶:

Ներդրումային միջավայրը ձևավորող բազմաթիվ գործոններ կան, որոնցից կարելի է առանձնացնել հետևյալները.

- երկրի տնտեսության ընդհանուր դրությունը և զարգացման դինամիկան,
- սոցիալ-քաղաքական իրավիճակի կայունությունը,
- շուկայական հարաբերությունների և արտադրական, սոցիալական և շուկայական ենթակառուցվածքների զարգացվածության աստիճանը,
- պետության տնտեսական (ֆինանսական, հարկային, մաքսային) քաղաքականությունը,
- ներդրումային գործունեության իրավա-օրենսդրական դաշտի նպաստավորությունը,
- օտարերկրյա կապիտալի ներգրավման պայմանները³⁷:

Ինչպես ներքին, առավել ևս օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման համար ներդրումային միջավայրի վրա ազդող կարևորագույն գործոններից մեկը քաղաքական կայունությունն է: Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության առումով օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման տեսանկյունից ներկայիս ռազմաքաղաքական անկայունությունը խոչընդոտող գործոն է: Այս առումով ԼՂՀ-ն համարվում է բարձր ռիսկային երկիր: ԼՂՀ ռիսկային ներդրումային երկիր լինելը հիմնականում պայմանավորված է արտաքին քաղաքականության անկայունությամբ, որը դրսևորվում է շարունակվող հակամարտությամբ:

Ներդրումային միջավայրը բնորոշվում է որպես տնտեսության՝ ներդրումների ներգրավման պոտենցիալ հնարավորություն: Այն բազմագործոն և բազմաչափ

³⁶ Максимова В.Ф. Реальные инвестиции / Московская финансово-промышленная академия. М.: МФПА, 2005. с. 13

³⁷ Հովհաննիսյան Ա. «ՀՀ ագրարային ոլորտի ներդրումային միջավայրի բարելավման ուղիները» - «Ագրոգիտություն», գիտական ամսագիր N1-2, 2016, էջ 11

տնտեսական կատեգորիա է: Որոշ բնորոշումներում ներդրումային միջավայրը դիտարկվում է նաև որպես տվյալ տնտեսության ներդրումների կլանման կարողությունը բնութագրող գործոնների ամբողջություն: Առավել ամբողջական ներկայացմամբ, ներդրումային միջավայրը տնտեսության սոցիալ-տնտեսական, տեխնիկա-տեխնոլոգիական, կազմակերպական-իրավական և քաղաքական բնույթի գործոնների սիներգետիկական համակարգ է, որ պայմանավորում է տվյալ տնտեսության ներդրումների կլանելու կարողությունը³⁸:

Ցանկացած երկրի ներդրումային միջավայրի համակողմանի գնահատման համար կարևոր է համարվում նաև միջազգային կազմակերպությունների կողմից հաշվարկվող ցուցանիշների վերլուծությունը: Այդ առումով, սակայն անհրաժեշտ է նշել, որ առկա է լրջագույն խնդիր՝ պայմանավորված Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության անկախության միջազգային ճանաչման խնդրով: Այս առումով հարկ է հաշվի առնել այն հանգամանքը, որ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունը ճիշտ է առանձին տնտեսական ու քաղաքական միավոր է, սակայն այն շատ առումներով, մասնավորապես ներդրումային միջավայրի նպաստավորության նմանությամբ մոտ է Հայաստանի Հանրապետության ներդրումային միջավայրին և, ըստ էության կարելի է համարել, որ փաստացի երկու հանրապետություններն էլ գործում են մեկ ընդհանուր տնտեսական ու մաքսային տարածքում: Ուստի Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության ներդրումային միջավայրի գնահատման համար կարելի է որոշակիորեն հիմնվել Հայաստանի Հանրապետության ներդրումային միջավայրի վերաբերյալ միջազգային կազմակերպությունների կողմից հրապարակված տվյալների վրա:

Համաշխարհային տնտեսական ֆորումի (ՀՏՖ) կողմից ներկայացվող Համաշխարհային մրցունակության զեկույցն իր վերլուծություններում ամփոփում և համեմատվող երկրներին դասակարգում է Համաշխարհային մրցունակության ցուցի (ՀԱՄ) միջոցով: ՀԱՄ ցուցիչը, հաշվարկվելով մրցունակության 12 հենասյու-

³⁸Руководство по наилучшей практике в области формирования позитивного делового и инвестиционного климата; Организация по безопасности и сотрудничеству в Европе, с. 105

ների հիման վրա, երկրների մրցունակության ամփոփ գնահատական է տալիս: Վարկանիշների հաշվարկման հիմքում ընկած են վիճակագրական տվյալներ և ընկերությունների ղեկավարների հարցման արդյունքները: Ընկերությունների ղեկավարների հարցումը տարեկան կտրվածքով իրականացվում է ՄՀԶ-ում ներառված երկրներում՝ ՀՏՖ-ի և Համաշխարհային մրցունակության ցանցի գործընկեր կազմակերպությունների կողմից: Համաձայն Մրցունակության 2016-2017թթ. համաշխարհային զեկույցի, Հայաստանը 140 երկրների շարքում զբաղեցնում է 79-րդ տեղը³⁹: ԱՊՀ տարածաշրջանի երկրների խմբում նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ զգալի առաջընթաց են արձանագրել Վրաստանը (7 կետով) և Ղրղզստանը (9 կետով): Հայաստանը գրանցել է առաջընթաց 3 կետով, իսկ ամենից առավել նվազել է Մոլդովայի և Ղազախստանի նույն ցուցանիշները՝ համապատասխանաբար 16 և 11 կետերով:

Հայաստանի և ԱՊՀ այլ երկրների վարկանիշները ըստ մրցունակության համաշխարհային ցուցչի ներկայացված է աղյուսակ 3-ում:

Ամփոփելով, կարելի է նշել, որ Հայաստանի Հանրապետությունում բավականին լավ արդյունքներ են գրանցվել արդյունավետության բարձրացմանն ուղղված ներդրումների համար կարևոր մի շարք ասպարեզներում, սակայն առկա են խոցելի տեղեր այլ ոլորտներում: Ուժեղ կողմերից են տեղեկատվական և հեռահաղորդակցության տեխնոլոգիաների զարգացման մակարդակը, աշխատաշուկայի ճկունությունը, աշխատանքի արտադրողականության կայուն աճը և աշխատուժի գինը: Այդուհանդերձ, ենթակառուցվածքների վիճակը, կրթական բարձր մակարդակ ունեցող մարդկանց երկրում պահելու հնարավորությունները, մատակարարների և դրանց համապատասխան փորձի առկայությունը, ինչպես նաև նորարարությունները համեմատաբար ցածր մակարդակի վրա են գտնվում:

³⁹ Schwab K. “The Global Competitiveness Report 2016-2017”, World Economic Forum. 2016.

**Հայաստանի և ԱՊՀ այլ երկրների վարկանիշները ըստ մրցունակության
համաշխարհային ցուցի⁴⁰**

Երկիրը	2015-2016թթ. 140 երկրների շարքում	2016-2017թթ. 137 երկրների շարքում	Փոփոխությունը
Ադրբեջան	40	37	+3
Ղազախստան	42	53	-11
Ռուսաստան	45	43	+2
Վրաստան	66	59	+7
Ուկրաինա	79	85	-6
Մոլդովա	84	100	-16
Հայաստան	82	79	+3
Տաջիկստան	80	77	+3
Ղրղզստան	102	111	+9

Աղյուսակ 4-ում ներկայացված են Մրցունակության 2016-2017թթ. համաշխարհային զեկույցում ՀՀ դիրքի ցուցիչների վերաբերյալ տվյալները:

Աղյուսակ 4-ի տվյալների վերլուծությունից պարզ է դառնում, որ 2016-2017թթ. 2015-2016թթ. նկատմամբ Հայաստանի Հանրապետությունը կտրուկ բարելավել է դիրքերը ինստիտուտների առումով՝ 10, նորարարության՝ 10 և գործարարության կատարելագործվածության առումով՝ 16 կետով, ենթակառուցվածքների առումով պատկերը նույնն է մնացել, իսկ մնացած ցուցիչների գծով դիրքերը բարելավվել է 1-4 կետերով, իսկ դիրքերի կրճատում նկատվել է միայն Մակրոտնտեսական միջավայրի և դրա կայունության ցուցիչի գծով՝ 16 կետով:

⁴⁰ Աղյուսակը կազմվել է Մրցունակության համաշխարհային զեկույցի տվյալների հիման վրա, http://evconsulting.com/sites/default/files/EV_Presentation_16-17.pdf

Մրցունակության համաշխարհային ցուցչի ՀՀ դիրքի ցուցիչների փոփոխություններն ըստ հենասյուների⁴¹

ՀԱՄ հենասյուները	2015-2016թթ. 140 երկր. շարքում	2016-2017թթ. 138 երկր. շարքում	2016-2017թթ. 2015-2016թթ. նկատմամբ
Ինստիտուտներ	76	66	+10
Ենթակառուցվածքներ	82	82	0
Մակրոտնտեսական միջավայր	72	88	-16
Առողջապահություն և տարրական կրթություն	95	93	+2
Բարձրագույն կրթություն և վերապատրաստում	72	71	+1
Ապրանքային շուկայի վիճակ	50	45	+5
Աշխատուժի շուկայի վիճակ	58	55	+3
Ֆինանսական շուկայի վիճակ	94	90	+4
Տեխնոլոգիական մակարդակ	75	71	+4
Շուկայի տարողություն	116	120	+4
Գործարարության մակարդակ	97	81	+16
Նորարարություն	107	87	+10

Ներդրումային միջավայրի գնահատման առումով կարևոր է նաև Համաշխարհային բանկի կողմից հրապարակվող «Երկրների ռեյտինգը գործարարությամբ զբաղվելու նպաստավորությամբ» զեկույցի հիման վրա ստացված տվյալների վերլուծությունը: Զեկույցում տրված է գործարար միջավայրի վրա ուղղակիորեն ազդող գործոնների գնահատականները՝ հնարավորություն տալով համեմատել և դասակարգել ուսումնասիրվող երկրները ըստ 10 ցուցանիշների՝ ընկերությունների

⁴¹ Աղյուսակը կազմվել է Մրցունակության համաշխարհային զեկույցի տվյալների հիման վրա, http://evconsulting.com/sites/default/files/EV_Presentation_16-17.pdf

հիմնում, շինարարական թույլտվությունների ստացում, սեփականության գրանցում, վարկերի ստացում, էլեկտրականության միացում, ներդրողների պաշտպանություն, հարկերի վճարում, արտաքին առևտուր, պայմանագրերի կիրարկում, սնանկության ճանաչում:

Աղյուսակ 5

ՀՀ գործարար միջավայրի առանձին գործոնների դիրքերը ըստ Համաշխարհային բանկի գնահատումների⁴²

Ցուցանիշը	2015թ. դիրքը	2016թ. դիրքը	2017թ. դիրքը	2017թ. 2015թ. նկատմամբ /կետով/
Ընկերությունների հիմնում	3	5	15	-12
Շինարարական թույլտվությունների ստացում	72	62	89	-17
Էլեկտրականության միացում	96	99	66	+30
Սեփականության գրանցում	14	14	13	+1
Վարկերի ստացում	36	42	42	-6
Ներդրողների պաշտպանություն	46	49	62	-16
Հարկերի վճարում	41	41	87	-46
Արտաքին առևտուր	58	29	52	+6
Պայմանագրերի կիրարկում	36	28	47	-11
Սնանկության ճանաչում	69	71	97	-28

Նշված գործոնների գնահատման արդյունքում Համաշխարհային բանկի կողմից տրվել են երկրների, այդ թվում նաև Հայաստանի Հանրապետության դիրքերը, ըստ գործարար միջավայրի նպաստավորության գործոնների, որոնց վերաբերյալ տվյալները ներկայացված են աղյուսակ 5-ում:

⁴² www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/armenia

Աղյուսակ 5-ի տվյալների վերլուծությունից պարզ է դառնում, որ Հայաստանի Հանրապետությունում նշված 10 ցուցանիշներից մեծ մասի գծով 2017 թվականին 2015 թվականի նկատմամբ առկա է բացասական միտում, մասնավորապես կտրուկ իջել են դիրքերը հետևյալ գործոնների գծով՝ հարկերի վճարում՝ 46 կետով, սնանկության ճանաչում՝ 28, շինարարական թույլտվությունների ստացում՝ 17, ներդրողների պաշտպանություն՝ 16, ընկերությունների հիմնում՝ 12, պայմանագրերի կիրարկում՝ 11 կետերով, դիրքերը կտրուկ բարելավվել է էլեկտրականության միացում ցուցանիշով՝ 30 կետով և արտաքին առևտրի ցուցանիշով՝ 6 կետով: Վերջինս հիմնականում պայմանավորված է եղել Հայաստանի՝ Եվրասիական տնտեսական միությանն անդամակցությամբ, որի արդյունքում կրճատվել է Ռուսաստանի Դաշնության հետ առևտրի փաստաթղթային և սահմանային ընթացակարգերի ժամանակատարությունն ու ծախսերը: Մասնավորապես, արտահանման ժամանակը 16 օրից կրճատվել է մինչև 5 ժամ, ներմուծմանը՝ 18 օրից մինչև 5 ժամ: Կրճատվել է նաև արտահանման և ներմուծման համար անհրաժեշտ փաստաթղթերի թիվը՝ արտահանման 5-ից դառնալով 4, իսկ ներմուծմանը՝ 8-ից 4 ժամ:

ՀՀ ներդրումային միջավայրի վրա բացասաբար անդրադարձող գործոններից մեկը կոռուպցիայի բարձր մակարդակն է: Թեև, ՀՀ կառավարությունը վերջին տարիներին մի շարք բարեփոխումներ է ձեռնարկել, այնուամենայնիվ, կոռուպցիան շարունակում է խնդիր մնալ, հատկապես ներդրողների համար այնպիսի ոլորտներում, ինչպիսին է դատական համակարգը⁴³: 2015թ.-ի տվյալներով 168 երկրների շարքում Հայաստանը կոռուպցիայի մակարդակով զբաղեցնում է 95-րդ տեղը, ինչը մտահոգիչ ցուցանիշ է⁴⁴: Կոռուպցիան հիմք է հանդիսանում մեկ այլ երևույթի՝ ստվերային տնտեսության ձևավորման համար, որն իր բացասական ազդեցությունն է թողնում երկրի ներդրումային միջավայրի գրավչության վրա⁴⁵:

⁴³ «Ներդրումային բարեփոխումների քարտեզ», Վերլուծական հաշվետվություն Էկոնոմիկայի նախարարության համար. – Երևան, 2015. էջ 45

⁴⁴ www.transparency.org

⁴⁵ Շիրինյան Հ. Ներդրումային միջավայրի բարելավման նախադրյալները Հայաստանի Հանրապետությունում/«Ֆինանսներ և էկոնոմիկա» հանդես. N 7, 2011, էջ 19

1.3 Օտարերկրյա ներդրումների դինամիկան ԼՂՀ տնտեսությունում

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում պետության կողմից իրականացվող որոշակի միջոցառումների շնորհիվ 2000 թվականից սկսվեց օտարերկրյա ներդրումների ներհոսք: 2003 թվականին օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների ծավալը ԼՂՀ տնտեսությունում նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելացավ 60 %-ով՝ կազմելով 40 մլն դոլար:

Ներդրումների գերակշռող մասը իրականացվում է սփյուռքահայության ներկայացուցիչների կողմից:

Գերմանական Best Metals ընկերությունը ԼՂՀ Մարտակերտի շրջանում իրականացնում է պղնձի և մոլիբդենի հանքանյութի հարստացում և վերամշակում: Տարեկան վերամշակվում է 50 հազար տոննա պղնձի խտանյութ և 10 տ սև պղինձ: Ձեռնարկությունն ունի 1200 աշխատող: Այն հանդիսանում է ԼՂՀ ամենախոշոր հարկատուն: Կազմակերպությունը ԼՂՀ-ում մինչև 2015թ. կատարել է 85 մլն դոլլարի ներդրումներ, աշխատավարձի ֆոնդը կազմում է 6 մլն դոլլար, բանվորի միջին աշխատավարձը՝ 480 դոլար: Բարեգործական և սոցիալական ծախսերին տարեկան հատկացվում է 3 մլն դոլար: Նախատեսվում է առաջիկայում կառուցել նոր գործարան, որը լրացուցիչ տարեկան կապահովի 8-10 մլն դոլար շահույթ:

ԼՂՀ-ում պոլիէթիլենային խողովակների արտադրության բնագավառում ներդրումներ են կատարում իրանահայերը և այժմ Գերմանիայի և Սիրիայի իրենց գործընկերների հետ նոր ձեռնարկություն են ստեղծում Շուշիում: Օտարերկրյա ներդրումները հնարավորություն են ստեղծել արդիականացնել արտադրությունը, ինչն էլ հնարավորություն է տալիս ավելացնել համախառն արտադրանքի ծավալը: Նշանակալի ներդրումներ են կատարվել նաև մշակող արդյունաբերության ձեռնարկություններում (ալկոհոլային խմիչքների, կաթնամթերքների, մակարոնի արտադրություններում և այլն): Զգալի ներդրումներ են կատարել Ամերիկայի Միացյալ Նահանգների, Մեծ Բրիտանիայի և Ավստրալիայի հայերը: Շվեդարական «Ֆրանկ Մյուլլեր» ֆիրման Ստեփանակերտում կառուցել է «Ղարաբաղ» հյուրանոցը, ինչպես նաև մասնագիտացել է բարձրորակ ժամացույցների արտադրությամբ, իսկ

արտադրանքներն իրացնում է ինչպես ԼՂՀ-ում, այնպես էլ արտերկրում: Վերջինս ներդրումներ է կատարում նաև մի շարք այլ ծրագրերում: Խոշոր ծրագրերից մեկը ԼՂՀ-ում ստացիոնար հեռախոսային կապի ապահովվումն է, որը իրականացվում է Լիբանանյան արաբների ներդրումներով (շուրջ 10 մլն դոլար): Հայկական ՅԱՕ «К-Телеком» կազմակերպությունը, որը պատկանում է ռուսական «МТС» ընկերությանը, նույնպես իրականացնում է կապի ծառայություններ ԼՂՀ-ում, ինչպես նաև կատարում է մի շարք բարեգործական միջոցառումներ:

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում կազմակերպվել է ֆրանսիական տեխնոլոգիայով կաղնու տակառների և մանրասալիկների արտադրություն, իսկ արտադրանքը հաջողությամբ արտահանվում է Ֆրանսիա և այլ երկրներ: ԼՂՀ-ում հաջողությամբ զարգանում է սննդարդյունաբերությունը: Վերջին տարիներին կառուցվել են մի քանի ջրաղացներ, մակարոն արտադրող գործարաններ, որոնք աշխատում են իտալական տեխնոլոգիայով, պահածոների գործարաններ: Այս բնագավառում զգալի են նույնպես օտարերկրյա ներդրումների ազդեցությունն ու մեծ նշանակությունը: Նշված միջոցառումների շնորհիվ զգալի չափով նվազել է գործազրկությունը:

ԼՂՀ-ում նոր արտադրություն է հիմնվել ծագումով ասորի ձեռներեց Ալազաչի կողմից, ով 140 հեկտարի վրա ներդրել է հատուկ սորտի ձմերուկի մշակություն, որի կորիզները չորացնելուց հետո արտահանում է Գերմանիայի Դաշնություն, որտեղ առկա է մեծ պահանջարկ: Առաջիկայում նախատեսվում է ցանքատարածությունները հասցնել 500 հեկտարի:

Վերջին տարիներին նկատվում է նաև ներդրումների աշխուժացում զբոսաշրջության բնագավառում: Հյուրանոցային բիզնեսը ԼՂՀ-ում ճանաչվել է ամենահեռանկարային ոլորտը ներդրումների համար: Շվեցարական «Сиркап Армения» ընկերության կողմից կառուցվել են ավելի քան 1.5 մլն դոլար ընդհանուր արժեքով մի քանի ժամանակակից հյուրանոցներ⁴⁶:

Դեռևս 2010 թվականին «Аван Шыши Плаза» հյուրանոցը, որը կառուցվել էր խորհրդային տարիներին և Ադրբեջանի հարձակումներից վնասվել էր, վերակա-

⁴⁶ www.votpusk.ru/news.asp?msg=20325

նուվցեց Լոս-Անջելեսում ապրող Հայկուշ Կլեգեյդի, Ալեք Բաղդասարյանի, Նիկ Կանյանի և Շեյլա Պապոյանցի կողմից կատարված ներդրումներով: Հյուրանոցն ունի 31 հյուրասենյակներ և կարող է ընդունել 70 զբոսաշրջիկի՝ բավականին մատչելի գներով: Ստացվող եկամուտներն ուղղվում են բարեգործական ծրագրերին: Առաջիկայում պլանավորվում է բարեկարգել հյուրանոցի շրջակա տարածքը: Այս միջոցառումներից ստացված եկամուտները ամբողջությամբ կներդրվեն Շուշիի բարեկարգման գործին, որը իր հերթին կխթանի նաև զբոսաշրջության զարգացումը⁴⁷:

Օտարերկրյա ներդրումները կարևոր դեր են խաղում, բարենպաստ պայմաններ ստեղծելով, այնպիսի հատվածի համար, ինչպիսին է զբոսաշրջությունը, այն պատճառով, որ նրանց ծավալից և կառուցվածքից է կախված զբոսաշրջության շուկայի զարգացման կառուցվածքային հարաբերությունները (հյուրանոցների զարգացման, տրանսպորտի, սննդի կետերի, կապի և այլն), զբոսաշրջային պահանջարկի և առաջարկի ընդհանուր իրավիճակը (մրցակցային միջավայրը):

Հետևաբար, օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման համար պետությունը պետք է միջոցներ ձեռնարկի՝ ստեղծելով բարենպաստ պայմաններ իրավական դաշտի և համապատասխան կառուցակարգերի կատարելագործման միջոցով: Երկրի հյուրանոցային համալիրի զարգացման համար անհրաժեշտ է ներգրավել արտասահմանյան խոշոր ընկերություններ, ապահովել ներդրումային առաջարկությունների հասանելիությունը տեղական ԶԼՄ-ների հրապարակումների միջոցով և տեղադրել համապատասխան կայքերում, հրապարակել գրքույկներ և բրոշյուրներ, անցկացնել գործարար միջոցառումներ պոտենցիալ ներդրողների հետ, մասնակցել միջազգային ներդրումային միջոցառումներին և այլն:

Զբոսաշրջությունը Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության տնտեսության առաջատար ճյուղերից է, ինչն ամրագրված է «Զբոսաշրջության և զբոսաշրջային գործունեության մասին» ԼՂՀ օրենքով⁴⁸:

⁴⁷ Stavropol.prohotel.ru/news-160632/0/

⁴⁸ «Զբոսաշրջության և զբոսաշրջային գործունեության մասին» ԼՂՀ օրենք (24.11.2004թ.)

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունը ունի զբոսաշրջային մեծ ներուժ: Իրականացվող մարքեթինգային և ենթակառուցվածքների զարգացման համալիր ծրագրերը տարեցտարի երկիրը զբոսաշրջիկների համար ավելի գրավիչ են դարձնում:

Զբոսաշրջության ոլորտում ԼՂՀ կառավարության նպատակն է ապահովել զբոսաշրջիկների թվի կայուն աճ, ինչպես նաև երկրում նրանց գտնվելու ժամանակահատվածը դարձնել ավելի երկարատև, ինչը, իր հերթին կնպաստի ֆինանսական միջոցների ներհոսքի աճին, նոր աշխատատեղերի ստեղծմանը, արտերկրում ԼՂՀ դրական վարկանիշի ձևավորմանը:

2008-2015թթ. ըստ եռամսյակների Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետություն այցելած զբոսաշրջիկների թվաքանակի վերաբերյալ տվյալները ներկայացված են աղյուսակ 6-ում:

Աղյուսակ 6-ի տվյալների վերլուծությունից պարզ է դառնում, որ 2008-ից մինչև 2015 թվականը Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետություն օտարերկրյա քաղաքացիների այցելությունների թիվն ավելացել է ավելի քան 3 անգամ: 2008-2013թթ. ԼՂՀ-ում նկատվել է զբոսաշրջիկների թվաքանակի աճ, իսկ 2014 թվականին անկում: Կատարված փոփոխությունները կապված են քաղաքական իրադրության վատթարացման հետ:

Չնայած այն բանին, որ ԼՂՀ-ում տնտեսության բոլոր ոլորտների համար որոշակիորեն ձևավորված է օրենսդրական դաշտ, այնուամենայնիվ զբոսաշրջության ոլորտում ներդրումները խթանելու նպատակով պետության կողմից պետք է մշակվեն և իրագործվեն համապատասխան պետական զարգացման ծրագրեր:

Զբոսաշրջության ոլորտը ինչպես ուղղակի, այնպես էլ անուղղակի ազդում է տնտեսության մյուս ճյուղերի զարգացման, հատկապես փոքր ու միջին գործարարության զարգացմանը: Զբոսաշրջության ոլորտում զբաղված են հիմնականում կանայք և երիտասարդները:

**2008-2015թ.թ. ըստ եռամսյակների ԼՂՀ այցելած զբոսաշրջիկների
թվաքանակը⁴⁹**

Տարի- ներ	Զբոսաշրջիկների թվաքանակը ըստ եռամ- սյակների				Ընդա- մենը	Նախորդ տարվա նկատմամբ աճը, %
	1-ին եռամ- սյակ	2-րդ եռամ- սյակ	3-րդ եռամ- սյակ	4-րդ եռամ- սյակ		
2008թ.	137	1267	3271	693	5368	115.0
2009թ.	171	1226	3356	793	5546	103.3
2010թ.	316	1730	4706	1170	7922	142.8
2011թ.	392	2546	6869	1555	11362	143.3
2012թ.	545	3272	9871	1878	15566	137.0
2013թ.	814	3631	9984	1888	16317	104.8
2014թ.	872	3481	8296	1726	14375	88.1
2015թ.	906	4380	9206	2097	16589	115.4

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետություն այցելում են զբոսաշրջիկներ հիմնա-
կանում Ռուսաստանի Դաշնությունից, ԱՄՆ-ից, Ֆրանսիայից, Իրանից, Ուկրաինա-
յից⁵⁰:

Եթե մինչև անկախացումը ԼՂՀ տարածքում գործում էր 4 հյուրանոց, ապա
անկախացումից հետո օտարերկրյա ներդրումներով կառուցվել են նոր բարձրա-
կարգ հյուրանոցներ: Ներկա դրությամբ ԼՂՀ տարածքում գործում են 42 հյուրանո-
ցային համալիրներ՝ 1187 մահճակալային տեղով: Դրանցից խոշորներն են Արմենիա
(4 աստղանի) և Շուշի Պլազա, Պարկ Հոթել (3 աստղանի) հյուրանոցները:

⁴⁹ԼՂՀ արտաքին գործերի նախարարության պաշտոնական կայք՝ www.nkr.am

⁵⁰ԼՂՀ Զբոսաշրջության վարչության պաշտոնական կայք՝ karabakh.travel

Վերջին 10 տարիների ընթացքում ԼՂՀ-ն մասնակցել է միջազգային զբոսաշրջային խոշորագույն ցուցահանդեսների (Բեռլին, Լոնդոն, Մոսկվա, Փարիզ, Միլան, Մադրիդ): Այս ցուցահանդեսներում հետաքրքրվող կազմակերպություններին և այցելուներին ԼՂՀ զբոսաշրջային ներուժի մասին տրամադրվել է անհրաժեշտ տեղեկատվություն, բաժանվել են մեծ քանակությամբ տեղեկատվական գրքեր, տեսասկավառակներ և այլն: Բացի դա, զբոսաշրջային ներուժը ներկայացված է նաև համացանցի միջոցով, մասնավորապես karabakh.travel կայքով և գլխավոր սոցցանցերում պաշտոնական էջերով: Այս և նմանատիպ այլ միջոցառումների շնորհիվ է, որ վերջին 5 տարիներին ԱՄՆ-ից, Ռուսաստանի Դաշնությունից, Իրանից, Շվեյցարիայից և այլ երկրներից կատարված 60 մլն ՀՀ դրամի ներդրումների 30%-ը հատկացվել է զբոսաշրջությանը: ԼՂՀ-ն բրիտանական The Guardian ամսաթերթի կողմից ներառվել է ամառային հանգստի համար նախատեսված լավագույն երկրների ցանկում:

ԼՂՀ կառավարությունը հետևողականորեն զարգացնում է հարավային զբոսաշրջային միջանցքը՝ Ստեփանակերտից մինչև Արաքսի ափը: Նախատեսվում է վերանորոգել նաև Կապան-Կովսական (Ջանգելան) ճանապարհը, որը կհեշտացնի հարավային մուտքը ԼՂՀ՝ ի հաշիվ Գորիս-Բերձոր (Լաչին) և հյուսիսային՝ Վարդենիս-Քարվաճառ հիմնական երթուղիների:

Զբոսաշրջությունը խթանելու նպատակով իրականացվում են նաև պատմամշակութային հուշարձանների վերականգնման և մայրաքաղաք Ստեփանակերտի բարեկարգման աշխատանքներ:

Զբոսաշրջության զարգացման կարևոր նախապայման է հանդիսանում զբոսաշրջության վերաբերյալ օրենսդրական դաշտի կարգավորումը և հյուրանոցների հաշվառման համակարգի ու վերահսկման մեխանիզմների ստեղծումը⁵¹:

Զբոսաշրջության և պատմական միջավայրի պաշտպանության վարչության գործունեության հիմնական խնդիրներից է զբոսաշրջային ծառայությունների շուկայում ԼՂՀ-ն որպես գրավիչ երկիր ներկայացնելը, ինչը կատարվում է միջազգային ցուցահանդեսների, անգլերենով հրատարակված բրոշյուրների ու գրքույկների

⁵¹ Օգանյան Ա. Հայաստանի զբոսաշրջության պոտենցիալի վերլուծությունը և գնահատումը Երևան 2009թ. 221 էջ

միջոցով: Մյուս կարևոր խնդիրը զբոսաշրջիկի համար հարմարավետ պայմանների ստեղծումն է: Անհրաժեշտ է նաև առաջիկայում ներդրումներն ուղղել դեպի ագրոտուրիզմի ոլորտ, քանի որ դրա համար ԼՂՀ-ում կան անհրաժեշտ բոլոր նախապայմանները:

Հարկ է նշել, որ վերջին տարիներին ստեղծված «Հոնուտի կիրճ» բնապատմական արգելոցը, «Տիգրանակերտ» պատմամշակութային արգելոցը և Տիգրանակերտի հնագիտական թանգարանը դարձել են զբոսաշրջիկների համար այցելությունների կազմակերպման նախընտրելի վայրեր:

Կառավարության ձեռնարկած միջոցառումների շնորհիվ տարեցտարի աճում է ԼՂՀ այցելող զբոսաշրջիկների թիվը: Վերականգնվում են ԼՂՀ-ի պատմամշակութային հուշարձանները, ընդլայնվում է հյուրանոցային ցանցը, գործարկվում են տուրիստական նոր երթուղիներ: ԼՂՀ-ում առկա են հաճելի ու հիշարժան օրեր անցկացնելու բոլոր պայմանները: Այս ոլորտում աշխատանքները համակարգված դարձնելու նպատակով կառավարությանն առընթեր ստեղծվել է զբոսաշրջության վարչություն: Ակնկալվում է, որ մոտ ապագայում Արցախը շատերի համար կդիտարկվի որպես տուրիզմի գրավիչ երկիր:

Միաժամանակ պետք է նշել, որ տնտեսության արագ զարգացման համար պահանջվում է հսկայական ներդրումներ, սակայն անցումային շրջանի ներքին խնայողությունների չափազանց ցածր մակարդակը և տնտեսության ներքին հատվածում ձևավորված եկամուտների սակավությունը, բնականաբար, անհնար է դարձրել տնտեսական աճի ներդրումային գործոնի ֆինանսավորումը միայն ներքին ռեսուրսների հաշվին, ուստի ակնհայտ է, որ առանցքային դերակատարություն պետք է ունենա օտարերկրյա ներդրումների ներգրավումը⁵²:

Օտարերկրյա ներդրումները մեծապես պայմանավորում են տնտեսության զարգացման միտումները, աճի տեմպերը և միջազգային ինտեգրման աստիճանը: Օտարերկրյա ներդրումներում վճռական նշանակություն ունեն օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները, քանի որ վերջիններս ապահովում են.

-կապիտալի միջազգային շարժ,

⁵² Гушчян А. Необходимости и пути увеличения инвестиций в реальный сектор экономики РА. Ер. 2003. - 215 с.

- տեխնոլոգիաների, կառավարչական փորձի և այլնի ներմուծում,
- կազմակերպության ինտեգրում միջազգային շուկայում,
- հանգեցնում են անցումային տնտեսությունների սեփականության իրավունքի ին-ստիտուտների ամրապնդմանը,
- մեծ ազդեցություն ունեն երկրի ներսում արտադրության ծավալի աճի և գործազր-կության մակարդակի նվազեցման վրա:

Աղյուսակ 7-ում ներկայացված են Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության տնտեսության իրական հատվածում իրականացված ներդրումները ըստ ճյուղերի 2008-2015թթ.:

Աղյուսակ 7-ի տվյալների վերլուծությունից պարզ է դառնում, որ կատարված օտարերկրյա ներդրումները ըստ տարիների հավասարաչափ չեն բաշխված: Աչքի է ընկնում նաև այն փաստը, որ 2013թ. գյուղատնտեսության՝ և 2013-2014թթ.՝ տրանսպորտի և կապի, ինչպես նաև առևտրի ոլորտներում օտարերկրյա ներդրում-ներ չեն իրականացվել: Օտարերկրյա ներդրումների ծավալի աճ է նկատվում 2014 թվականին արդյունաբերության և շինարարության ոլորտներում՝ 1794.7 մլն դրամ և 7987.8 մլն դրամ: Ներդրումները գյուղատնտեսության ոլորտում 2014 թվականին կազմել է 7.5 մլն դրամ, իսկ 2015 թվականին՝ 660.9 մլն դրամ, ինչը վկայում է գյուղատնտեսության ոլորտում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման մեծ ներուժի մասին: Աղյուսակի տվյալների վերլուծությունից ակնհայտ է, որ շինարա-րության և արդյունաբերության ոլորտներում նկատվում է վերջին հինգ տարիների տվյալներով օտարերկրյա ներդրումների կայուն աճ: Արդյունաբերության ոլորտում օտարերկրյա ներդրումների մեծ մասը բաժին է ընկնում հանքարդյունաբերությանը և մշակող արդյունաբերությանը:

**ԼՂՀ տնտեսության իրական հատվածում իրականացված օտարերկրյա ներ-
դրումներն ըստ ոլորտների 2008-2015թթ (մլրդ. ՀՀ դրամ)⁵³**

Ցուցանիշներ	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ընդամենը ներ- դրումներ	21.1	39.6	46.4	50.2	74.7	64.4	76.9	68.0
Արդյունաբերու- թյուն	9.8	5.1	7.2	12.4	21.6	25.0	40.3	26.8
Գյուղատնտեսու- թյուն	0.1	0.1	0.4	0.4	1.4	1.3	0.9	1.4
Շինարարություն	1.6	7.6	7.9	8.0	7.5	22.2	27.7	23.0
Տրանսպորտ և կապ	2.4	3.0	3.8	5.0	6.0	6.5	1.5	11.4
Առևտուր	6.1	7.2	9.4	9.4	1.0	8.1	5.2	-
Այլ	6.6	16.5	17.8	14.9	27.8	1.3	1.2	5.4
որից օտարերկրյա	9.9	4.7	4.0	4.1	10.8	2.0	9.8	6.6
Արդյունաբերու- թյուն	7.2	1.3	0.9	0.3	2.4	1.1	1.8	1.9
Գյուղատնտեսու- թյուն	0.1	0.02	0.02	0.02	0.01	-	0.008	0.7
Շինարարություն	0.5	0.2	0.2	0.1	1.6	0.6	8.0	3.5
Տրանսպորտ և կապ	0.8	8.4	0.2	0.1	0.3	-	-	0.02
Առևտուր	0.6	0.6	0.5	0.9	0.01	-	-	-
Այլ	0.7	1.8	2.3	2.6	6.3	0.2	0.05	0.6

⁵³ ԼՂՀ վիճակագրական տարեգիրք 2008-2014թթ., 2009-2015թթ. էջ 268, 262

ԼՂՀ տնտեսության իրական հատվածում իրականացված ներդրումների կառուցվածքը ըստ շրջանների 2012-2015թթ. ներկայացված է աղյուսակ 8-ում:

Աղյուսակ 8.

**ԼՂՀ իրական ակտիվներում իրականացված ներդրումների կառուցվածքը
ըստ շրջանների 2012-2015թթ. (մլրդ. դրամ)⁵⁴**

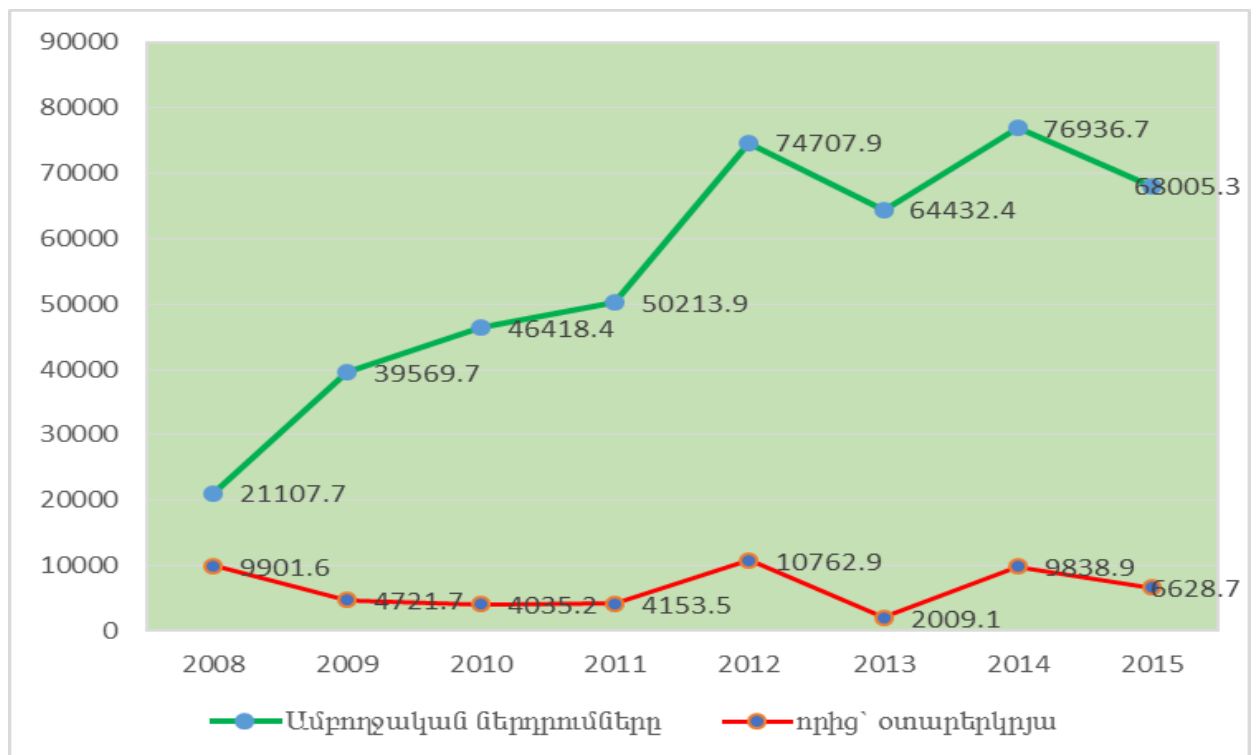
Ցուցանիշ Տարի	Ընդամենը ներդրումներ				Օտարերկրյա ներդրումներ			
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
Ստեփանակերտ	55.3	48.0	21.8	20.9	6.8	1.1	3.9	3.6
Ասկերան	9.2	4.2	8.3	1.5	3.4	-	4.2	-
Հադրութ	1.9	1.0	0.5	1.1	0.001	-	-	0.04
Մարտակերտ	2.8	0.4	20.3	35.7	-	-	0.08	2.5
Մարտունի	3.1	0.6	1.7	2.3	-	-	-	0.3
Շահումյան	0.3	0.01	0.5	0.07	-	-	0.5	0.06
Շուշի	0.9	0.2	0.4	1.0	0.04	0.03	0.06	0.05
Քաշաթաղ	1.2	1.8	6.0	5.5	0.6	0.9	1.2	-
Ընդամենը	74.7	56.2	59.5	68.0	10.8	2.0	9.8	6.6

Աղյուսակ 8-ի տվյալների վերլուծությունից պարզ է դառնում, որ մայրաքաղաք Ստեփանակերտում օտարերկրյա ներդրումների ամենաբարձր աճը արձանագրվել է 2012թ.՝ 6769.0 մլն դրամ, իսկ 2013թ. ամենացածրը՝ 1087.3 մլն դրամ: Ասկերանում 2013թ. օտարերկրյա ներդրումները բացակայում են, 2012թ. կատարվել է 3368.5 մլն դրամի ներդրում, իսկ 2014թ. նկատվել է աճ՝ կազմելով 4216.3 մլն դրամ: Հադրութում օտարերկրյա ներդրումները 2012թ. կազմել են 1.0 մլն դրամ, իսկ 2013

⁵⁴ ԼՂՀ վիճակագրական տարեգրքեր 2008-2014թ, էջ 269 2009-2015թ, էջ 264

և 2014թթ. ընդհանրապես բացակայում են: Մարտակերտում 2012-2013թթ. օտարերկրյա ներդրումներ չեն կատարվել: Մարտունիում օտարերկրյա ներդրումներ չեն կատարվել ընդհանրապես: Շահումյանում 2012-2013թթ. օտարերկրյա ներդրումները բացակայում են, իսկ 2014թ. կազմել են՝ 504.2 մլն դրամ: Շուշիում օտարերկրյա ներդրումները 2012թ. կազմել են՝ 41.8 մլն դրամ, իսկ 2014թ.՝ 58.8 մլն դրամ: Քաջաթաղում 2012 թվականից սկսած նկատվում է աճի միտում մինչև 2014թ.:

ԼՂՀ-ում իրականացված ամբողջական և օտարերկրյա ներդրումների կառուցվածքը ներկայացված է գծապատկեր 3-ում:



Գծապատկեր 3. ԼՂՀ-ում իրականացված ամբողջական և օտարերկրյա ներդրումների դինամիկան 2008-2015թթ.⁵⁵

Ինչպես երևում է գծապատկերից ամբողջական ներդրումների ծավալները 2008 թվականից սկսած աճել են մինչև 2013 թվականը, սակայն ոչ համաչափ, քանի որ դրանց մակարդակը կտրուկ ավելացել է 2011-2012թթ., իսկ 2012-2013թթ. դրանք զգալի չափով նվազել են: Ամբողջական ներդրումների ծավալը 2015 թվականին 2008 թվականի նկատմամբ ավելացել է 46897.6 մլն ՀՀ դրամով կամ շուրջ 3.2

⁵⁵ ԼՂՀ վիճակագրական տարեգիրք 2008-2014թթ., 2009-2015թթ., էջ 268

անգամ, ինչը նշանակում է, որ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում ներդրումային քաղաքականությունն ու ծրագրերը հաջողությամբ են իրագործվել: Եթե 2008 թվականին օտարերկրյա ներդրումների ծավալը ընդհանուր ներդրումների կառուցվածքում կազմել է շուրջ 46.9 %-ը, ապա 2015 թվականին նույն ցուցանիշը կազմել է շուրջ 9.7%, ինչը նշանակում է, որ նշված ժամանակահատվածում օտարերկրյա ներդրումների ծավալները, չնայած նույնպես փոքր ծավալներով ավելացել են մինչև 2012 թվականը, սակայն ընդհանուր ներդրումների ծավալների աճին ոչ համահունչ: 2012 թվականից հետո՝ 2013 թվականին, օտարերկրյա ներդրումների ծավալները կտրուկ նվազել են՝ շուրջ 5.3 անգամ, իսկ հաջորդ տարի նորից նկատվել է կտրուկ աճ, այնուհետև՝ 2015 թվականին նորից արձանագրվել է նվազման միտում: Օտարերկրյա ներդրումների ծավալների դինամիկայի վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում վերջին տարիներին, այնուամենայնիվ գնալով ավելի ու ավելի է սրվում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման խնդիրը: Նշված տվյալների վերլուծությունը և կատարված ուսումնասիրությունները վկայում են այն մասին, որ օտարերկրյա ներդրողների համար Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունը, այնուամենայնիվ այնքան էլ բարենպաստ ներդրումային միջավայր չի համարվում:

Օտարերկրյա ներդրումների և երկրի ՀՆԱ-ի մակարդակի դինամիկան 2011-2015թթ. ներկայացված է գծապատկեր 4-ում:

Գծապատկեր 4-ի վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում վերջին հինգ տարիների տվյալներով երկրի ՀՆԱ-ի մակարդակը կայուն աճել է, իսկ օտարերկրյա ներդրումների ծավալների դինամիկայի առումով նկատվել է տատանողական միտում, ինչը նշանակում է, որ երկրի ՀՆԱ-ի աճի տեմպերը պայմանավորված չեն օտարերկրյա ներդրումների ծավալներով:



Գծապատկեր 4. Օտարերկրյա ներդրումների և երկրի ՀՆԱ-ի մակարդակի դինամիկան ԼՂՀ-ում 2011-2015թթ.⁵⁶

Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունը և Հայաստանի Հանրապետությունը, ըստ էության գտնվում են մեկ ընդհանուր տնտեսական և մաքսային տարածքում, բացի դրանից Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունը առանց Հայաստանի Հանրապետության հետ տնտեսական կապերի պարզապես չի կարող զարգանալ և մեծապես կախված է ՀՀ տնտեսության զարգացման մակարդակից, այդ առումով մեր կողմից կարևոր է համարվել նաև Հայաստանի Հանրապետությունում վերջին տարիներին կատարված ներդրումների ծավալների և դրանց դինամիկայի ուսումնասիրությունը:

Աղյուսակ 9-ում ներկայացված է ՀՀ տնտեսության իրական հատվածում կատարված օտարերկրյա ներդրումների զուտ հոսքերի ծավալն ըստ գործունեության տեսակների 2014-2016թթ.:

Աղյուսակ 9-ի տվյալների վերլուծությունից պարզ է դառնում, որ Հայաստանի Հանրապետության տնտեսության իրական հատվածում կատարված օտարերկրյա ներդրումների զուտ հոսքերի ծավալները վերջին երեք տարիների տվյալներով ունեցել են էական կրճատման միտում, մասնավորապես 2016 թվականին

⁵⁶ ԼՂՀ վիճակագրական տարեգիրք 2009-2015թ, էջ 26, 268

տնտեսության իրական հատվածում կատարված օտարերկրյա ներդրումների զուտ հոսքերի ծավալները 2014 թվականի նույն ցուցանիշի նկատմամբ կրճատվել է 85860.6 մլրդ. ՀՀ դրամով կամ 48.7%-ով:

Աղյուսակ 9.

ՀՀ տնտեսության իրական հատվածում կատարված օտարերկրյա ներդրումների զուտ հոսքերի ծավալն ըստ գործունեության տեսակների 2014-2016թթ.⁵⁷

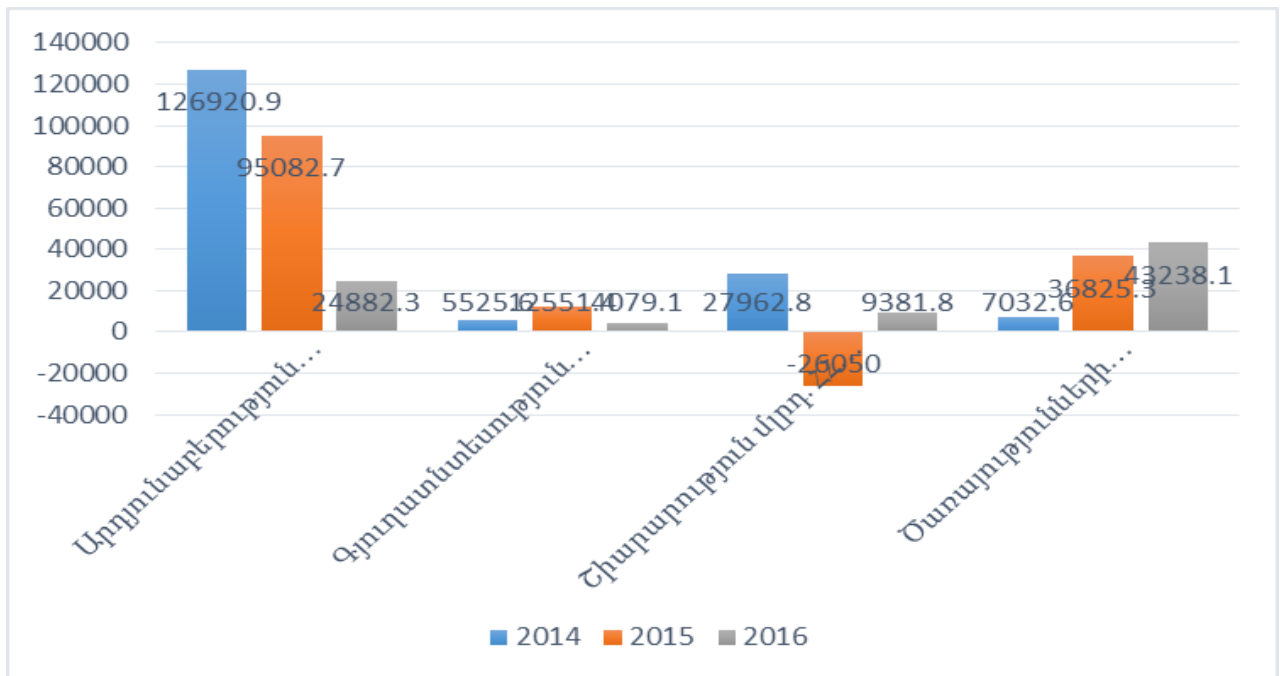
	2014թ.		2015թ.		2016թ.	
	Մլրդ. ՀՀ դրամ	Տես. կշիռ %	Մլրդ. ՀՀ դրամ	Տես. կշիռ %	Մլրդ. ՀՀ դրամ	Տես. կշիռ %
Արդյունաբերություն	126920.9	75.8	95082.7	80.3	24882.3	30.5
Գյուղատնտեսություն	5525.6	3.3	12551.4	10.6	4079.1	5.0
Շինարարություն	27962.8	16.7	-26050.0	-22.0	9381.8	11.5
Ծառայություններ	7032.6	4.2	36825.3	31.1	43238.1	53.0
Ընդամենը	167441.9	100	118409.4	100	81581.3	100

Հատկանշական է այն հանգամանքը, որ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում նույնպես 2014 թվականից հետո նկատվել է նույն միտումը: Նշվածը վկայում է այն մասին, որ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության տնտեսությունն ուղղակիորեն կախվածության մեջ է գտնվում Հայաստանի Հանրապետության տնտեսությունից և դրանում կատարված ներդրումների մակարդակից ու ծավալների աճի տեմպերից: Աղյուսակի տվյալների վերլուծությունից պարզ է դառնում նաև, որ ՀՀ տնտեսության իրական հատվածում կատարված օտարերկրյա ներդրումների զուտ հոսքերի ծավալներն ըստ գործունեության տեսակների 2014-2016թթ. կտրվածքով ունեցել է կառուցվածքային էական փոփոխությունների միտում: Նշվածը հատկապես վերաբերում է 2016 թվականին ըստ գործունեության ոլորտների ներդրումների կառուցվածքային լուրջ տեղաշարժերին, մասնավորապես էապես կր-

⁵⁷ Աղյուսակը կազմված է ՀՀ ԱՎԾ պաշտոնական կայքում՝ www.armstat.am, առկա տվյալների հիման վրա:

ճատվել է արդյունաբերության ոլորտում զուտ ներդրումների հոսքի մասնաբաժինը՝ 2016 թվականին 2014 թվականի նկատմամբ 45.3 տոկոսային կետով, փոխարենը՝ նույն տարիների կտրվածքով կտրուկ ավելացել է ծառայությունների ոլորտում ներդրումների զուտ հոսքի մասնաբաժինը՝ 48.8 տոկոսային կետով՝ հասնելով ընդհանուր ներդրումների զուտ հոսքերի շուրջ 52% մակարդակի: Նշվածից կարելի է եզրակացնել, որ գնալով մեծանում է տնտեսության կառուցվածքում ծառայությունների ոլորտի մասնաբաժինը, հետևաբար նաև դերն ու նշանակությունը:

ՀՀ տնտեսության իրական հատվածում կատարված օտարերկրյա ներդրումների զուտ հոսքերի ծավալների դինամիկան ըստ տնտեսության ոլորտների 2014-2016թթ. կտրվածքով գրաֆիկորեն ներկայացված է գծապատկեր 5-ում:



Գծապատկեր 5. ՀՀ տնտեսության իրական հատվածում կատարված օտարերկրյա ներդրումների զուտ հոսքերի ծավալների դինամիկան ըստ տնտեսության ոլորտների 2014-2016թթ.⁵⁸

Ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ ԼՂՀ-ում օտարերկրյա ներդրումների աճի հետ զուգահեռ նկատվում է նաև ՀՆԱ-ի աճ:

ԼՂՀ ՀՆԱ-ի և օտարերկրյա ներդրումների դինամիկան 2004-2015թթ. ներկայացված է աղյուսակ 10-ում:

⁵⁸ Գծապատկերը կազմված է ՀՀ ԱՎԾ պաշտոնական կայքում՝ www.armstat.am, առկա տվյալների հիման վրա:

ՀՆԱ-ի և օտարերկրյա ներդրումների դինամիկան 2004-2015թթ. ԼՂՀ-ում⁵⁹

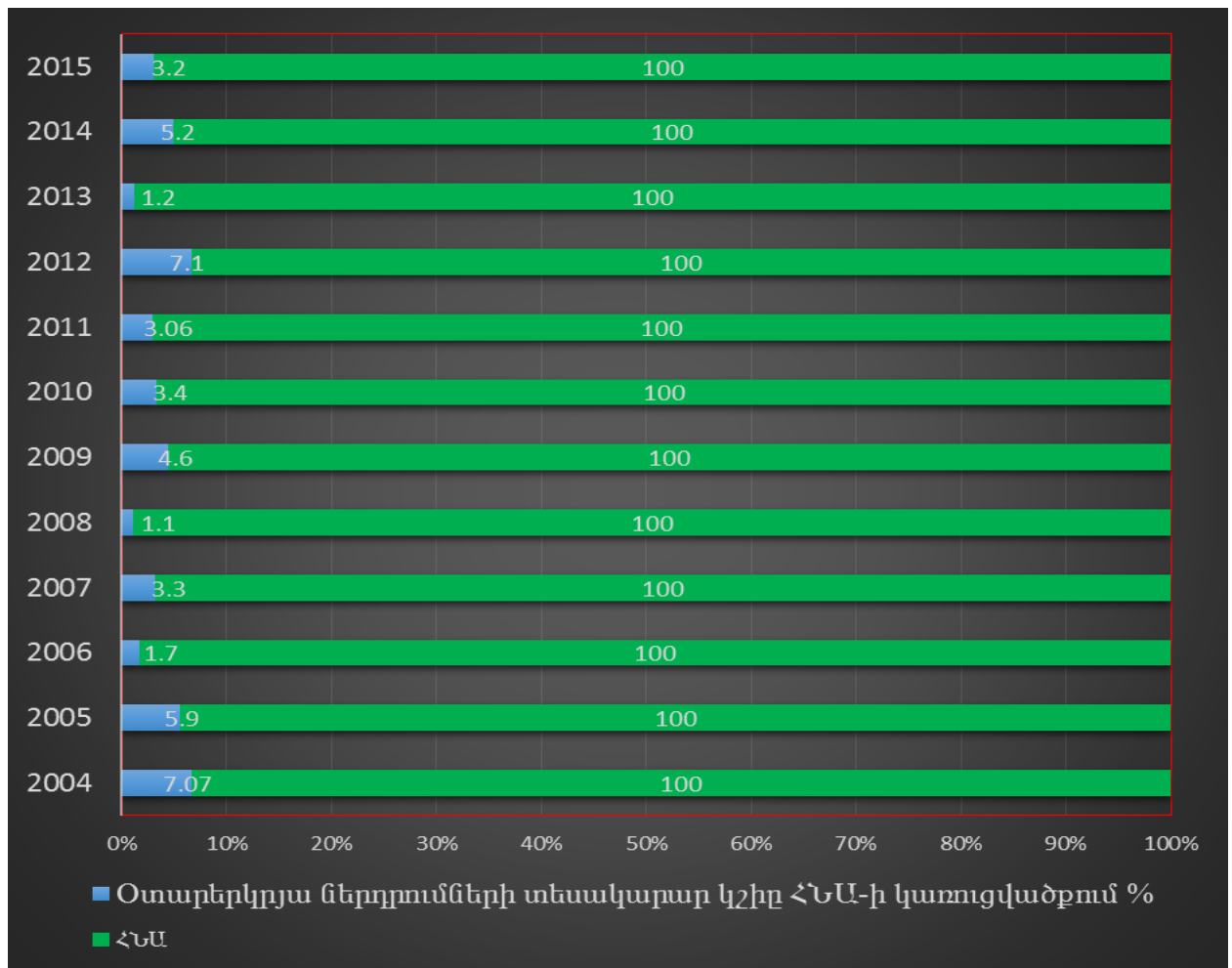
Տարի	Օտարերկրյա ներդրումները, մլն դրամ	Փոփոխու- թյունը նա- խորդ տար- վա նկատ- մամբ, %	ՀՆԱ, ըն- դամենը, մլն ՀՀ դրամ	Նախորդ տարվա նկատ- մամբ, %	Օտարերկրյա ներդրումների տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ի մեջ, %
2004	3101.8	104.6	43830.0	129.4	7.07
2005	3048.7	98.3	51379.4	117.2	5.9
2006	1075.8	35.3	61885.9	120.4	1.7
2007	2350.3	218.5	70791.0	114.4	3.3
2008	9901.6	421.3	87148.1	123.1	1.1
2009	4721.7	47.7	102338.7	114.4	4.6
2010	4035.2	85.5	118187.2	115.5	3.4
2011	4153.5	102.9	135498.5	114.6	3.06
2012	10762.9	259.1	150015.7	110.7	7.1
2013	2009.1	18.7	168563.6	112.4	1.2
2014	9838.9	489.7	188840.3	112.03	5.2
2015	6628.7	67.4	209345.7	110.8	3.2

Աղյուսակ 10-ի տվյալների վերլուծությունից պարզ է դառնում, որ ՀՆԱ-ի և օտարերկրյա ներդրումների դինամիկան 2004-2015թթ. փոփոխական է, ինչը պայմանավորված է երկրի աշխարհաքաղաքական անկայուն վիճակով: ՀՆԱ-ի ծավալները 2004-2015թթ. ունեցել են կայուն աճի միտում, ինչը վկայում է ԼՂՀ տնտեսության կայուն զարգացման մասին: Նշված ժամանակահատվածում Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում իրականացված օտարերկրյա ներդրումների ծավալը նույնպես աճել է առավելագույն ծավալի հասնելով 2012 թվականին՝ 10762.9 մլն դրամ, որին հաջորդող՝ 2013 թվականին այն պակասեց՝ հասնելով վերջին

⁵⁹ Աղյուսակը կազմված է ԼՂՀ ԱՎԾ պաշտոնական կայքում www.stat-nkr.am, առկա տվյալների հիման վրա:

տասնամյակի ամենանվազագույն մակարդակից (2006թ.՝ 1075.8 մլն դրամ) քիչ ավելի ծավալի՝ 2009.1 մլն դրամի, այնուհետև 2014 թվականին նույն ցուցանիշը կտրուկ ավելացավ հասնելով՝ 9838.9 մլն դրամի, իսկ 2015 թվականին կրկին նվազեց հասնելով՝ 6628.7 մլն դրամի:

Օտարերկրյա ներդրումների ծավալի մասնաբաժինը երկրի ՀՆԱ-ի կառուցվածքում առավելագույնը գրանցվել է 2012 թվականին՝ 7.1%, ինչը պայմանավորված էր օտարերկրյա ներդրումների ծավալի կտրուկ աճով, իսկ նվազագույնը՝ 2008 թվականին՝ 1.1 %, ինչը պայմանավորված է եղել նույն թվականին ՀՆԱ-ի կտրուկ՝ 23.1%, աճով:



Գծապատկեր 6. ԼՂՀ-ում օտարերկրյա ներդրումների մասնաբաժինը ՀՆԱ-ի կառուցվածքում 2004-2015թթ.⁶⁰

⁶⁰ ԼՂՀ վիճակագրական տարեգիրք 2009-2015թ, էջ 26, 268

Օտարերկրյա ներդրումների ծավալի մասնաբաժինը երկրի ՀՆԱ-ի կառուցվածքում 2004-2015թթ. գրաֆիկական տեսքով ներկայացված է գծապատկեր 6-ում:

Օտարերկրյա ներդրումները ԼՂՀ-ում սկսել են իրականացվել դեռևս խորհրդային տարիներին, սակայն դրանք կրում էին շատ սահմանափակ բնույթ:

ԼՂՀ տնտեսության իրական հատվածում օտարերկրյա ներդրումների ծավալը վերջին տարիներին (2012թ., 2013թ., 2014թ) զգալի չափով ավելացել է:

ԼՂՀ տնտեսության զարգացման կարևորագույն խնդիրները 2017-2022թթ. հանդիսանում են ձեռնարկատիրական և ներդրումային միջավայրի բարելավումը: Այդ պատճառով տնտեսական քաղաքականության առաջնային ուղղությունները պետք է դառնան համապատասխան իրավական հիմքերի ձևավորումը, ինչը հնարավորություն կտա տնտեսվարման և ներդրումների ներգրավման էական բարելավման, հարկային բեռի թեթևացման և բյուջետային համակարգի ու դրա գործունեության արդյունավետության ապահովման, բնական մենաշնորհների վերակառուցման, ֆինանսական շուկայի զարգացման և ֆինանսական կայունության հասնելու պայմանների ձևավորման, ԵԱՏՄ անդամ երկրների հետ տնտեսության ինտեգրման արագացման համար նախապայմանների ստեղծման: Տվյալ խնդիրների համակարգային լուծումը, կնպաստի դրական միտումների ամրապնդմանը, որոնք նկատվում են վերջին տարիներին և աստիճանաբար կապահովեն տնտեսական կայուն աճ⁶¹:

Ձեռնարկատիրության զարգացման առավել բարենպաստ միջավայրի ձևավորման նպատակով անհրաժեշտ է սահմանափակել վերահսկող մարմինների գործառույթներն ու լիազորությունները, պարզեցնել և կարգավորել լիցենզավորումը և սահմանել լիցենզավորման ենթակա գործունեության տեսակների միասնական անվանացանկ, սահմանել ներդրողների իրավունքների պաշտպանության երաշխիքներ, մշակել և ընդունել օրենք իրավաբանական անձանց և դրանց վերակազմավորման մասին:

⁶¹ Манасерян Т. Инвестиция не роскошь, а средство выживания. Ереван, 2010г.

ԳԼՈՒԽ 2. ՕՏԱՐԵՐԿՐՅԱ ՆԵՐԴՐՈՒՄՆԵՐԻ ՆԵՐԳՐԱՎՄԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՈՒՂ- ՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐՆ ՈՒ ՕՐԵՆՍԴՐԱԿԱՆ ՀԻՄՔԵՐԸ ԼՂՀ-ՈՒՄ

2.1 Օտարերկրյա ներդրումների գրավչության ապահովման օրենսդրական հիմքերը ԼՂՀ-ում

Ներդրումների գրավչության ապահովումը հանդիսանում է Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության կառավարության տնտեսական քաղաքականության կարևոր ուղղություններից մեկը: Այն ամրագրված է ԼՂՀ կառավարության գործունեության ծրագրում: Օրենսդրական բազան, որով կարգավորում է Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում ներդրումային գործընթացը՝ հանդիսանում է.

- ԼՂՀ Սահմանադրությունը,
- ԼՂՀ տնտեսական, քաղաքացիական և հողային օրենսդրությունները,
- «Օտարերկրյա ներդրումների մասին» ԼՂՀ օրենքը
- «Բանկերի և բանկային գործունեության մասին» ԼՂՀ օրենքը և այլն:

Վերջին տարիներին ԼՂՀ-ում բարելավվել է հարկային օրենսդրությունը՝ հաշվի առնելով զարգացած երկրների փորձը:

ԼՂՀ ներդրումային քաղաքականության հիմնական սկզբունքներն են՝

- ներդրումները կարգավորող օրենսդրության կայունության ապահովում,
- օտարերկրյա և տեղական ներդրողների համար տնտեսավարման հավասար, ոչ խտրական պայմանների ապահովում,
- ներդրողների համար արտոնյալ պայմանների սահմանում,
- ներդրումային ոլորտում տնտեսավարման ազատական սկզբունքների կիրառում,
- ներդրումների և ներդրողների շահերի պաշտպանության ապահովում,
- ներդրումները կարգավորող միջազգային իրավական նորմերի և միջազգային ընդունված պրակտիկայի ընդունում և կիրառում:

Օտարերկրյա ներդրումները ԼՂՀ-ում կարգավորվում են «Օտարերկրյա ներդրումների մասին» ԼՂՀ օրենքով, որով սահմանված են որոշակի արտոնություններ և երաշխիքներ՝ ուղղված ներդրումների աճի խրախուսմանը⁶²:

ԼՂՀ օրենսդրությամբ սահմանված կարգով պետությունը կարող է սահմանել այն տարածքները, որտեղ, ելնելով ազգային անվտանգության ապահովման պահանջներից, օտարերկրյա ներդրողների և օտարերկրյա ներդրումներով կազմակերպությունների գործունեությունը սահմանափակվում կամ չի երաշխավորվում:

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում օտարերկրյա ներդրումները կարգավորող օրենսդրության փոփոխության դեպքում ներդրման պահից սկսած՝ 10 տարվա ընթացքում, օտարերկրյա ներդրողի ցանկությամբ, կիրառվում է ներդրումների իրականացման պահին գործող օրենսդրությունը:

Օտարերկրյա ներդրողները կարող են ներդրումներ իրականացնել ԼՂՀ-ում օտարերկրյա սեփականությամբ ընկերությունների հիմնադրման միջոցով (այդ թվում՝ ներկայացուցչություններ), գոյություն ունեցող ընկերությունների կամ դրանց բաժնետոմսերի գնումով, ինչպես նաև համատեղ ձեռնարկությունների հիմնադրմամբ: Օտարերկրյա ներդրումները ԼՂՀ-ում ազգայնացման ենթակա չեն: Առգրավումը որպես բացառիկ միջոց թույլատրվում է միայն ԼՂՀ օրենսդրությամբ սահմանված արտակարգ դրության պայմաններում՝ դատական վճռով և լրիվ փոխհատուցմամբ:

Օտարերկրյա ներդրողները կարող են Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում ներդրումներ իրականացնել ՀՀ դրամով և արտարժույթով, շարժական ու անշարժ գույքով, դրա հետ կապված գույքային ցանկացած իրավունքով, բաժնետոմսերով, պարտատոմսերով, այլ արժեթղթերով, դրամական պահանջների ձևով և պայամանագրային պարտավորությունների կատարման պահանջի իրավունքով, արժեք ունեցող մտավոր սեփականության ցանկացած իրավունքով, վճարովի ծառայություններով և ԼՂՀ օրենսդրությամբ չարգելված ներդրումների ցանկացած այլ տեսակներով:

⁶² ԼՂՀ օրենքը «Օտարերկրյա ներդրումների մասին» 28.02.1995 թ.

Օտարերկրյա սեփականության տեսակի, քանակի, օտարերկրացի աշխատողների և ֆինանսական աղբյուրների ներգրավման որևէ սահմանափակում չկա: Օտարերկրացիները կարող են միայն վարձակալել հողը, սակայն օտարերկրացու կողմից գրանցած ընկերությունը, որպես հայ գործարար իրավաբանական անձ, իրավունք ունի հողը նաև գնել:

Վերարտադրվող բնական ռեսուրսների շահագործման իրավունքի վերապահումն օտարերկրյա ներդրողներին իրականացվում է կոնցեսիոն պայմանագրերի հիման վրա, որոնք նրանց հետ կնքվում են ԼՂՀ կառավարության կամ դրա համար լիազորված պետական այլ մարմնի կողմից՝ կոնցեսիաների մասին ԼՂՀ օրենսդրությամբ սահմանված կարգով:

Օտարերկրյա ներդրողների շահույթը՝ հարկերը վճարելուց և ԼՂՀ օրենսդրությամբ սահմանված այլ վճարումներ կատարելուց հետո, մնում է նրա տրնօրինության տակ: Օտարերկրյա ներդրողներն իրավունք ունեն ԼՂՀ բանկերում բացելու ընթացիկ, հաշվարկային կամ այլ հաշիվներ, և իրենց միջոցներն օգտագործել ԼՂՀ ներքին շուկայում արտարժույթ կամ ապրանքներ ձեռք բերելու և այլ գործունեություն ծավալելու նպատակով⁶³:

Կազմակերպության կողմից իր կանոնադրական կապիտալի օտարերկրյա ներդրումներով համալրմանն ուղղված՝ ԼՂՀ կառավարության սահմանած ցանկում ընդգրկված ապրանքների ներմուծումն ազատվում է մաքսատուրքերի վճարումից:

Օտարերկրյա ներդրողներին երաշխավորվում է ազատորեն արտահանել իրենց սեփականությունը, ներդրման արդյունքում ստացված շահույթը և այլ միջոցներ, որոնք օրինական ձևով ստացվել են որպես ներդրումների արդյունք կամ որպես աշխատանքի դիմաց ստացված վճար:

ԼՂՀ օրենսդրությունն իրավաբանական նույն երաշխիքներով ու պաշտպանվածությամբ է ապահովում օտարերկրյա և տեղական ներդրողներին:

Կազմակերպությունների պետական գրանցման համար Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում օրենքով սահմանված կարգով նախատեսվում են որոշակի

⁶³ Адамян С. Налогообложение иностранных инвестиций в Армении, Ереван 2008г.

վճարումներ, որոնց անվանացանկն ու սահմանված չափերը ներկայացված են աղյուսակ 11-ում:

Աղյուսակ 11.

ԼՂՀ-ում կազմակերպությունների պետական գրանցման համար պահանջվող միջին ծախսերը

Ցուցանիշները	Միջին ծախսերը	
	հազ. ՀՀ դրամ	ԱՄՆ դոլար
Առևտրային կազմակերպության գրանցում	17.0	35.0
Կազմակերպության շարժական գույքի (գյուղատնտեսական, ճանապարհաշինարարական, շինարարական և այլ մեքենամեխանիզմներ) գրանցումը	12.0	25.0
Հասարակական, արտադրական և այլ նշանակության անշարժ գույքի նկատմամբ իրավունքների պետական գրանցում (100մ ² -ի համար)	23.0	48.0
Հասարակական, արտադրական և այլ նշանակության անշարժ գույքի նկատմամբ վարձակալական իրավունքների պետական գրանցում (100մ ² -ի համար)	23.0	48.0
Ընդամենը ծախսեր	75.0	156.0

Հաշվարկների համար ընդունվել է ԿԲ հաշվարկային փոխարժեքը 30.11.2017թ. դրությամբ 480.11 դրամ/ ԱՄՆ դոլար

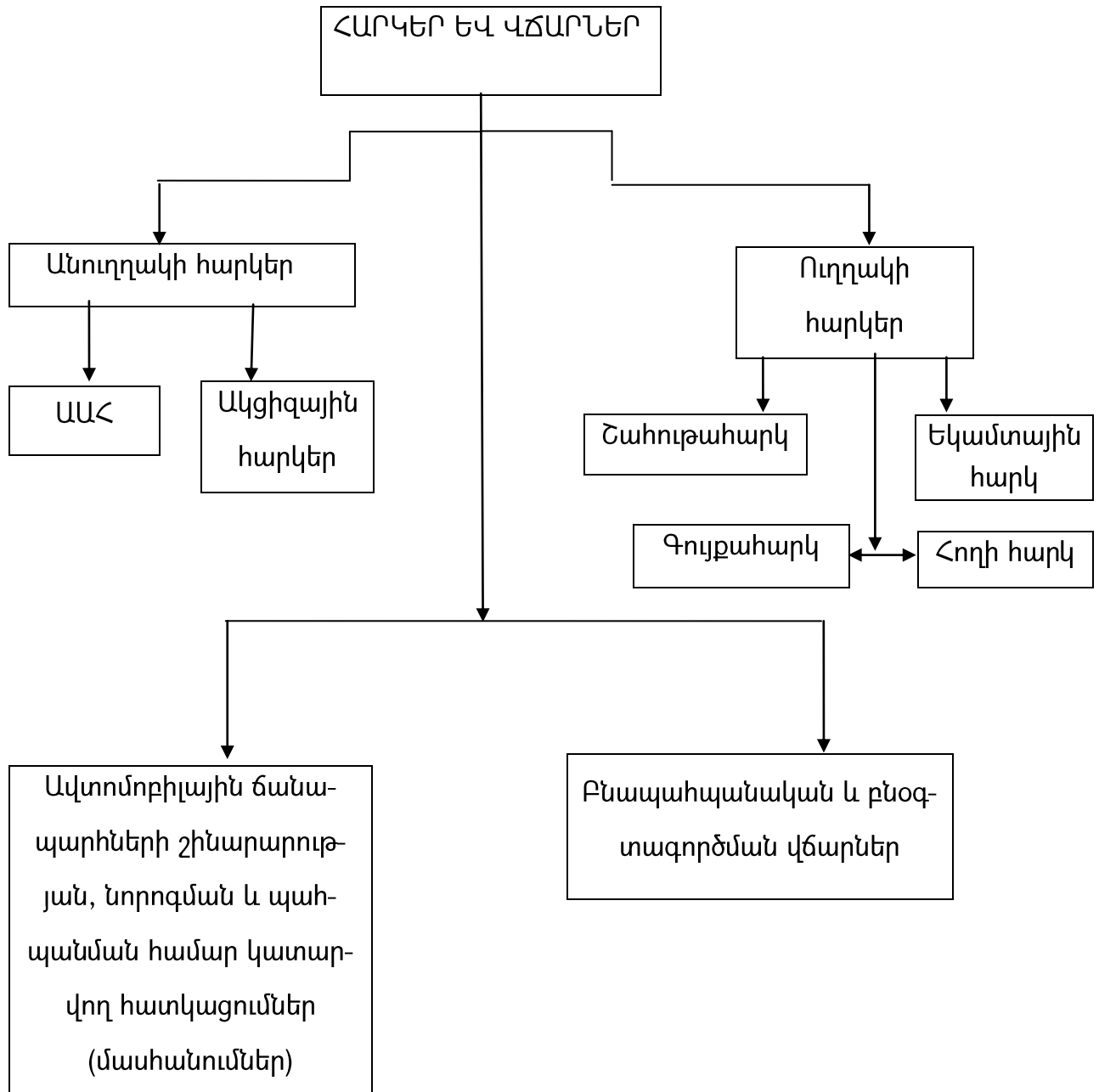
ԼՂՀ-ում առևտրային ընկերությունների կանոնադրական կապիտալի նվազագույն չափ օրենքով սահմանված չէ:

ԼՂՀ-ում ձեռնարկատիրական գործունեության որոշ տեսակներ ենթակա են լիցենզավորման, որը կարգավորվում է «Լիցենզավորման մասին» ԼՂՀ օրենքով: Տարբերում են պարզ և բարդ լիցենզիաներ:

ԼՂՀ-ում գործում են ընդհանուր համակարգով, առևտրային հարկով և հաստատագրված վճարներով հարկման ռեժիմներ:

Օտարերկրյա ներդրումներով ընկերությունները տեղական ընկերությունների նման գործում են նույն հարկային պայմաններում:

ԼՂՀ հարկային օրենսդրությամբ սահմանված հարկատեսակները և պարտադիր վճարները ներկայացված են գծապատկեր 7-ում:



Գծապատկեր 7. ԼՂՀ-ում գործող հարկատեսակները և պարտադիր վճարները

Քանի որ ԼՂՀ սահմանը չի հանդիսանում մաքսային սահման, մաքսային գործարքները ձևակերպվում են ՀՀ մաքսային սահմանում և կարգավորվում են ՀՀ մաքսային օրենսդրությամբ:

ԼՂՀ-ում ներդրումների ծավալի ավելացումը խթանելու նպատակով երկրի օրենսդրությամբ սահմանված են որոշակի արտոնություններ, մասնավորապես «Շահութահարկի մասին» ԼՂՀ օրենքով նախատեսվում է⁶⁴.

1. Եթե ռեզիդենտի (բացառությամբ բանկերի, վարկային կազմակերպությունների, գրավատների, ապահովագրական ընկերությունների, ներդրումային ընկերությունների, արտարժույթի առք ու վաճառք ու արտարժույթի դիլերային-բրոքերային առք ու վաճառք իրականացնողների) պետական գրանցման պահին ու դրան հաջորդող երեք տարիների ընթացքում կանոնադրական կապիտալում հիմնադրի փաստացի կատարած ներդրման ընդհանուր արժեքը կազմում է առնվազն 100 մլն դրամ, ապա տվյալ ռեզիդենտի շահութահարկի գումարը նվազեցվում է՝ ներդրման պահին հաջորդող առաջին 3 տարիներին 10 %-ի չափով, հետագա 2 տարիներին՝ 50 %-ի չափով, բայց ոչ ավելի, քան ներդրման ընդհանուր արժեքի 10 %-ը: Սահմանված արտոնության ժամկետում՝ հարկատուի լուծարման դեպքում շահութահարկի գումարն այդ արտոնության ժամանակաշրջանի համար հաշվարկվում է լրիվ չափով՝ գործունեության ամբողջ ժամանակաշրջանի համար:

2. Շահութահարկի վճարումից ազատվում են գյուղատնտեսական արտադրանքի արտադրությամբ զբաղվող տնտեսավարող սուբյեկտները՝ իրենց կողմից արտադրված գյուղատնտեսական արտադրանքի իրացումից ստացված հասույթի, ինչպես նաև հիմնական միջոցների և այլ ակտիվների իրացումից ստացված և այլ հասույթի մասով, եթե վերջիններիս տեսակարար կշիռը համախառն եկամտի մեջ չի գերազանցում 10 %-ը:

«Ավելացված արժեքի հարկի մասին» ԼՂՀ օրենքով ԱԱՀ-ից ազատվում են գյուղատնտեսական արտադրանք արտադրողից ձեռք բերված հումքի բազայի վրա գյուղատնտեսական մթերքների ավարտուն տեխնոլոգիական ցիկլ անցնող վերամշակումը և վերամշակողի կողմից իրացումը՝ համաձայն ԼՂՀ կառավարության սահմանած ցանկի⁶⁵:

⁶⁴ «Շահութահարկի մասին» ԼՂՀ օրենք, 15.02.1999 թ.

⁶⁵ «Ավելացված արժեքի հարկի մասին» ԼՂՀ օրենք, 01.23.1999 թ.

«Ավելացված արժեքի հարկի մասին» ԼՂՀ օրենքով ԼՂՀ մաքսային սահմանից դուրս «արտահանում ազատ շրջանառության համար» մաքսային ռեժիմով արտահանվող ապրանքների հարկվող շրջանառության նկատմամբ կիրառվում է ԱԱՀ-ի գրոյական դրույքաչափ, որի դեպքում ԱԱՀ վճարողներին ձեռք բերված ապրանքների և մատուցված ծառայությունների գծով մատակարարների կողմից ներկայացված հարկային հաշիվներում առանձնացված ԱԱՀ-ի գումարները ենթակա են վերադարձման օրենքով սահմանված ընդհանուր կարգով:

«Ակցիզային հարկի մասին» ԼՂՀ օրենքով ակցիզային հարկով չեն հարկվում ակցիզային հարկով հարկման ենթակա ԼՂՀ-ից՝ արտահանված ապրանքները⁶⁶:

Հաշվի առնելով օտարերկրյա ներդրումների ահռելի ու վճռորոշ նշանակությունը ԼՂՀ սոցիալ-տնտեսական զարգացման գործում, անհրաժեշտ է տեղական և, հատկապես օտարերկրյա ներդրողների համար աննախադեպ բարենպաստ օրենսդրական դաշտի ապահովումն ու կյանքի կոչումը: Բարելավված օրենքի և, որպես հետևանք, նաև վերջինիս արդյունավետ կիրառումն ապահովող ենթաօրենսդրական նորմերի կատարելագործումը հնարավորություն կտա ավելի հստակեցնել ներդրումները կարգավորող օրենսդրական դաշտը, հնարավորինս կրճատել վարչարարական խոչընդոտների առաջացման հնարավորությունները, ինչպես նաև ապահովել ներդրողների շահերի և իրավունքների պաշտպանությունը:

Ներդրումները կարգավորող օրենսդրությունը պետք է արտացոլի կառավարության քաղաքականությունը ներդրումների ոլորտում և ընդգծի վերջինիս խթանիչ դերը տնտեսական աճի և զբաղվածության մակարդակի բարձրացման գործում: Ներդրումային բարենպաստ միջավայրի ձևավորման համար առաջնահերթ գործոններ են հանդիսանում ներդրումները կարգավորող օրենսդրական դաշտի կայունությունը և կանխատեսելիությունը, որը ենթադրում է ներդրումների լիարժեք պաշտպանության իրավական երաշխավորում: Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում կարևորվում է ներդրումային ոլորտը կարգավորող օրենսդրական և ենթաօրենսդրական դաշտի կատարելագործումը:

⁶⁶ «Ակցիզային հարկի մասին» ԼՂՀ օրենք, 01.07.2003 թ.

Այս կամ այն երկրում ներդրումային միջավայրի իրավիճակի գնահատման առումով միջազգային տեսակետից մեծ նշանակություն ունեն կառավարության կողմից երաշխավորվող պայմանները՝ հենց օտարերկրյա ներդնողների համար: Այս բնագավառում հաճախ առաջանում են տարաձայնություններ միջազգային պրակտիկայում ընդունված նորմերի ու ներդրումային համագործակցությունների սկզբունքների և ազգային ներդրումային քաղաքականությունում ձևավորված խաղի կանոնների միջև: Որքան լայն է նման հակասությունների շրջանակը, այնքան պակաս բարենպաստ կարող է լինել ներդրումային մթնոլորտը, ընդ որում ոչ միայն օտարերկրյա, այլ նաև հայրենական ներդրողների համար:

ԼՂՀ ներդրումային գործընթացը համակարգում և էկոնոմիկայի նախարարությանը աջակցություն է ցուցաբերվում Արցախի ներդրումային հիմնադրամի կողմից, որը հիմնադրվել է 2007 թվականին, որպես ԼՂՀ-ում ձեռնարկատիրության զարգացման պետական աջակցության ծրագրերն իրականացնող հիմնական կառույց: Կարևորելով ներդրումների դերը տնտեսական առաջընթացի և բնակչության կյանքի որակի բարձրացման գործում, ազգային տնտեսության տարբեր ոլորտներում ներդրումներ իրականացնելու ցանկություն ունեցող անձանց աջակցություն է ցուցաբերվել հետևյալ ուղղություններով.

- *տեղեկատվության տրամադրում՝*

- ԼՂՀ տնտեսության տարբեր ոլորտների ներդրումային գրավչության,
- ներդրողի նախանշած շուկայի,
- ձեռնարկատիրության սուբյեկտների հիմնադրման ընթացակարգերի,
- հարկային, մաքսային, աշխատանքային օրենսդրության,
- գործարար միջավայրի այլ տարրերի վերաբերյալ:

- *ֆինանսական միջնորդություն՝*

- համատեղ ձեռնարկությունների հիմնադրում,
- փոխառու միջոցների ներգրավում և տրամադրում,
- կադրերի որակավորում և վերապատրաստում,
- այլ տարբեր միջնորդային գործառնությունների իրականացում:

- *կազմակերպա-տեխնիկական միջնորդություն՝*

- հնարավոր գործընկերների հետ շփումների ապահովում, հանդիպումների կազմակերպում,
- գրասենյակային, արտադրական տարածքների հատկացում,
- կադրերի հավաքագրում և այլ միջնորդային աշխատանքների կատարում:

2.2. Ազատ տնտեսական գոտու ստեղծումը որպես ԼՂՀ օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման կարևոր ուղղություն

Միջազգային սահմանմամբ՝ «ազատ տնտեսական գոտի» է համարվում նավահանգստային կամ ոչ ծովափնյա որևէ տարածք կամ վայր, որը տարբերվում է տվյալ երկրում գործող օրենքներից, որտեղ կիրառվում են հարկային և մաքսային արտոնություններ, արտահանման և ներմուծման բարենպաստ պայմաններ, որոնց դեպքում հնարավոր է դառնում օտարերկրյա կապիտալի ներգրավումը, հետևաբար նաև բարձր տեխնոլոգիաների ներգրավումը՝ ապահովելով նաև արժույթային եկամուտներ:

Չնայած Ազատ տնտեսական գոտիների գործունեության ոլորտում կուտակված հարուստ պատմական փորձին, դրանց էությունը տարբեր մեկնաբանությունների առիթ է տալիս: Մասնավորապես, «Ազատ տնտեսական գոտի» հասկացությունը նույն կերպ չեն բնորոշվում տարբեր կառույցների ու միջազգային կազմակերպությունների կողմից: Օրինակ, ՄԱԿ-ի կողմից միջազգային տարբեր փաստաթղթերում և հեղինակավոր հանդեսներում այն բնութագրվում է 23 տարբեր անվանումներով, ինչպիսիք են, օրինակ՝ «արտաքին առևտրի տարածաշրջան», «առևտրային ազատ տարածաշրջան», «արդյունաբերական ազատ շրջան», «ազատ նավահանգիստ», «արտահանումների վերամշակման տարածաշրջան» և այլն:

ՅՈՒՆԻԴՕ-ի (UNIDO) բնորոշմամբ ԱՏԳ-ները արդյունաբերական զարգացման միջոցներ են՝ արդյունաբերական ապրանքների արտահանման նպատակով, UNCTAD-ի բնորոշմամբ՝ համաշխարհային առևտրի ներկա կառուցակարգը թույլ զարգացած երկրների համար վնասակար է, իսկ Ազատ տնտեսական գոտիները միջազգային առևտրի ընդլայնմանը և զարգացմանը նպաստող գործիքներից են:

20-րդ դարի երկրորդ կեսից սկսած, ազատ տնտեսական գոտիները (ԱՏԳ) միջազգային տնտեսական հարաբերությունների անբաժանելի մասն են կազմում: Ազատ տնտեսական գոտիները Համաշխարհային տնտեսական կապերի համար հանդես են գալիս որպես միջազգային ապրանքաշրջանառության ակտիվացման, ներդրումների ներգրավման, ինտեգրացիոն տնտեսական գործընթացների խորացման միջոցով տնտեսական աճի ապահովման հիմնական գործոն:

Դեռևս, 1967թ. ՄԱԿ-ի կողմից բանաձև ընդունվեց ազատ տնտեսական գոտիների վերաբերյալ, որով խրախուսվում էր տարբեր պետություններում ԱՏԳ-ների ստեղծման գործընթացը, այնուհետև 1973 թվականին Կիոտոյի կոնվենցիայի ընդունումից հետո ԱՏԳ-ները լայն տարածում ստացան շատ երկրներում: Այսինքն, այն տվյալ երկրի մի այնպիսի տարածք է, որտեղ ապրանքները դիտարկվում են որպես ազգային մաքսային սահմաններից դուրս գտնվող օբյեկտ՝ պահպանելով «մաքսային էքստարածքային» սկզբունքը⁶⁷:

Պատմականորեն առաջին ազատ տնտեսական գոտիները ձևավորվել են Հին Հռոմում և Հունաստանում, այնուհետև Հնդկաստանում և Չինաստանում, որտեղ սոցիալ-տնտեսական բոլոր ոլորտները կառավարվում էին իշխանությունների կողմից: Ազատ տնտեսական գոտիների հիմնադրմամբ այս պետությունները հետապնդում էին երկու նպատակ.

- Առաջինը՝ բյուրոկրատական քաշքշուքներից ձերբազատված կապ հաստատել այլ սոցիալ-տնտեսական համակարգերի հետ, օգտվել նրանց պրակտիկ գիտելիքներից և ներգրավել տեխնոլոգիաներ ու ներդրումներ՝ մեկուսացված տարածաշրջանը ինտեգրելով համաշխարհային գործընթացներին:
- Երկրորդ՝ ստեղծել «միկրո համակարգ», որը պահպանելով իր կապերը «խոշոր կամ մակրո համակարգի» հետ, միևնույն ժամանակ ունենա իր ներքին գործառույթները՝ դառնալով յուրահատուկ «փորձադաշտ» տարբեր տնտեսական բարեփոխումների իրականացման համար:

Մինչև Երկրորդ համաշխարհային պատերազմը տարբեր երկրներում ձևավորվեցին Ազատ տնտեսական գոտիներ՝ 1894 թվականին Կոպենհագենում, Լեհաս-

⁶⁷ С.А. Петросян СЭЗ – один из эффективных способов привлечения иностранных инвестиций в Армению Ереван 2013, ст. 193

տանում՝ 1898թ. և Եվրոպայի տարբեր տարածքներում՝ Մալմոյի, Հանգոյի, Ֆիդեմի և Թրիստի նավահանգիստները, իսկ Ասիայում Հոնգ Կոնգը, Մակոն և Սինգապուրը: ԱՄՆ-ում մինչև 1934թ., երբ ընդունվեց արտաքին առևտրի տարածաշրջանների մասին օրենքը, չկային ԱՏԳ-ներ, սակայն օրենքի ընդունումից հետո ատիճանաբար ձևավորվեցին և 1970 թ. դրանց թիվը հասավ 17-ի, հետագայում թիվը գնալով աճեց՝ 2002 թ. հասնելով շուրջ 240-ի:

90-ական թվականներին, աշխարհի տարբեր երկրներում ձևավորվեցին և սկսեցին գործել մեծ թվով ազատ տնտեսական գոտիներ: Ըստ փորձագետների գնահատականների, դրանց միջոցով շրջանառվել է համաշխարհային ապրանքաշրջանառության 30%-ը: Միջազգային կորպորացիաները գործունեության համար համապատասխան զեղչեր ստանալու համար, ԱՏԳ-ները դիտարկում են որպես՝ գերշահույթ ստանալու նպաստավոր տնտեսական գոտիներ, քանի որ, ըստ էության դրանք յուրահատուկ «թակարդ» են՝ համաշխարհային տնտեսության տարածքում շրջանառվող կապիտալի համար:

Օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման և Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության տնտեսության զարգացման համար կարևոր խթան կարող են դառնալ ազատ տնտեսական գոտիները: Ազատ տնտեսական գոտին իրենից ներկայացնում է երկրի մեջ առանձին մի տարածք, որտեղ տեղական և օտարերկրյա ձեռնարկատերերին կամ վաճառողներին տրամադրվում են որոշակի արտոնություններ հիմնականում բիզնեսի սկզբնական փուլում: Ազատ տնտեսական գոտիները իրենցից ներկայացնում են նաև ազգային տնտեսական տարածքի մի մասը, որտեղ կիրառվում է զեղչերի և խթանների հատուկ համակարգ, որը չի կիրառվում մյուս գոտիներում: Ազատ տնտեսական գոտու հիմնական առավելությունն այն է, որ զարգանում են տեղական կազմակերպությունները, որոնք ստեղծում են լրացուցիչ աշխատատեղեր, մեծացնում ներդրումները, արդյունքում երկրում տեղի է ունենում մակրոտնտեսական ցուցանիշների բարելավում⁶⁸:

1990թ-ին ԽՍՀՄ-ում օրենք ընդունվեց ՀՀ-ում ստեղծել ազատ տնտեսական գոտիներ, որը այդպես էլ չիրականացավ: ՀՀ անկախության հռչակումից հետո այդ

⁶⁸ Зименков Р.И. Свободные экономические зоны, М. ЮНИТИ-ДАНА, 2005 г.

ուղղությամբ սկսված աշխատանքները շարունակվեցին: ՀՀ կառավարությանը ներկայացվեցին ազատ տնտեսական գոտիների ստեղծման համար առաջարկությունների փաթեթներ, սակայն որոշ գործոններ խոչընդոտեցին տվյալ ծրագրի իրականացմանը⁶⁹: Ազատ տնտեսական գոտու ստեղծումը կարող է ունենալ միայն դրական ազդեցություն երկրի տնտեսության զարգացման վրա, եթե իհարկե, այն հիմնված է ճիշտ հաշվարկների վրա⁷⁰:

Ինչ վերաբերում է այն վտանգին, թե ազատ տնտեսական գոտիները կարող են դառնալ ստվերային դաշտ անբարեխիղճ հարկատուների համար, մեր գնահատմամբ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության ոչ մեծ տնտեսության մեջ դժվար չի լինի իրավիճակը կարգավորել և վերահսկել:

Հաշվի առնելով վերոնշյալ հանգամանքները՝ նպատակահարմար է համարվում «Ազատ տնտեսական գոտու» մասին ԼՂՀ օրենքի և դրան ուղեկցող այլ օրենքների ընդունումը, որի հիմնական նպատակը պետք է լինի բարենպաստ տնտեսական միջավայրի ստեղծումը արտահանող կազմակերպությունների համար: Նպատակահարմար է համարվում նաև կառավարության կողմից համապատասխան հայեցակարգի մշակումը ազատ տնտեսական գոտու վերաբերյալ, որտեղ հստակ ձևակերպված կլինեն ազատ տնտեսական գոտու նպատակները և գործունեության տնտեսական կառուցակարգերին վերաբերող առանցքային դրույթները: Մասնավորապես, ազատ տնտեսական գոտու համար կսահմանվեն հատուկ մաքսային և հարկային կառուցակարգեր, ինչպես նաև համապատասխան արտոնություններ ԱՏԳ-ում գործունեություն ծավալող տնտեսավարող սուբյեկտների համար:

Ազատ տնտեսական գոտու ստեղծումը հանդիսանում է ամենալավ պայմանը օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման և իրագործման համար, հետևաբար վերջինիս վերաբերյալ համապատասխան հայեցակարգի ընդունումը ԼՂՀ-ում կստեղծի բարենպաստ ներդրումային միջավայր:

⁶⁹ Григорян С.А. Свободные экономические зоны –инструмент международного сотрудничества, Вестник университета,Москва,N5 ст.63-65

⁷⁰ Кузнецова Т.В. Свободные экономические зоны – опыт Мексики, 2000г. 211 ст.

Ազատ տնտեսական գոտիների նպատակները տարբեր են, սակայն, չնայած այդ նպատակների տարբերությանը, դրանք ունեն նաև որոշակի ընդհանրություն, որի շրջանակներում կարելի է առանձնացնել տնտեսական, սոցիալական և գիտատեխնիկական նպատակները^{71 72}:

Ազատ տնտեսական գոտիները կարևոր է դիտարկել որպես՝ տնտեսական զարգացման յուրահատուկ գործիք տնտեսության աշխուժացման, օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման, տեխնոլոգիաների ներմուծման, զբաղվածության ապահովման և միջազգային շուկաներում ինտեգրվելու ուղղությամբ:

Ազատ տնտեսական գոտիները հնարավորություն են տալիս լուծելու մի շարք կոնկրետ խնդիրներ, որոնք ընդունված է դասակարգել երեք ուղղություններով: Դրանք են՝

1. Տնտեսական

- տնտեսական կառուցակարգերի, բարենպաստ օրենսդրական բազայի, ինչպես նաև տարբեր կազմակերպչական գործառույթների միջոցով ազգային և օտարերկրյա կապիտալի ներգրավում,
- արտադրական հզորությունների օգտագործման մակարդակի բարձրացում:
- կապիտալի միջազգային շրջապտույտի, ինչպես նաև միջազգային, աշխարհագրական, աշխատանքի բաժանման և համեմատական առավելությունների օգտագործմամբ արտադրանքի արտահանման ընդլայնում,
- տվյալ երկրում արտարժույթի մեծ ծավալների հոսք,

2. Սոցիալական

- սահմանափակ ազգային ռեսուրսների կենտրոնացմամբ՝ ԱՏԳ-ների հարակից տարածքների զարգացման ապահովում,
- բնակչության զբաղվածության մակարդակի բարձրացում, նոր աշխատատեղերի ստեղծում և գործազրկության կրճատում,

⁷¹ Друзик Я.С. Свободные экономические зоны, Минск „ФУА. 2000 г.

⁷² Андрианов В.Д. Эти зоны стимулируют экспортный деловой мир, 1996 г. 151 ст.

- համաշխարհային փորձի ուսումնասիրության և առաջավոր փորձի ԱՏԳ-ներում ներդրման միջոցով բարձրորակ և մասնագիտական համապատասխան որակավորմամբ աշխատուժի ձևավորում,
- բարձրորակ ապրանքների նկատմամբ բնակչության պահանջմունքի բավարարում:

3. Գիտատեխնիկական

- նորարարությունների ներդրման գործընթացների արագացում,
- օտարերկրյա մասնագետների և գիտաշխատողների ներգրավում,

Ըստ մասնագիտացման, չափերի, տեսակների և գործունեության ոլորտների ազատ տնտեսական գոտիները ներկայացված են գծապատկեր 8-ում:

Համաշխարհային պրակտիկայում գոյություն ունի ԱՏԳ-ների ձևավորման երկու ուղի: Առաջինը «տարածքային մոտեցումն» է, երբ ԱՏԳ-ն դիտարկվում է որպես՝ կոնկրետ և որոշակի տարածք, որտեղ ձևավորված են գործունեության և գոյության համապատասխան պայմաններ: Հաջորդը «ֆունկցիոնալ» մոտեցումն է, այսինքն տվյալ գոտին դիտարկվում է որպես մրցակցային համալիր, որտեղ ներկայացված են որոշակի առավելություններ՝ ելնելով որոշակի պահանջների կատարումից ու պահպանումից:

Առաջին մոտեցման օրինակ է Չինաստանի տնտեսական գոտին, Բրազիլիայի Մանուաս գոտին և զարգացող երկրների՝ արտադրանքի արտահանման մի շարք գոտիներ: Որպես երկրորդ մոտեցման արդյունք հանդես են գալիս օֆշորային կենտրոնները: Համաշխարհային օֆշորային բիզնեսը կարևոր նշանակություն ունի ինչպես փոխատվական կապիտալի, այնպես էլ օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման համար:

«Օֆշոր» տերմինը անգլերեն ծագում ունի և բառացի թարգմանաձև նշանակում է «բաց ծովում» կամ «մեկուսացված»: Ժամանակակից տնտեսագիտական գրականության մեջ օֆշորային կենտրոններ ասելով հասկացվում է տարածքների ու երկրների մի ամբողջություն, որտեղ իրականացնում են օտարերկրյա կազմակերպությունների գրանցում, իսկ գործունեությունը վերահսկվում է հարկային կառուցակարգերով: Այն կազմակերպությունները, որոնք գրանցվում են օֆշորային

կենտրոններում, գործունեություն են իրականացնում տեղական օրենքների շրջանակներում⁷³⁷⁴:

Առևտրային	Արդյունաբերա- արտադրական	Տեխնիկական ներդրման	Ծառայություն- ների	
1. ազատ մաք- սային 2. մաքսային պահեստներ 3. առևտրաարդ- յունաբերական գոտիներ	1. արտահանման 2. արտահանման կողմնորոշման 3. արդյունաբերա- կան պարկեր 4. գիտաարդյունա- բերական պարկեր 5. արտահանման- ներմուծման	1.տեխնոպոլիսներ 2.նորարարական կողմնորոշման	1. օֆշորներ 2. բանկային ծառայություններ 3. ապահովագրա- կան 4. զբոսաշրջության ծառայություններ	
ԱՏԳ-ի տեսակները ըստ չափերի և գործունեության սկզբունքների				
Տարածքային	Ֆունկցիոնալ կամ ռեժիմային			
Վարչատարած- քային ձևավորման	Արդյունաբերա- կան և գիտական պարկեր	առևտրա- պահեստային համալիրներ	օֆշորային ֆինանսական կենտրոններ	«Կետեր» (ձեռնարկու- թյուններ)

Գծապատկեր 8. Ազատ տնտեսական գոտիների ձևերն ըստ գործունեության ոլորտների

Ազատ տնտեսական գոտիները կարևոր նշանակություն ունեն ոչ միայն ազգային տնտեսությունների զարգացման ու ընդլայնման, այլ նաև համընդհանուր զարգացման ու համաշխարհային շուկայում ինտեգրվելու համար:

Բոլոր տեսակի ազատ տնտեսական գոտիների հիմնական բնութագրական գիծը բարենպաստ ներդրումային կլիմայի առկայությունն է, որն իր մեջ ներառում է

⁷³ Кипрос М. Трасты в офшорных зонах// Белгород: Крестьянское дело,1997г.26-28 с

⁷⁴ Offshope Express N1 1997

մաքսային, ֆինանսական, հարկային արտոնությունները և գործարարության կազմակերպման համար տրամադրվող առավելությունները, այլ երկրներում գործող ընդհանուր ռեժիմի նկատմամբ:

Կոնկրետ խթաններն ու զեղչերը տարբեր գոտիներում ունեն որոշակի տարբերություններ, բայց ըստ էության, որպես կանոն, դրանք համընկնում են:

Տարբերակվում է զեղչերի 4 խումբ՝

Արտաքին առևտրային զեղչեր, որոնք նախատեսում են հատուկ մաքսային տարիֆային ռեժիմի ներմուծում:

Հարկային զեղչեր, որոնք իրենց մեջ ներառում են այնպիսի նորմեր, որոնք կապված են գործունեության կոնկրետ տեսակների համար հարկային խթանների տրամադրման հետ: Այդ զեղչերը կարող են վերաբերվել հարկային բազային՝ ամբողջությամբ կամ դրա առանձին տարրերին:

Ֆինանսական զեղչեր, որոնց մեջ են մտնում տարբեր տեսակի սուբսիդիաներ: Դրանք տրամադրվում են կոմունալ ծառայությունների համար գների առավել ցածր մակարդակի սահմանման, վարձակալական վճարների կրճատման և այլ գործառույթների կատարման միջոցով⁷⁵:

Վարչական զեղչեր, որոնք տրամադրվում են գոտու ղեկավար մարմինների կողմից, նպատակ ունենալով խրախուսելու կազմակերպությունների ներհոսքը և կրճատել արտահոսքը:

Ազատ տնտեսական գոտիների ստեղծման հիմնական նպատակը օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների ներգրավման և դրա արդյունքում առաջադեմ տեխնոլոգիաների ներդրման միջոցով արտահանման ծավալների աճին, նոր աշխատատեղերի ստեղծմանն ու կայուն տնտեսական զարգացմանը նպաստելն է: Ազատ տնտեսական գոտիների գործունեությունն ապահովվելու համար անհրաժեշտ է ստեղծել համապատասխան իրավական դաշտ:

⁷⁵ Романова Т.Ф. Рукина С.Н. Формирование финансового СЭЗ// Северо-Кавказский регион, 1997г., 45-47 ст

Ելնելով վերոնշյալից՝ առաջարկվում է Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում ստեղծել ազատ տնտեսական գոտի, ոչ թե երկրի մի որոշակի տարածքի վրա, այլ ամբողջ ԼՂՀ տարածքը հայտարարելով ազատ տնտեսական գոտի, որտեղ գործունեություն կծավալեն առաջին հերթին ԼՂՀ, ՀՀ և ԵԱՏՄ երկրների, ինչպես նաև այլ երկրների տնտեսավարող սուբյեկտները: Նոր ներդրումների և տեխնոլոգիաների մուտքը առաջատար կազմակերպությունների կողմից մեծ թափ կհաղորդի ԼՂՀ տնտեսական ու սոցիալական զարգացմանը, որի հետևանքով ոչ միայն կբարելավվեն տնտեսական ցուցանիշները, այլև կմեծանա Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության ճանաչելիության աստիճանը և, հետևաբար օտարերկրյա ներդրումների հետագա գրավչությունը: Վերջինս կնպաստի առաջին հերթին ԱՊՀ երկրների հետ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության տնտեսական ու որոշակիորեն նաև քաղաքական հարաբերությունների հաստատմանն ու բարելավմանը և ռազմավարական նշանակության տարբեր խնդիրների լուծմանը:

Ելնելով Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության տարածքը ազատ տնտեսական գոտի հռչակելու և հետագայում ազատ տնտեսական գոտու գործունեության բնականոն ընթացքն ապահովելու անհրաժեշտությունից՝ առաջարկվում է համապատասխան իրավաօրենսդրական դաշտի ստեղծում, մասնավորապես «Ազատ տնտեսական գոտիների մասին» ԼՂՀ օրենքի նախագծի մշակում:

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում ազատ տնտեսական գոտու ստեղծումը էապես կբարելավվի և խթան կհանդիսանա բարենպաստ ներդրումային միջավայրի ստեղծման գործում, որն էլ կապահովի օտարերկրյա ներդրումների ծավալների կտրուկ և աննախադեպ աճին և մեր գնահատմամբ միջնաժամկետ հեռանկարում կապահովի օտարերկրյա ներդրումների ծավալների առնվազն 3-4 անգամ աճ, ինչը կարող է հետագայում ապահովել ներդրումների առավել առաջանցիկ տեմպերով աճ:

2.3. Լիզինգի կիրառման անհրաժեշտությունը և հեռանկարները ԼՂՀ-ում

Լիզինգ բառը ծագել է անգլերեն lease բառից, որը նշանակում է «վարձակալություն»⁷⁶: Լիզինգային գործարքները վաղուց արդեն դարձել են զարգացած երկրների տնտեսությունների անբաժան մասը: Սակայն պատմությունը վկայում է, որ լիզինգային հարաբերությունների նախատիպեր են հանդիսացել տարբեր տեսակի գույքի ձեռք բերման կամ վարձակալության տարաբնույթ գործարքների ֆինանսավորման ձևերը: Լիզինգ հասկացությունը հիմնված է սեփականության իրավունքի դրսևորման վրա, որն ընդգրկում է տիրապետման, տնօրինման և օգտագործման հատկանիշները: Դեռևս մ.թ.ա 350 թվականին Արիստոտելը իր «Ռիտորիկա» աշխատությունում նշում էր՝ «ազգի հարստությունը կայանում է իրի օգտագործման, այլ ոչ թե դրա տնօրինման իրավունքի մեջ»⁷⁷:

«Լիզինգ» հասկացության հիմքում ընկած է սեփականության իրավունքի՝ տիրապետման, տնօրինման և օգտագործման իրավունքների, մասնատումը:

Միջնադարում վարձակալությամբ հիմնականում տրվում էին ձիերը և գյուղատնտեսական գործիքները: Սակայն ֆեոդալական ասարակարգում իշխում էր ոչ թե շուկայական հարաբերությունները, այլ վաշխառուական ձևը, որտեղ վարձակալողը տնտեսական կանխման մեջ էր մնում վարձատուից, վճարելով մի քանի անգամ մեծ գումար, քան գույքի սկզբնական արժեքն էր:

Առանձնակի հետաքրքրություն են ներկայացնում լիզինգի վերաբերյալ Համաշխարհային բանկի մեկնաբանությունները.

«Լիզինգը դա կողմերի միջև պայմանագրային փոխհարաբերություններ են, որոնք թույլատրում են կողմերից մեկին՝ պայմանավորված պարբերական վճարումների դիմաց օգտագործել տեխնիկական և այլ նյութական արժեքներ»⁷⁸:

Լիզինգը, որպես ֆինանսական գործիք լայն հնարավորություններ է ընձեռում տնտեսավարող սուբյեկտներին՝ մասնավորապես.

⁷⁶ Лапыгин Ю. Н. Соколяш Е.В. Лизинг. Москва 2005 г. 2.05 ст

⁷⁷ Аристотель. М., Сочинения (политика): в 4-х томах. М. Мысль. 1984, с. 645-681

⁷⁸ Геремыкин В.А. , Лизинг,, Учебник М., издательство торговая корпорация 2003 г. 994 ст.

- լիզինգի առարկայի և մատակարարի ընտրության բացարձակ իրավունքի տրամադրում վարձակալին,
- գույքի ձեռքբերման, տեղափոխման, մաքսազերծման և այլ ծախսերի ներառում լիզինգի առարկայի արժեքի, բնականաբար, նաև լիզինգի պայմանագրի մեջ,
- երկարաժամկետ ֆինանսավորում՝ առանց բիզնես-պլանների մշակման և ներկայացման պահանջի,
- լիզինգային գործառնությունների իրականացում տարբեր արժույթներով,
- լիզինգառուի սեփական միջոցների տնտեսման հնարավորություն,
- լիզինգի առարկաների ընտրություն ինչպես ներքին շուկայից, այնպես էլ՝ արտերկրից,
- լիզինգային պայմանագրի կնքում՝ առանց լրացուցիչ գրավների,
- գիտատեխնիկական առաջընթացին համապատասխան նորագույն սարքավորումների և տեխնոլոգիաների ձեռքբերում՝ առանց լրացուցիչ միջոցների ներգրավման,
- վարձակալական վճարների իրականացում՝ գույքի փաստացի մատակարարումից մեկ ամիս անց, ըստ պայմանագրի,
- հայտի քնարկման և լիզինգային պայմանագրերի սպասարկման միջնորդավճարների բացակայություն,
- անվճար խորհրդատվություն՝ սկսած առաջին զրույցից մինչև լիզինգի պայմանագրերի կնքումը. լիզինգատուի մասնագետների կողմից խորհրդատվական աջակցություն,
- ֆինանսավորման հատուկ առաջարկներ և զեղչեր՝ մատակարար կազմակերպություններից,
- լիզինգի առարկայի շահագործման և պայմանագրի գործողության ընթացքում առաջացած ծախսերի արտացոլում լիզինգառուի հաշվապահությունում. ԱԱՀ-ի հաշվանցման հնարավորություն՝ մարումներին զուգահեռ⁷⁹:

Լիզինգն արդյունավետ ներդրումային գործարքի ճիշտ ընտրություն է, որը թույլ է տալիս՝

⁷⁹ Човушян Э. Лизинг в России М. 1999 г 130 ст.

- անցկացնել հիմնական միջոցների արդիականացում և կազմի ընդլայնում,
- նվազեցնել վարկային ռեսուրսների պահանջվող մակարդակը,
- սպասարկել լիզինգային պայմանագիրը՝ ստացված վարձակալության հաշվին, որը ստացվում է լիզինգային գույքի օգտագործումից,
- կիրառել ամորտիզացիայի հաշվառում, ինչը արտացոլվում է կազմակերպության ծախսային հոդվածներում:

ԱԱՀ-ն, որը ներառված է լիզինգային վճարի մեջ, ընդունվում է հարկային մարմինների կողմից⁸⁰:

Ծախսերը, որոնք կապված են գույքի շահագործման հետ, ինչպես նաև բոլոր լիզինգային վճարները, վերագրվում են արտադրվող արտադրանքի ինքնարժեքին՝ նվազեցնելով շահութահարկի հարկային բեռը:

Լիզինգային գործունեության զարգացումը հանգեցրել է լիզինգի տարբեր ձևերի ու պայմանների առաջացմանը:

Լիզինգի հիմնական ձևերն են⁸¹.

- ֆինանսական,
- գործառնական:

Ֆինանսական լիզինգը երկարաժամկետ համաձայնագիր է, որը նախատեսում է լիզինգի առարկայի օգտագործման ժամանակաշրջանի ընթացքում վճարել սարքավորման իրական արժեքը կամ դրա մեծ մասը: Նման համաձայնագրի գործողության ժամկետը լրանալիս հնարավոր են սարքավորումների գնում վարձակալի կողմից՝ մնացորդային արժեքով (սեփականության իրավունքն անցնում է նոր տիրոջը), վարձակալության օբյեկտի վերադարձ վարձատուին, ժամկետի երկարացում՝ նոր համաձայնագրի կնքմամբ: Ի տարբերություն գործառնական լիզինգի, ֆինանսականի դեպքում լիզինգատուի ռիսկը նվազում է, քանի որ պայմանագրով հատուկ նախատեսված չլինելու դեպքում չի թույլատրվում պայմանագրով նախատեսված ժամկետից շուտ լուծարել պայմանագիրը, և նախատեսվում է սարքավորման գրեթե ողջ արժեքի մարում լիզինգատուի կողմից: Լիզինգի այս ձևը շատ նման է բանկային երկարաժամկետ վարկավորմանը: Ֆինանսական լիզինգի

⁸⁰ С.А. Петросян, Иностранные инвестиции в Армении, Ереван, 2012 185 ст.

⁸¹ Газман В. Д. ,финансовый лизинг , Москва, 2003 г.

դեպքում սովորաբար սարքավորման տեխնիկական սպասարկման և ապահովագրման ծախսերը կատարում է լիզինգառուն:

Գործառնական լիզինգի պայմանագրի առարկա են հանդիսանում առաջին հերթին բարոյապես արագ մաշվող հիմնական միջոցները՝ էլեկտրոնային տեխնիկա, գիտական հետազոտությունների համար նախատեսված սարքավորումներ, պատճենահանող սարքավորումներ, մարդատար մեքենաներ և այլ տրանսպորտային միջոցներ: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, թե որտեղ է իրականացվում լիզինգային գործառնությունը՝ առանձնացնում ենք ներքին կամ ներազգային լիզինգ և արտաքին կամ միջազգային լիզինգ: Ներքին լիզինգի իրականացման դեպքում լիզինգատուն, լիզինգառուն հանդիսանում են տվյալ երկրի քաղաքացի: Ներքին լիզինգը կարգավորվում է ներքին օրենսդրությամբ:

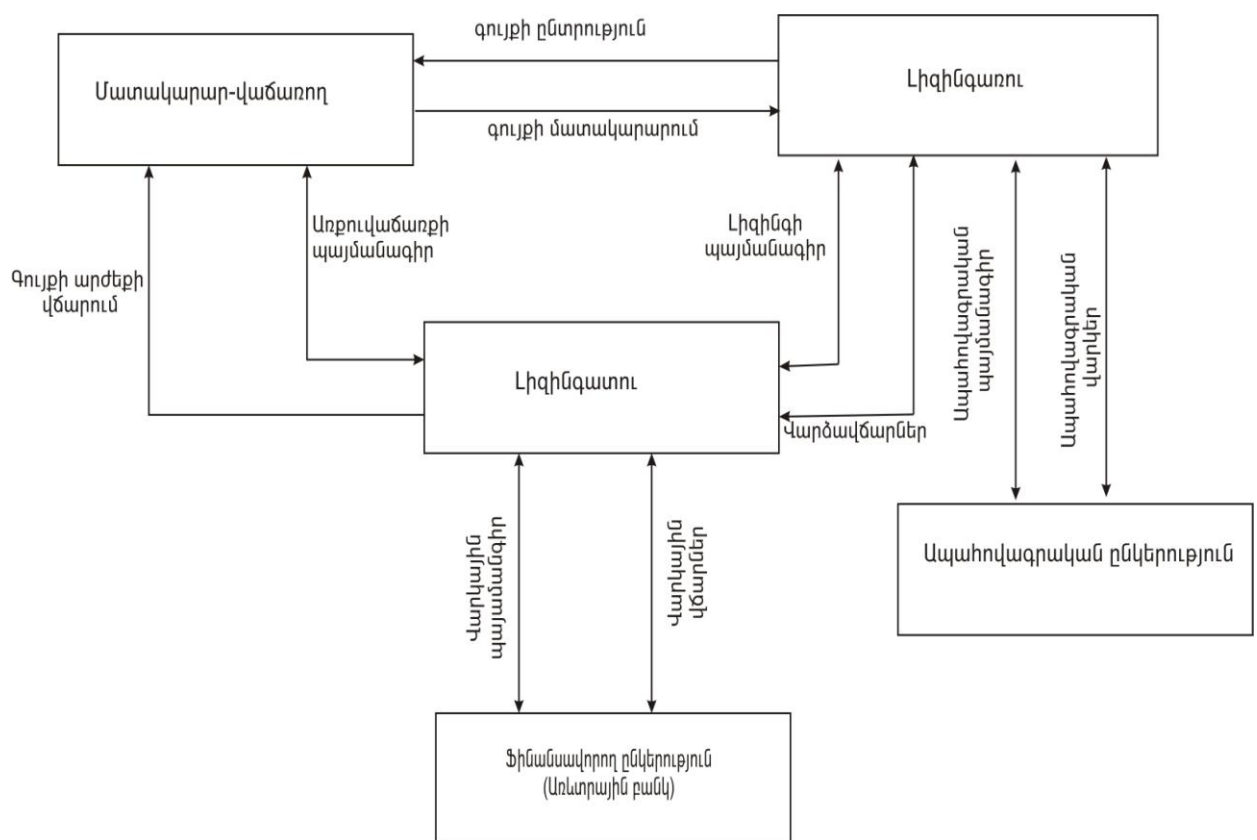
Միջազգային լիզինգի դեպքում լիզինգատուն և լիզինգառուն հանդիսանում են տարբեր երկրների քաղաքացիներ:

Ներկայումս լիզինգը համարվում է ամենատարածված բիզնեսի ձևերից մեկը: Եվրոպական երկրներում ներդրումների ավելի քան 40%-ը կատարվում է լիզինգի միջոցով: Վերջին 20 տարիների ընթացքում լիզինգային գործարքների ծավալն աճել է շուրջ 10 անգամ:

Լիզինգը հանդիսանալով ներդրումային գործունեության անբաժանելի տարրը, նպաստում է արտադրության աշխուժացմանը և զարգացմանը, տնտեսության ճգնաժամային երևույթների հաղթահարմանը: Ֆինանսական ռեսուրսների պակասուրդի պայմաններում, լիզինգը հնարավորություն է տալիս բարձրացնել արտադրանքի մրցունակությունը, ապահովելու ներդրումների կառուցվածքի խնդիրների լուծումը: Բացի դրանից, լիզինգը թույլ է տալիս պայմանագրի գործունեության ամբողջ ժամկետի ընթացքում ծանոթանալ սարքավորումների աշխատանքի հետ, փորձարկել դրա շահագործումը և հետո, եթե դա բավարարում է ներկայացվող պահանջներին, ձեռք բերել սեփականության իրավունքով, ընդ որում հաշվի առնելով նախկին վճարումները: Տեխնիկայի նորացման գործընթացի արագացման պայմաններում լիզինգային գործարքները հնարավորություն են տալիս առավել ակտիվ օգտագործել գիտատեխնիկական առաջընթացի նվաճումները, թարմացնել ար-

տադրական բազան, էականորեն կրճատել սարքավորումների բարոյական մաշվածքի բացասական ազդեցությունը: Պետք է նշել, որ լիզինգը թույլ է տալիս ըստ լիզինգառուի ցանկության, ձեռք բերել գույքը այնպիսի պայմաններով, որոնք առավելագույնս համապատասխանում են նրա ֆինանսական և արտադրական հնարավորություններին:

Լիզինգային հարաբերություններն իրականացվում և կիրառական դրսևորում են ստանում լիզինգային գործարքի միջոցով, որը սխեմատիկորեն ներկայացված է գծապատկեր 9-ում:



Գծապատկեր 9. Լիզինգային գործարքի կառուցվածքը

Բերված գծապատկերում ներկայացված է լիզինգային գործարքի տիպային կառուցվածքը, որին մասնակցում են հինգ տնտեսվարող սուբյեկտներ՝ լիզինգատուն, լիզինգառուն, մատակարար-վաճառողը, ֆինանսավորող ընկերությունը (առևտրային բանկ) և ապահովագրական ընկերությունը: Առանձին դեպքերում դրանք կարող են փոփոխվել կախված լիզինգառուի ցանկությունից և լիզինգային գործարքի ճյուղային առանձնահատկություններից: Այսպես, եթե լիզինգառուն

ցանկություն չի ցուցաբերում ապահովագրել իր գործարքը, ապա տվյալ դեպքում ապահովագրական ընկերությունը դուրս է մնում պայմանագրային համակարգից: Իսկ եթե լիզինգային գործառնություններն իրականացվում են ռիսկային արտադրություններում, օրինակ՝ գյուղատնտեսությունում, ապա այդ դեպքում նպատակահարմար է, որպեսզի հարաբերությունների մեջ մտնի պետությունը, որպես՝ երաշխավոր:

Տարբեր երկրների փորձը, լիզինգի կիրառման ասպարեզում, ցույց է տալիս, որ կապիտալ ներդրումների ամենաարդյունավետ ուղին հանդիսանում է լիզինգը: Լիզինգի բազմակողմանի ներգործությունը տնտեսության արդյունավետության վրա պայմանավորված է նրանով, որ լիզինգը խթանում է ներդրումների ընդլայնմանը մասնավոր հատվածում, բարելավում է դրանց ֆինանսական վիճակը՝ պայմաններ ստեղծելով բարձրացնելու կազմակերպությունների տնտեսական գործունեության ցուցանիշները:

Շուկայական հարաբերություններին անցնելուց հետո, մի շարք օբյեկտիվ ու սուբյեկտիվ պատճառներով, Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության կազմակերպությունների մեծ մասը հայտնվեցին ֆինանսատնտեսական վատ վիճակում, որոնք չէին կարողանում ձեռք բերել առաջավոր տեխնիկա և տեխնոլոգիա, արդիականացնել արտադրությունը և իրականացնել նորմալ վերարտադրություն:

ԼՂՀ տնտեսության իրական հատվածը ներդրումների, հատկապես օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման սուր կարիք ունի հիմնական միջոցների հիմնովին նորացման և ժամանակակից տեխնոլոգիաների ձեռքբերման համար: Մասնավորապես, գյուղատնտեսության ոլորտի տեխնիկայի շուրջ 85%-ը շահագործվում է 20 տարուց ավելի: Տեխնիկայի 5%-ն է համապատասխանում շահագործման պայմաններին:

Տարբեր երկրներում ֆինանսական լիզինգի պայմանները տարբեր են՝ ելնելով համապատասխան օրենսդրական հիմքերից, կառավարությունների որոշումներից, լիզինգային կազմակերպությունների ֆիրմային կառուցվածքից ու առկա մրցակցությունից:

Աղյուսակ 12-ում ամփոփ տեսքով ներկայացված են ֆինանսական վարձակալության հիմնական պայմանները Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում:

Աղյուսակ 12

Ֆինանսական վարձակալության պայմանները «ՔԱՐԴ ԱգրոԿրեդիտ» Ունիվերսալ

Վարկային Կազմակերպություն ՓԲԸ-ում⁸²

1.	Կանխավճար	Կանխավճարի նվազագույն չափը կազմում է գույքի արժեքի 10%-ը
2.	Տարեկան տոկոսադրույք	տոկոսադրույքը կազմում է տարեկան 9-20%
3.	Ֆինանսավորման արժույթ	ՀՀ դրամ և ԱՄՆ դոլար
4.	Ֆինանսավորման ժամկետ	3-84 ամիս
5.	Գործարքի իրականացման միանվագ միջնորդավճար	համաձայն գործող սակագների
6.	Հիմնական գումարի և տոկոսագումարի վճարման կարգ	1.Ամենամյա հավասարաչափ վճարումներ 2.Կախված բիզնեսի սեզոնայնությունից՝ ճկուն գրաֆիկով վճարումներ
7.	Ապահովագրություն	Պարտադիր ապահովագրություն
8.	Լիզինգի տրամադրման մասին որոշում	Լիզինգի տրամադրման վերաբերյալ որոշումը կայացվում է 10 օրվա ընթացքում
9.	Լիզինգավճարները ուշացնելու դեպքում կիրառվող տույժեր	ուշացված յուրաքանչյուր օրվա համար 0.2 %
10.	Լիզինգի հաստատման և տրամադրման ժամկետներ	որոշման կայացումը և դրա մասին լիզինգի հայտ ներկայացնողին տեղեկացնելն ու լիզինգը լիզինգառուին տրամադրումը կատարվում է առավելագույնը 20 օրվա ընթացքում
11.	Տուգանք՝ վաղաժամկետ մարվող պարտավորությունների նկատմամբ	Պարտավորությունների վաղաժամկետ վճարման պարագայում վճարվում է տուգանք՝ մարման օրվա դրությամբ կապիտալի մնացորդի 2%-ի չափով
12.	Լրացուցիչ երաշխավորություններ	շարժական և անշարժ գույքի գրավ

Աղյուսակում ներկայացված տվյալները վերաբերում են «ՔԱՐԴ ԱգրոԿրեդիտ» Ունիվերսալ Վարկային Կազմակերպություն ՓԲԸ-ին, որը ակտիվ լիզինգային

⁸² <http://agrocredit.am>

գործառնություններ է իրականացնում, ինչպես Հայաստանի Հանրապետությունում, այնպես էլ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում:

Անհրաժեշտ է նկատի ունենալ այն հանգամանքը, որ «ՔԱՐԴ ԱգրոԿրեդիտ» Ունիվերսալ Վարկային Կազմակերպություն ՓԲԸ-ի լիզինգի սակագների հետ կապված պայմանները, որոնք բերված են աղյուսակում շատ մոտ են նաև ՀՀ լիզինգային շուկայի առաջատար «ԱԳԲԱ Լիզինգ» ՎԿ ՓԲԸ-ի պայմաններին, որը զբաղեցնում է ՀՀ լիզինգի շուկայի շուրջ 80 %-ը:

Աղյուսակ 12-ի տվյալների վերլուծությունից պարզ է դառնում, որ լիզինգային գործարքների իրականացման ոլորտում առկա է էական տեղաշարժ դրական առումով: Վերջինս արդյունք է հիմնականում ՀՀ կառավարության վերջին տարիների հետևողական ու նպատակասլաց գործունեության, մասնավորապես թիրախավորվել է գյուղատնտեսության ոլորտի տեխնիկայի գծով լիզինգային ժամանակակից կառուցակարգերի մշակումն ու կյանքի կոչումը, որի արդյունքում հնարավորություն է ընձեռվել գյուղատնտեսության ոլորտում ներդրումներ կատարող տնտեսավարող սուբյեկտներին լիզինգային պայմանագրեր կնքել 9% տոկոսադրույքով, որից 7%-ը սուբսիդավորվում է պետության կողմից, այդպիսով ներդրողի համար իրական հնարավորություններ ստեղծելով 2% տոկոսադրույքով լիզինգային կառուցակարգերով ամենատարբեր ժամանակակից գյուղ. տեխնիկա ձեռք բերելու:

Հիմնական միջոցների նորացումն ու արդիականացումը օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման համատեքստում անչափ կարևոր է դիտարկել միջազգային լիզինգի դերը, որի առանձնահատկությունն է միաժամանակ և՛ ֆինանսավորման, և՛ ներգրավման կառուցակարգը:

Միջազգային ֆինանսական կորպորացիան, որը համաշխարհային բանկի անդամ է, անցկացնելով շուկայական մոնիտորինգ ՄԱԿ-ի շրջանակներում, ցանկություն է հայտնել մասնակցելու ԼՂՀ-ում լիզինգի զարգացմանն ուղղված աշխատանքներին:

Զարգացած երկրներում, ինչպես նաև ԱՊՀ շատ երկրներում լիզինգի մասնաբաժինը ՀՆԱ-ում հասնում է 10%-ի: ԼՂՀ-ում լիզինգային գործարքի բաժինը ՀՆԱ-ում չի հասնում, անգամ 1 %-ի: Իրավիճակի բարելավման համար անհրաժեշտ է

իրականացնել որոշակի միջոցառումներ՝ ստեղծելով լիզինգային գործառնությունների իրականացման համար բարենպաստ պայմաններ: Նշենք, որ լիզինգային գործընթացները կարգավորվում են ԼՂՀ-ի քաղաքացիական օրենսգրքով և վարկային ու բանկային կազմակերպություններին վերաբերող օրենսդրությամբ, որտեղ ներառված են նաև լիզինգային կազմակերպությունները:

Միջազգային պրակտիկայում տարածված է արագացված ամորտիզացիայի կիրառումը⁸³:

ԼՂՀ-ում գործող օրենսդրությունը թույլ չի տալիս կիրառել արագացված ամորտիզացիայի մեթոդները, ինչն էլ խոչընդոտում է լիզինգային հարաբերությունների զարգացմանը

Լիզինգային գործառնությունները, որոնց նախատիպը հայտնի է դեռևս հնագույն ժամանակներից, սկիզբ են առել Ամերիկայից և աստիճանաբար տարածվել գրեթե բոլոր երկրներում⁸⁴:

Լիզինգի հիմնական առավելությունն այն է, որ հնարավորություն է տալիս սկսնակ և գործող ձեռնարկատերերին նախաձեռնել կամ ընդլայնել գործունեությունը՝ ունենալով սահմանափակ ռեսուրսներ: Լիզինգն արտադրությունների ընդլայնման հնարավորություն է ընձեռում մանր ու խոշոր արտադրողների համար՝ հավասար պայմաններով:

Համաշխարհային լիզինգային շուկայի ուսումնասիրությունը ցույց է տալիս, որ լիզինգը առավել հեռանկարային ներդրումային գործիք է, քանի որ միանշանակ գրավիչ է ինչպես ներդրողի, այնպես էլ փոխառուի համար:

Ներկայումս լիզինգը բիզնեսի ամենատարածված ձևերից մեկն է: Այսօր Եվրոպայում ներդրումների ավելի քան 25%-ը կատարվում է լիզինգի ճանապարհով: Վերջին 20 տարիներին լիզինգային գործառնությունների տարեկան ծավալն աշխարհում աճել է 10 անգամ: Ընդ որում ԱՄՆ-ին և Կանադային բաժին է ընկնում 41 %-ը, Ասիային՝ 28 %, Եվրոպային՝ 19 %: Չնայած ձեռնարկատիրության լիզինգային ձևի շահավետությանը, ցավոք, այն ԼՂՀ տնտեսության մեջ դեռևս շատ դանդաղ է

⁸³ Шеверда Д.В. Россия на мировом рынке лизинга// ЭКО 2007 №11 с.164-179.

⁸⁴ Макеева Л. Г. Лизинг М., ИНФРА – М, 2003

արմատավորվում: Բացի օրենսդրական բացթողումները, շատ ձեռնարկատերեր և հատկապես սկսնակները, դեռևս չունեն լիզինգային գործարքների կառուցակարգերի վերաբերյալ բավարար գիտելիքներ: Այնուամենայնիվ, ներկայումս ԼՂՀ-ում լիզինգային գործունեության վերաբերյալ հետաքրքրությունը շարունակում է աճել^{85 86}:

Արտասահմանյան փորձը վկայում է, որ նպատակահարմար է լիզինգային գործարքները ընդգրկել բանկերի գործունեության մեջ: Հեռանկարում նպատակահարմար է ստեղծել մասնագիտացված միջբանկային լիզինգային ընկերություններ: Դրանք հնարավորություն կտան խոշոր ծրագրերի իրականացման համար օպերատիվ ձևով համակենտրոնացնել զգալի կապիտալ, արդյունավետ կառավարել ռիսկերը և համագործակցել խոշոր լիզինգային ու ֆինանսաբանկային այլ կազմակերպությունների և կիրառել տարբեր լիզինգային գործառնություններ:

Լիզինգի զարգացումը ԼՂՀ-ում բախվում է նշանակալի դրամական միջոցների կենտրոնացման խնդրի հետ:

ԼՂՀ տնտեսության արագ ու կայուն վերականգնման առումով հրատապ է երկրում առկա արտադրողական ներուժը թարմացնելը, վերազինելն ու արդիականացնելը: Գտնում ենք, որ այդ խնդրի լուծումն իրատեսական կհամարվի միայն լիզինգային կառուցակարգերի կատարելագործմամբ ու զարգացմամբ, ինչը, ստեղծելով բարենպաստ պայմաններ, հնարավորություններ կընձեռի թե՛ տեղական, թե՛ օտարերկրյա ներդրողներին կատարելու կապիտալ ներդրումներ: Ինչպես նշել էինք, Հայաստանի Հանրապետությունում, արդեն իսկ առկա է լիզինգային արդյունավետ կառուցակարգերով նպաստավոր պայմաններ, հատկապես գյուղատնտեսության ոլորտում կապիտալ ներդրումների բնագավառում: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ Հայաստանի Հանրապետության և Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության տնտեսություններն ու իրավաօրենսդրական դաշտերը կարելի է դիտարկել որպես միմյանց հետ սերտորեն փոխկապակցված մեկ միասնական օրգանիզմ, ապա ՀՀ-ում առկա լիզինգային շուկայի ընդլայնման առումով կարելի է

⁸⁵ Лещенко М. И. , Основы лизинга,, уч.пос. М. финансы и статистика 2008 г. 223 ст.

⁸⁶ Геремыкин В.А. “Лизинг” Учебник. М.: Издательская торговая корпорация “Дашков и К”, 2003г. 325с.

դիտարկել նաև ԼՂՀ տնտեսությունը, ինչն էլ կհանդիսանա ներդրումների ներգրավման կարևոր ու ներուժային նախադրյալ:

2.4. Ներդրումների ներգրավումը բաժնետոմսերի հրապարակային առաջարկի միջոցով

Արդյունաբերական զարգացած երկրներում կազմակերպությունները ֆինանսական ռեսուրսների 60 %-ը ներգրավում են ֆոնդային բորսաներում բաժնետոմսերի ու պարտատոմսերի թողարկման միջոցով և միայն 40 %-ը փոխառու այլ միջոցներով⁸⁷:

Օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման կարևոր ու արդյունավետ միջոցներից է հանդիսանում ձեռնարկությունների բաժնետոմսերի թողարկումը և իրացումը համաշխարհային ֆոնդային շուկայում: Արևմտյան զարգացած երկրներում բաժնետոմսերի տեղաբաշխումը ֆոնդային շուկայում երկար ժամանակ եղել է հիմնական ֆինանսավորման գործիքներից մեկը ընկերության հետագա զարգացման համար: Ֆինանսական ռեսուրսների ներգրավումը, բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակման միջոցով թույլ է տալիս ձեռք բերել անհրաժեշտ ակտիվներ ընկերության ընդլայման և արդյունավետ գործունեության համար, ինչը հնարավոր չէր լինի կազմակերպության սեփական միջոցների հաշվին: Բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակման բառացի թարգմանությունը անգլերենից (Initial Public Offering) (IPO) նշանակում է նախնական հրապարակային առաջարկ, որը այս կամ այն ընկերությունը առաջարկում է ներդրողների լայն շրջանակին՝ այն նպատակով, որպեսզի վաճառի նրանց իր բաժնետոմսերը հատուկ ձևով կազմակերպված ֆոնդային հարթակում⁸⁸:

Նախնական հրապարակային առաջարկի՝ IPO-ի տնտեսական բովանդակությունն այն է, որ տեղաբաշխողները ցանկանալով ճշտել դեռ շուկա դուրս չեկած արժեթղթերի շուկայական գինը, տեղաբաշխման ծավալի որոշ քանակ (սովորաբար

⁸⁷ Маковецкий М. Ю. Инвестиционный процесс и рынок ценных бумаг

⁸⁸ Սարգսյան Ա. Բաժնետոմսերի նախնական հրապարակային առաջարկը(IPO) և դրա կիրառման հնարավորությունները ՀՀ ֆինանսական շուկայում «Ֆինանսներ և Էկոնոմիկա» N 3 2012, էջ 38-41

մինչև 10 % ներկայացնում են ֆոնդային բորսա սակարկությունների, որից հետո ձևավորված գնով իրականացնում հիմնական ծավալի տեղաբաշխումը⁸⁹:

Բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակումը ճանապարհ է բացում կապիտալի հոսքի համար՝ ի հաշիվ ընկերության հրապարակայնության մակարդակի բարձրացման և հնարավորություն է տալիս նվազեցնել ֆինանսավորման ներգրավման հետ կապված ծախսերը: Բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակումը օգնում է նաև օպտիմալացնել կապիտալի կառուցվածքը, ինչպես նաև ստեղծվում է բազում նոր հնարավորություններ բիզնեսի զարգացման համար⁹⁰:

Սակայն շատ դեպքերում տեղական կազմակերպություններում օտարերկրյա կապիտալի ներգրավման հետ մեկտեղ բաժնետոմսերի զանգվածային թողարկումն ու հրապարակումը հանդիսանում է առաջնային ուղղություն այն կազմակերպությունների համար, որոնք ձգտում են այդ կերպ առավելագույնի հասցնել շահույթը և դիվերսիֆիկացնել ռիսկերը արտադրական և շուկայական:

Տարբեր կազմակերպություններ ներդրումային գործունեության իրականացման համար կարևորում են բաժնետերերի մասին տեղեկատվության բացահայտումը, թափանցիկ կառուցվածքը, բարձր աճի տեմպերը և հաջող վարկային պատմությունը, ինչպես նաև ուսումնասիրում են բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակումը որպես նոր ձև ռեսուրսների ներգրավման համար:

Արդի պայմաններում ԼՂՀ տնտեսության զարգացման խնդիրներից մեկը ներդրումների ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրների կազմում բաժնետոմսերի թողարկման միջոցով դրամական միջոցների ներգրավումն է:

Ֆինանսական շուկայի թերզարգացվածության, թույլ մասսայականացման և գործընթացի ոչ բավարար ուսումնասիրության պատճառով բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակումը մինչև վերջերս չէր կիրառվում ԼՂՀ-ի փոքր և միջին բիզնեսի կազմակերպություններում՝ ներդրումների ներգրավման համար: Բաժնե-

⁸⁹ Սալնազարյան Ա. Բ. Բաժնետոմսերի նախնական հրապարակային առաջարկի անհրաժեշտությունն ու ներդրման հնարավորությունները ՀՀ-ում«Հայաստանի հանրապետության տնտեսության զարգացման արդի հիմնախնդիրները» միջբուհական գիտաժողովի նյութերը, Եր. Տնտեսագետ 2008

⁹⁰ Чаусский А. Как привлечь зарубежные инвестиции. 2001г.

տոմսերի զանգվածային հրապարակման միջոցով ներգրավման հնարավորությունը շատ ընկերություններ նույնիսկ չէին էլ դիտարկում:

Բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակումը, համեմատած այլ փոխառությունների ձևերի հետ, համարվում է որպես՝ ներդրումների ներգրավման գրավիչ գործիք: Մասնավորապես.

1. Բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակման ընթացքում կապիտալը ներգրավվում է տևական ժամանակահատվածում: Այն բարելավում է ընկերության ֆինանսական վիճակը՝ հետագա զարգացման համար ապահովելով համապատասխան ռեսուրսներով: Դրանք կարող են օգտագործվել պարտավորությունների մարման, շրջանառու կապիտալի ֆինանսավորման, հիմնական միջոցների ձեռք բերման կամ արդիականացման համար:
2. Շուկայական հարաբերությունների պայմաններում կազմակերպությունն ունենում է շուկայական արժեք: Բաց կազմակերպության վարկանիշը, որպես կանոն, միշտ ավելի բարձր է, քան փակ կազմակերպությանը, առաջին հերթին, շնորհիվ իրացվելիության բարձր մակարդակի:
3. Կազմակերպության ֆինանսական վիճակի բարելավումը տեղի է ունենում ի հաշիվ եկամուտների ներհոսքի, բաժնետոմսերի վաճառքի և կանոնադրական կապիտալի մեծացման՝ չնայած բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակումը չի հանդիսանում կապիտալի ներգրավման միակ աղբյուրը:
4. Կազմակերպության բաց կարգավիճակի ձեռքբերումը սովորաբար ուղեկցվում է նրա զուտ արժեքի և սեփական միջոցների աճով: Պարտավորությունների հարաբերակցության բարելավումը սեփական կապիտալի նկատմամբ, կազմակերպությանը թույլ է տալիս անհրաժեշտության դեպքում ներգրավել լրացուցիչ պարտավորություն՝ ցածր տոկոսադրույքով:
5. Մասնավոր ընկերությունները հաճախ կապեր չունեն ֆինանսական հարթակներում և անհրաժեշտ ռեսուրսներ, որոնք հնարավորություն կտան ակտիվ գործունեություն ծավալելու: Սակայն ձեռնարկության լրացուցիչ կապիտալի հաջողությամբ ներգրավումը կարող է էական դեր խաղալ բիզնեսի

պահպանման և կազմակերպության վերջնական հաջողության ու բիզնեսի դիվերսիֆիկացման գործում:

6. Բաժնետոմսերի արժեքը կարող է զգալիորեն աճել, պայմանավորված մի շարք գործոններով, մասնավորապես.

- պոտենցիալ ներդրողների շրջանակի ընդլայնումը, զարգացման մակարդակը և գործարար փորձը,

- կազմակերպության տեղեկատվության թափանցիկությունն ու մատչելիությունը,

7. Ընկերության հանրային կարգավիճակի ձեռքբերումը թույլ է տալիս բաժնետերերին դիվերսիֆիկացնել օտարերկրյա պորտֆելը:

8. Ուշադրությունը, որով ֆինանսական հանրությունը և մամուլը հետևում են կազմակերպությանը, որը հայտարարել է բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակման մտադրության մասին, կարծես թե, հանդիսանում է նաև յուրահատուկ ու անվճար գովազդ, ինչը դրական ազդեցություն է թողնում կազմակերպության իմիջի վրա:

Բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակման վերը նշված առավելությունները կարելի է բաժանել 2 խումբ առավելությունների՝ առաջինը կապված է կազմակերպության հանրային կարգավիճակի ձեռք բերման, երկրորդը՝ երկարաժամկետ կապիտալի ներգրավման հետ:

Հարկ է նշել, որ բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակմամբ սահմանափակվում է կազմակերպության ազատությունը. կորցնում է վերահսկողության մի մասը:

Բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակումը և իրացումը հանդիսանում է շատ բարդ գործընթաց, որի վրա կազմակերպությունները ծախսում են բավականաչափ ֆինանսական ռեսուրսներ և ժամանակ:

Պոտենցիալ ներդրողի հիմնական նպատակը առավելագույն շահույթի ստացումն է ապագայում՝ նվազագույն ռիսկով և ներդրումային պորտֆելի դիվերսիֆիկացիայով: Հետևաբար, բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակմանը պատշաճ նախապատրաստվելը ներդրողի համար չափազանց կարևոր խնդիրների

շարքին է դասվում, կապված ընկերության հեռանկարի գնահատման և շուկայական ռիսկերի հետ:

Հիմնական միջնորդը ընկերության և ներդրողների միջև հանդիսանում է տեղաբաշխողը: Գլխավոր նպատակը տեղաբաշխողի բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակման հաջող անցկացումն է, որի արդյունքները կբավարարի թողարկողին և ներդրողին, որոնք ստացել են նոր բաժնետոմսերը: Հիմնական նպատակը տեղաբաշխողի բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակման նոր սխեմայի ընտրությունն է, թողարկողի վերլուծությունը, պատրաստումը և իրականացումը, բոլոր իրավաբանական ընթացակարգերի, տեղեկատվական աջակցությունը, ներդրողների կողմից այլ միջնորդների ներգրավումը, որոնք օգնում են բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակման նախապատրաստմանը և անցկացմանը:

Բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակման համար որպես հարթակ են ծառայում.

- հայկական ֆոնդային բորսան,
- արտասահմանյան ֆոնդային բորսաները,

Շատ ընկերություններ արդարացիորեն անհանգստացած են, որ ԼՂՀ շուկան ներդրողների պակասության պատճառով ի վիճակի չէ կուտակելու շատ ռեսուրսներ առաջարկվող բաժնետոմսերի ձեռքբերման համար: Այդուհանդերձ, կազմակերպություններն իրենց վրա են վերցնում երկրում առկա ռիսկերը՝ կապված վստահության կորստի հետ, եթե օտարերկրյա բաժնետերերը հրաժարվեն ընկերության բաժնետոմսերից:

ԼՂՀ-ում դեռևս չեն ստեղծվել արդյունավետ շուկայական ենթակառուցվածքներ, որոնք կնպաստեն կազմակերպությունների կապիտալի շարժին:

Վերջին տարիներին ֆոնդային շուկայի զարգացման հետ առավել ակտիվացավ ռեսուրսների ներգրավումը բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակման միջոցով: Աճում է ընկերությունների քանակը, որոնք ցանկանում են անցկացնել բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակում:

Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ ցանկացած երկրի, այդ թվում նաև Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության տնտեսության զարգացման կարևորագույն նախապայմաններից մեկը հանդիսանում է էլեկտրաէներգիայի արտադրությունը և այն հանգամանքը, որ ԼՂՀ-ում ՀԷԿ-երի միջոցով արտադրվող էլեկտրաէներգիայի 99 %-ն արտադրվում է «Արցախ ՀԷԿ» ԲԲԸ-ի կողմից, ուստի բաժնետոմսերի հրապարակման միջոցով ներդրումների ներգրավման հնարավորությունները մեր կողմից դիտարկվել են հենց նշված կազմակերպության օրինակով:

ԼՂՀ կառավարության 2007 թվականի նոյեմբերի 1-ի որոշման համաձայն հիմնադրվեց ԼՂՀ «Արցախ ՀԷԿ» ԲԲԸ-ն⁹¹: 2008թ. մայիսի 13-ին ընկերությունը վերակազմավորվեց որպես «Արցախ ՀԷԿ» ԲԲԸ⁹²:

«ԱՐՑԱԽ ՀԷԿ» ԲԲԸ-ն ստեղծվել է «ԱՐՑԱԽ-ԷՆԵՐԳՈ» ՓԲԸ-ի (գրանցված՝ ԼՂՀ-ի արդարադատության նախարարության պետական ռեգիստրի կողմից 28.02.2005թ., գրանցման համար՝ 443.120.20892, վկայական՝ 001350) առանձնացման միջոցով վերակազմակերպման արդյունքում և հանդիսանում է նրա իրավահաջորդը:

«ԱՐՑԱԽ ՀԷԿ» ԲԲԸ-ի կանոնադրական կապիտալը և բաժնետոմսերի արժեքն ու քանակը հետևյալն է.

- Կանոնադրական կապիտալի մեծությունը 10,650,000,000 դրամ,
- Մեկ բաժնետոմսի անվանական արժեքը 1000 դրամ
- Տեղաբաշխված բաժնետոմսերի դասը 10.650.000 հատ
- Հայտարարված բաժնետոմսերի 4,450,000

2016թ դրությամբ «ԱՐՑԱԽ ՀԷԿ» ԲԲԸ-ն ունի 192 աշխատողներ, որոնցից վարչական՝ 46, արտադրական և սպասարկման ոլորտում ընդգրկված է 142 աշխատող: ՀԷԿ-երի շինարարության ծրագրերը ֆինանսավորվում են բաժնետոմսերի տեղաբաշխումից ներգրավված միջոցների և փոխառությունների հաշվին: Կազմակերպությունն առաջին անգամ իր բաժնետոմսերը հանրությանն առաջարկել է 2009 թվականին:

⁹¹ ԼՂՀ կառավարության 2007 թվականի նոյեմբերի 1-ի N484 որոշումը:

⁹² ԼՂՀ Կառավարության 2008թ. մայիսի 13-ի «ԱՐՑԱԽ ՀԷԿ» փակ բաժնետիրական ընկերություն վերակազմակերպելու մասին թիվ 360 որոշումը:

Ընդհանուր առմամբ, կազմակերպությունը իրականացրել է բաժնետոմսերի 3 հրապարակային տեղաբաշխում:

Բաժնետոմսերի առաջին հրապարակային առաջարկի միջոցով 2009 թվականին ընկերությունը տեղաբաշխել է 862.074 հազար հատ բաժնետոմս, ֆինանսական շուկայից ներգրավելով 905.2 մլն ՀՀ դրամ ընդհանուր ծավալով դրամական միջոցներ:

Երկրորդ հրապարակային առաջարկը տեղի է ունեցել 2010 թվականին, արդյունքում տեղաբաշխվել է 1.4 մլն հատ բաժնետոմս, ներգրավված դրամական միջոցների ծավալը կազմել է 1.6 մլրդ ՀՀ դրամ :

2011 թվականին բաժնետոմսերի երրորդ առաջարկի միջոցով տեղաբաշխվել է թվով 3.287.926 հատ բաժնետոմս, արդյունքում ընկերության կողմից ներգրավված միջոցների ծավալը կազմել է 3.6 մլրդ ՀՀ դրամ:

Արդյունքում, կազմակերպության կանոնադրական կապիտալն աճել է 5 մլրդ 550 մլն դրամով՝ ընդհանուր առմամբ կազմելով 10 մլրդ 650 մլն դրամ:

«Արցախ ՀԷԿ» ԲԲԸ-ի ամփոփ ֆինանսական ցուցանիշները ներկայացված են աղյուսակ 13-ում:

Աղյուսակ 13-ի տվյալների վերլուծությունից պարզ է դառնում, որ «Արցախ ՀԷԿ» ԲԲԸ-ի բոլոր ֆինանսական ցուցանիշների գծով վերջին հինգ տարիների կտրվածքով նկատվել է բարելավման միտում, իսկ 2016 թվականին աղյուսակում բերված բոլոր ցուցանիշների կտրվածքով նախորդ տարվա նկատմամբ գրանցվել է կտրուկ աճ, ինչը վկայում է կազմակերպության կողմից վարվող ֆինանսական քաղաքականության, մասնավորապես լրացուցիչ կապիտալի ներգրավման համար բաժնետոմսերի հրապարակման ու իրացման գործընթացի արդյունավետության մասին:

«Արցախ ՀԷԿ» ԲԲԸ-ի ամփոփ ֆինանսական ցուցանիշները⁹³

Ցուցանիշի անվանումը	2012	2013	2014	2015	2016
Զուտ շահույթը մեկ բաժնետոմսի հաշվով (EPS)	35.7	65.9	81.1	99.4	176.8
Սեփական կապիտալի շահութաբերություն (ROE) %	3.3	6.0	7.1	8.3	14.1
Ակտիվների շահութաբերություն (ROA) %	2.4	4.3	5.1	5.9	10.3
Զուտ շահույթի մարժա (NPM) %	25.1	32.3	30.9	40.5	51.7
Կապիտալի համարժեքության գործակից %	72.4	71.4	72.3	70.6	75.1
Ֆինանսական կախվածության գործակից %	38.2	40.1	38.4	41.7	33.2
Բացարձակ իրացվելության գործակից	0.141	0.073	0.06	0.457	2.994
Ընթացիկ իրացվելության գործակից	1.96	5.39	3.67	1.64	6.85
Ընդհանուր իրացվելության գործակից	2.03	5.74	4.0	1.72	7.16
Դեբիտորական պարտքերի շրջանառելիության գործակից	2.83	3.56	3.23	2.43	4.34
Դեբիտորական պարտքերի շրջապտույտի տևողությունն օրերով	129.0	102.6	113.1	150.4	84.2
Պաշարների շրջանառելիության գործակից	15.1	12.5	8.7	8.4	9.2
Պաշարների շրջապտույտի տևողությունն օրերով	24.1	29.2	41.8	43.5	39.6
Կրեդիտորական պարտքերի շրջանառելիության գործակից	0.128	0.137	0.143	0.149	0.157
Կրեդիտորական պարտքերի շրջապտույտի տևողությունն օրերով	2849.5	2659.2	2553.3	2452.2	2331.6

⁹³ «Արցախ ՀԷԿ» ԲԲԸ պաշտոնական կայք՝ <http://www.artsakhhek.am>:

«Արցախ ՀԷԿ» ԲԲԸ-ի կանոնադրական կապիտալի կառուցվածքը բաժնետոմսերի 3-րդ տեղաբաշխումից հետո ունի հետևյալ տեսքը՝

- 47.9 %, կամ՝ 5.100.000.000 դրամ – ԼՂՀ Կառավարություն,
- 35.0 %, կամ՝ 3.726.863.000 դրամ – թվով 4 խոշոր բաժնետերեր,
- 17.1 %, կամ՝ 1.823.137.000 դրամ – 1261 փոքր բաժնետերեր:

Կազմակերպության բոլոր բաժնետոմսերը շրջանառվում են «ՆԱՍԴԱՔ ՕԷՄԷՔՍ Արմենիա» ԲԲԸ ֆոնդային բորսայի երկրորդային՝ B ցուցակում: Կազմակերպության բաժնետոմսերի իրացվելիությունն ապահովում է «ԱՐՄՍՎԻՍԲԱՆԿ» ՓԲԸ-ն, որը ֆոնդային բորսայի անդամ է հանդիսանում 2007 թվականից և ապահովում է բաժնետոմսերի առուվաճառքի ամենօրյա գնանշումները:

«ԱՐՄՍՎԻՍԲԱՆԿ» ՓԲԸ-ն հանդիսանում է նաև «Արցախ ՀԷԿ» ԲԲԸ-ի բաժնետոմսերի տեղաբաշխողն ու հաշվարկային բանկը, որն ապահովում է բաժնետոմսերի անընդհատ երկկողմանի գնանշումներ՝ երաշխավորելով երկրորդային շուկայում «Արցախ ՀԷԿ» ԲԲԸ-ի բաժնետոմսերի իրացվելիությունը և ներդրողների համար ստեղծելով ցանկացած պահին դրանք վաճառելու կամ գնելու հնարավորություն:⁹⁴

Բոլոր բաժնետոմսերի երեք հրապարակային տեղաբաշխումների արդյունքում կազմակերպության կանոնադրական կապիտալը աճել է շուրջ 2.1 անգամ կամ 208.8 %-ով՝ 5.1 մլրդ ՀՀ դրամից հասնելով 10.7 մլրդ ՀՀ դրամ:

2013թ «Արցախ ՀԷԿ» ԲԲԸ-ն ԼՂՀ-ում թողարկեց 6 մլն. դոլար ընդհանուր արժեքով 600 հազար փոխառության տոմսեր տարեկան 10 % տոկոսադրույքով, 36 ամիս ժամկետով, որը հաջողությամբ իրացվեց և ստացված գումարների հաշվին կառուցվեցին նոր, մանր հիդրոէլեկտրակայաններ:

Վերջին տարիներին նկատվում է ներգրավվող օտարերկրյա ներդրումների ծավալի ավելացում բաժնետոմսերի զանգվածային հրապարակման միջոցով:

Այսպիսով, կատարված ուսումնասիրություններն ու համաշխարհային փորձը ցույց են տալիս, որ բաժնետոմսերի հրապարակային տեղաբաշխումը ԼՂՀ-ում գործող տնտեսավարող սուբյեկտներին ու կազմակերպություններին հնարա-

⁹⁴ «Արցախ ՀԷԿ» ԲԲԸ պաշտոնական կայք՝ <http://www.artsakhhek.am>:

վորություն է ընձեռում բավարար թափանցիկության ապահովմամբ և պարտավորությունների պարտաճանաչ կատարմամբ բարելավել ու կատարելագործել արտադրատնտեսական գործունեությունն, ինչպես նաև ձեռք բերել բարենպաստ ու բարձր իմիջ գործարար միջավայրում, ինչն էլ իր հերթին կհանդիսանա լրացուցիչ ներդրումների ներգրավման կարևոր ներուժ և նախապայման:

ԳԼՈՒԽ 3. ՕՏԱՐԵՐԿՐՅԱ ՆԵՐԴՐՈՒՄՆԵՐԻ ՆԵՐԳՐԱՎՄԱՆ ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ԵՎ ԴՐԱՆՑ ԼՈՒԾՄԱՆ ՈՒՂԻՆԵՐԸ ԼՂՀ-ՈՒՄ

3.1. Օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման հիմնախնդիրները ԼՂՀ-ում

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում խորհրդային ժամանակաշրջանում ձևավորված տնտեսական կարգերի արմատական ձևափոխումը և դրա փոխարինումը տնտեսության շուկայական համակարգով վերջին տասնամյակներում ամբողջությամբ դրսևորվել է նաև ներդրումների բնագավառում: Եթե մինչև 1990 թվականը այն, փաստորեն մնում էր բացառապես պետական գործունեության բնագավառ, քանի որ վերջինս եղել է միակ ներդրողը, ապա վերջին ժամանակաշրջանում տեղի է ունեցել պետության ներդրումային մասնակցության թուլացում, որի փոխարեն ներդրողների դերում հանդես են գալիս բազմաթիվ տնտեսավարող սուբյեկտներ, զգալի չափով աճել է օտարերկրյա կապիտալի դերը:

Ներկայումս արտադրական և սոցիալական ոլորտներում ուղղակի պետական ֆինանսավորումը կիրառվում է միայն երկրի համար խիստ ռազմավարական նշանակության այնպիսի ոլորտներում, ինչպիսիք են երկրի պաշտպանության ու անվտանգության ապահովման, տրանսպորտի, կապի և այլ ոլորտները: Ներդրումների ֆինանսավորման հիմնական աղբյուրը հանդիսանում է տնտեսավարող սուբյեկտների սեփական և ներգրավվող միջոցները:

Ներդրումների ներգրավման խթանումը տնտեսությունում եղել և մնում է խիստ որոշիչ տնտեսական զարգացման ցանկալի մակարդակի ապահովման համար: Այդ նպատակով ԼՂՀ-ում պետք է իրականացվեն մի շարք միջոցառումներ՝ վարվող ներդրումային քաղաքականության օրենսդրական ամրագրման, ներդրումային միջավայրի բարելավման և ներդրումների խթանման նպատակով:

Ներկայումս գնահատելով իրավիճակը ԼՂՀ-ում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման անհրաժեշտության տեսանկյունից, հարկ է փաստել, որ բնագավառում առկա են մի շարք հիմնախնդիրներ և որոնց լուծումն առավել, քան հրատապ է: Հարկ է նաև նշել, որ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում դեռևս

ստեղծված չեն միասնական ներդրումային միջավայրի ձևավորման համար անհրաժեշտ պայմաններ:

ԼՂՀ տնտեսական զարգացման առանցքային և առաջնահերթ խնդիրներից է ներդրումների խթանումը, որի լուծումը զգալի չափով պայմանավորված է երկրում ներդրումների խթանման արդյունավետ գործող համակարգի ձևավորմամբ:

Ներդրումների աճի ապահովումը կարող է լուծել մի շարք կարևորագույն խնդիրներ, ինչպիսիք են աշխատատեղերի ստեղծումը, նոր տեխնոլոգիաների ներգրավումը, նոր շուկաների բացահայտումը, դրանց հասանելիության ապահովումը, այդ շուկաներ մուտք գործելու հնարավորությունների ստեղծումը և այլն:

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

Բարենպաստ ներդրումային միջավայրի ձևավորման, օտարերկրյա և տեղական ներդրումների ծավալների մեծացման համար կարևորվում է ներդրումային ոլորտում վարչարարական խոչընդոտների հաղթահարման խնդիրը:

Այդ առումով անհրաժեշտ է շարունակաբար բարելավել ԼՂՀ գործարար և ներդրումային միջավայրը՝ ընկերությունների գրանցման և գործունեության իրականացման ժամանակ անհրաժեշտ վարչարարական ընթացակարգերի պարզեցման և արդյունավետության բարձրացման ու վարչարարական կառուցակարգերի կատարելագործման ճանապարհով:

Ներդրումների ծավալների աճի, դրանց ուղղությունների և կառուցվածքի դիվերսիֆիկացման և ներդրողի համար համապատասխան միջավայր ստեղծելու համար անհրաժեշտ է համապատասխան նախադրյալների ստեղծում: Դրանց թվում բացառիկ կարևորություն ունեն ներդրումների խթանման քաղաքականությունը և համապատասխան ինստիտուցիոնալ դաշտի առկայությունը:

Միջազգային փորձը ցույց է տալիս, որ այն զարգացող երկրները, որոնք համակարգված ձևով իրականացրել են հստակ ներդրումային քաղաքականություն և ձևավորել են ներդրումային քաղաքականության իրականացմանը նպաստող համա-

պատասխան ենթակառուցվածքներ ու իրավաօրենսդրական հիմքեր, հասել են հաջողության և ապահովել տնտեսության էական ու կայուն աճ:

Ներդրումային քաղաքականության արդյունավետ իրականացման համար անհրաժեշտ է ունենալ ներդրումներին օժանդակող և խթանող, ինչպես նաև ներդրումների և ներդրողների պաշտպանության հարցերով զբաղվող համապատասխան մարմին, որը կգործի կառավարության ներքո:

Այդ իսկ պատճառով չափազանց կարևորվում են՝

- ոլորտի հետ առնչվող շուկայական ենթակառուցվածքներին աջակցությունը,
- ներդրումների արդյունավետության ապահովման նպատակով պետական նպատակաուղղված քաղաքականության մշակումը,
- կորպորատիվ կառավարման ներդրումը,
- երկրի տնտեսության տարածքային անհավասարաչափ զարգացումից խուսափելու համար համալիր միջոցառումների իրականացումը՝ տարածքային զարգացման և ներդրումային համալիր ծրագրերի մշակման միջոցով:
- Հաշվի առնելով օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների ժամանակակից միտումները՝ գիտատար ճյուղերում ներդրումների մասնաբաժնի ավելացումը, ինչն էլ կհանդիսանա երկրի մրցակցային առավելությունների կառուցվածքի բարելավման կարևոր ուղի:
- Երկրի բնական ռեսուրսների և մարդկային կապիտալի նպատակային ու արդյունավետ օգտագործմամբ, ինչպես նաև Հայաստանի Հանրապետության ու սփյուռքի հետ կապերի ու համագործակցության էլ ավելի ու բազմակողմանի խորացմամբ անհրաժեշտ է պետական քաղաքականությունն ուղղել օտարերկրյա ներդրումների համար գերակա համարվող ոլորտների զարգացմանը, մասնավորապես չափազանց հեռանկարային է համարվում տեղեկատվական տեխնոլոգիաների զարգացման և դրա լայնածավալ կիրառման ոլորտը: Վերջինս նույնպես կարող է հանդիսանալ երկրի մրցակցային առավելությունների զարգացման հիմնական

ուղղություններից մեկը՝ համարվելով տնտեսության զարգացման պետական քաղաքականության կարևոր ուղղություն⁹⁵:

Առանց համապատասխան իրավաօրենսդրական կառուցակարգերի անհնար է ստեղծել բարենպաստ ներդրումային միջավայր, ինչն էլ իրենից ներկայացնում է գլխավոր նախապայմանը՝ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետություն օտարերկրյա կապիտալի զանգվածային ներհոսքի ապահովման ու խթանման:

Մինչդեռ, ակնհայտ է, որ ԼՂՀ ներդրումային քաղաքականության ոլորտի իրավական գործուն կառուցակարգերի ու հիմքերի ձևավորման հետ կապված, դեռևս բազմաթիվ անելիքներ կան: Միաժամանակ, հարկ է ընդգծել այն փաստը, որ երկրում վերջին տարիներին, այնուամենայնիվ հաջողվել է ներդնել համաշխարհային պրակտիկայից բխող ներդրումային ոլորտին վերաբերող օրենսդրության հիմքերը: Անհրաժեշտ է հետևողականորեն ապահովել գործընթացի շարունակականությունը, որպեսզի հնարավոր լինի միջազգային պրակտիկայից քաղել լավագույն փորձը և Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում կիրառել՝ ստեղծելով երկրի ներդրումային քաղաքականության կատարելագործման համար և երկրի զարգացմանը համահունչ իրավաօրենսդրական հիմքեր:

1991-2015թթ. ընթացքում ընդունվել են ներդրումային միջավայրի ձևավորմանն ու բարելավմանն ուղղված բազմաթիվ օրենքներ, նախագահի հրամանագրեր, կառավարության որոշումներ, նորմատիվային և իրավական ակտեր, որոնց բովանդակությունն ուսումնասիրելուց կարելի է համոզվել, որ մի շարք դեպքերում դրանք այնուամենայնիվ անհամադրելի են զարգացած երկրների գործող իրավական ակտերի հետ: Բացի այդ, ԼՂՀ-ում դրանց կիրառման կառուցակարգերը, որպես կանոն, անբավարար են: Դրանցում ամրագրված դրույթները հաճախ բավականաչափ չեն ամրապնդվում համապատասխան օրենքների ընդունումից բխող կոնկրետ ենթաօրենսդրական ակտերով կամ ճիշտ չեն արտացոլվում նման ակտերում: Դա առաջացնում է խճճվածություն և նվազեցնում է ստեղծվող իրավական հիմքերի հետագա կիրառման ընդհանուր արդյունավետությունը:

⁹⁵mineconomy.nkr.am

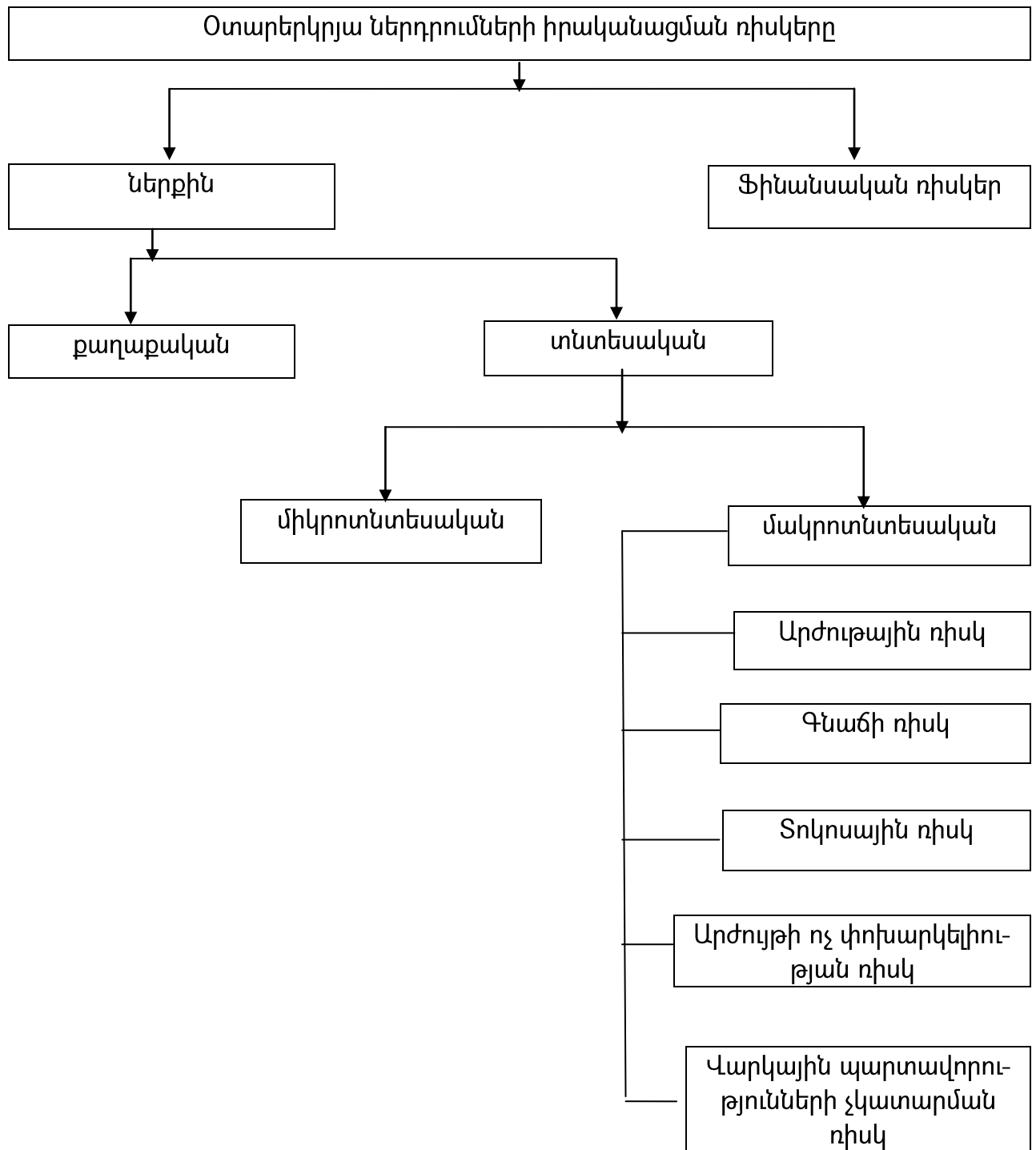
ԼՂՀ ներդրումային օրենսդրության կատարելագործումը ենթադրում է նաև արդեն գործող օրենքների և ֆինանսաբանկային, արտաքին առևտրի և այլ ոլորտները կարգավորող այլ իրավական ակտերի էական նորացում և կատարելագործում:

ԼՂՀ-ում ժամանակակից ներդրումային իրավիճակի վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ տնտեսությունում դեռևս առկա են ներդրումների գործընթացի ակտիվացմանը խոչընդոտող մի շարք գործոններ: Դրանցից հիմնականներն են՝

- քաղաքական անկայունությունը,
- հարկային վարչարարությունը,
- հարկային դրույքաչափերը,
- մակրոտնտեսական անկայունությունը,
- ֆինանսական ռեսուրսների սղությունը,
- մրցակցության բնույթը,
- կոռուպցիան,
- մաքսային հարաբերությունները,
- լիցենզավորումը,
- օրենսդրական համակարգը և այլն:

Օտարերկրյա ներդրողների համար հիմնական խնդիրները ԼՂՀ-ում հանդիսանում են ներդրումների ռիսկերը՝ կապված մի շարք գործոնների հետ: Ռիսկն այն հիմնական գործոններից է, որն ազդում է ներդրողների որոշումների վրա: Այս համատեքստում զարմանալի չէ, որ ֆինանսական համակարգի մի զգալի մասը ծառայում է ռիսկերի արդյունավետ տեղաբաշխմանը շուկայի մասնակիցների միջև: Ռիսկերի տեղաբաշխման գործառույթը հնարավորություն է տալիս շուկայի մասնակիցներին ընտրելու ռիսկի այն մակարդակը, որն առավելագույնն է համապատասխանում իրենց նպատակներին, ինչն էլ իր հերթին նպաստում է ակտիվների արդյունավետ տեղաբաշխմանը:

Ներդրումային գործունեության ոլորտում ծագող հնարավոր ռիսկերը ներկայացված են գծապատկեր 10-ում:



Գծապատկեր 10. Օտարերկրյա ներդրումների իրականացման ռիսկերը⁹⁶

Գծապատկերում ներկայացված ռիսկերից բխող հավանական կորուստներ են համարվում չստացած եկամուտը, վնասները, տարբեր տեսակի պարտավորությունների չկատարումն ու ժամկետների խախտումը և դրա հետ կապված վստահության և այլ կորուստները: Հաջորդը տեխնիկական ռիսկերն են, որոնք առաջանում

⁹⁶ Ивасенко А. Г Никонова Я. И Иностранные инвестиции „Кио Рус,, 2011 с. 96

են հրդեհի, պայթյունի, ջրհեղեղի, վթարների և այլ հնարավոր նմանատիպ աղետների դեպքերում: Նշված ռիսկերի դեպքում հնարավոր երաշխիքներ ունենալու համար անհրաժեշտ է համապատասխան ապահովագրական կառուցակարգերի առկայություն:

Օտարերկրյա ներդրողների համար տեխնիկական և տնտեսական ռիսկերի առկայությունը չի հանդիսանում խոչընդոտող հիմնական գործոն տվյալ երկրի շուկա մուտք գործելու և ներդրումային գործունեություն իրականացնելու համար, քանի որ դրանք առկա են ցանկացած երկրում ու միջավայրում⁹⁷:

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության առումով արդիական է քաղաքական ռիսկերի գերակայությունը և դրանց ուսումնասիրության անհրաժեշտությունը, քանի որ նման ռիսկերը յուրաքանչյուր երկրի համար ունեն յուրահատկություններ: Քաղաքական ռիսկերից առաջացած կորուստների շարքին կարելի է դասել՝ օտարերկրյա ներդրողների գույքի հնարավոր բռնագրավումը՝ ծագած քաղաքական իրադրությամբ պայմանավորված (իշխանության բռնազավթում ծայրահեղականների կողմից, պետական հեղաշրջում, քաղաքական ճգնաժամային իրավիճակ, զանգվածային անկարգություններ, պատերազմ և այլն):

Քաղաքական և տնտեսական կայունությունը օտարերկրյա ներդրումների համար հիմնարար ցուցիչներից են: Նշվածի համատեքստում կան մի շարք հիմնախնդիրներ, որոնք խոչընդոտում են ոլորտում ներդրումների հոսքը: Մասնավորապես Արցախի և Ադրբեջանի միջև ապրիլյան կարճաժամկետ պատերազմը բացասական ազդեցություն ունեցան ինչպես առևտրի, այնպես էլ ներդրումների վրա: Ներդրողների համար հիմնական ռիսկերն են՝ անվտանգության և արտադրական հզորությունների ֆիզիկական վնասման հնարավորությունները, գործառնությունների ամբողջական կամ մասնակի դադարեցումը, պատժամիջոցների և առևտրային սահմանափակումների առկայությունը պատերազմական կամ հետպատերազմական ժամանակաշրջանում, լոգիստիկ շղթայի հետ կապված բացասական զարգացումները և այլն: Ըստ այդմ, քաղաքական ռիսկերը մեծ ազդեցություն ունեն օտարերկրյա ներդրողների կողմից ներդրումներ կատարելու

⁹⁷ Государственная политика и управление, под. ред. Сморгунова Л.М. Российская –энциклопедия 2002 г. 347 ст.

ցանկության վրա: Ուստի հակամարտության լուծման ուղղությամբ շարունակական ջանքերը չափազանց հրատապ են:

Ե՛վ գործող, և՛ պոտենցիալ ներդրողների համար՝ քաղաքական անկայունության առաջացումը անհանգստության գործոն է հանդիսանում հատկապես այն ժամանակ, երբ նման իրադարձությունների հետևանքով առաջանում է ներքին և արտաքին լարվածություն, որոնց հաղթահարման համար կառավարությունը փոխում է «խաղի կանոնները» օտարերկրյա ներդրողների համար, մասնավորապես ստեղծված արտակարգ իրավիճակներում պետությունը կատարում է փոփոխություններ ստացված եկամտի արտահանման, արտաբժույթի փոխանակման, սեփականության տիրապետման նորմերի կարգավորման մեջ և այլն:

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության յուրահատկությունը կայանում է նրանում, որ բացի երկրի ներքաղաքական ռիսկերից, առկա ռիսկերի նշանակալի մասը կապված է տարածաշրջանային քաղաքական անկայունության հետ:

ԼՂՀ-ում առանձնակի կարևորվում են ռիսկերը, որոնք կապված են Ադրբեյջանի կողմից տնտեսական շրջափակման և տարածաշրջանում առկա լարված քաղաքական իրավիճակի հետ, ինչը բնականաբար խիստ բացասաբար է անդրադառնում ԼՂՀ-ում ներդրումների, հատկապես օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման գործում:

Տարածաշրջանային անկայունության փաստը օտարերկրյա ներդրումների վրա ազդեցություն ունեցող կարևորագույն գործոնների շարքը դասելով, նշենք, որ այն ունի խիստ բացասական ազդեցություն նախ և առաջ սկսնակ ներդրողների և արտաքին տնտեսական գործունեությամբ զբաղվող տնտեսավարողների համար:

Արտաքին քաղաքական ռիսկերի գնահատման տեսանկյունից անհրաժեշտ է դրական տեսանկյունից դիտարկել Լեռնային Ղարաբաղի հանրապետության երկկողմ հարաբերությունները հատկապես Հայաստանի Հանրապետության և Ռուսաստանի դաշնության հետ: Օտարերկրյա ներդրողների համար այդ երկկողմ կապերի մակարդակը, կայունությունը և զարգացումն ունի կարևոր ու սկզբունքային նշանակություն:

Քաղաքական ռիսկերն որոշակիորեն ուղեկցվում են սոցիալական ռիսկերով (որոնք որոշ դեպքերում հանդիսանում են որպես սոցիալ-մշակութային ռիսկեր): Դրանց հիմքում ընկած է օտարերկրյա ներդրողներին ընդունող երկրի բնակչության վերաբերմունքը՝ կապված պատմականորեն ձևավորված ավանդույթներում և մշակույթում տարբերությունների հետ:

Տնտեսական կայունությունը ևս մեծ նշանակություն ունի օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման գործընթացում: Այդ առումով հարկ է նշել, որ վերջին տասնամյակում Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում արձանագրվում է տնտեսական մեծ տեմպերով աճ, ինչը կարող է դրականորեն ազդել օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման գործընթացի վրա:

Վերջին տարիների ՌԴ ռուբլու արժեզրկման հետևանքով ազգային արժույթի վայրիվերումների պատճառով ռուսաստանյան ավանդական շուկայից կախում ունեցող շատ արտահանողներ կրեցին լուրջ վնասներ և դժվարություններ, նվազեցին Ռուսաստանի Դաշնությունից ստացվող տրանսֆերտները, ինչը իր ազդեցությունը թողեց տնտեսության դինամիկ զարգացման վրա:

Գոյություն ունեն օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման գործում ռիսկերի գնահատման տարբեր եղանակներ: Լայն տարածում ունի ռիսկերի գնահատման BERI ինդեքս եղանակը⁹⁸, որտեղ ըստ տեսակարար կշիռների դիտարկվում են 15 գործոններ, որոնց թվում են.

- ա) քաղաքական կայունությունը (3),
- բ) վերաբերմունքը օտարերկրյա ներդրումներին (1,5),
- գ) ձգտումը ազգայնացմանը (1,5),
- դ) գնաճը (1,5),
- ե) տնտեսական աճը (2,5),
- զ) աշխատավարձը (2),
- է) վճարային հաշվեկշռի վիճակը (1,5),
- ը) արժույթի փոխարկելիությունը (2,5),
- թ) բյուրոկրատական քաշքշուկները (1),

⁹⁸Коваленко В. В. Инвестиции М. 2004 ст. 420-421

- ժ) պայմանագրային հարաբերությունները և դրանց իրականացման հնարավորությունները (1,5),
- ի) ծառայությունների որակը և մրցակցությունը (0,5)
- լ) մենեջմենթի որակը (1),
- խ) տրանսպորտային ենթակառուցվածքները (1),
- ծ) կարճաժամկետ վարկերի հուսալիությունը (2)
- կ) երկարաժամկետ փոխառությունների հուսալիությունը (2):

Այնուհետև յուրաքանչյուր գործոնին տրվում է միավորներ 0-ից (անընդունելի վիճակ) մինչև 4 (լավագույն վիճակ): Որից հետո բազմապատկելով յուրաքանչյուր գործոնի միավորները համապատասխան տեսակարար կշիռներով գումարվում են իրար և հաշվարկվում թվաբանական միջինը: Եթե գումարը ստացվում է 70-ից ավելին, ապա երկիրը ճանաչվում է կայուն, 55-70 դեպքում՝ մեղմ ռիսկով, որոշակի դժվարություններով, 40-55 դեպքում՝ բարձր ռիսկային անկայուն միջավայր, 40-ից ցածրի դեպքում՝ երկիրը համարվում է օտարերկրյա ներդրումների համար ոչ նպատակահարմար:

Երկրի ներդրումային միջավայրի վրա ազդում են տարբեր գործոններ եւ պայմաններ, որոնցից շատերը ենթակա են արագ փոփոխությունների: Երբ գնահատվում է որոշակի տարածաշրջանի կամ երկրի ներդրումային գրավչության աստիճանը, կարևոր է համարվում նաև այդ գործոնների շարունակաբար ուսումնասիրությունն ու վերահսկողությունը: Այս գործընթացի կարևորությունն աճում է նրանով, որ ներդրումային միջավայրի բարելավումը դառնում է տնտեսական աճի եւ երկրի զարգացման շարժիչ ուժ: Ներդրումային միջավայրի տնտեսական աճը հնարավոր չէ առանց պետական կարգավորման: Միևնույն ժամանակ, պետք է հիշել, որ կապիտալ ներդրումների աճի տեմպը դեռևս տնտեսական աճի խթան չէ: Ներդրումային միջավայրի գլխավոր չափանիշը ներդրումների ծավալը չէ, այլ դրանց որակը, ինչը ուղղակիորեն կախված է ներդրումային միջավայրից:

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման ոլորտում BERI ինդեքսի մեթոդով ռիսկերի գնահատման նպատակով ԼՂՀ պետական կառավարման մարմինների, բուհերի աշխատակիցների, ինչպես

նաև բիզնեսի ներկայացուցիչների շուրջ 100 հոգու շրջանում մեր կողմից կատարվել են հարցումներ, կապված ներդրումային միջավայրի նպաստավորության և համապատասխան ռիսկերի ծագման հնարավորությունների հետ: Հարցումների արդյունքում BERI ինդեքսի մեթոդով հաշվարկելու արդյունքում 15 գործոնների կտրվածքով ստացված միավորները կազմել է 41.7, ինչը նշանակում է, որ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում ներդրումային միջավայրը համարվում է բարձր ռիսկային և անկայուն: Կատարված ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս նաև, որ ԼՂՀ-ում բնակչությունն ընդհանրապես բավականին դրական է վերաբերվում բոլոր օտարերկրյա ներդրողներին, անկախ այն հանգամանքից, թե ինչ երկրներ են դրանք ներկայացնում:

Քաղաքական ռիսկերի հնարավոր բացասական ազդեցության նվազեցման համար Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում մասնավոր և պետական, ներքին և միջպետական մակարդակներում անհրաժեշտ է մշակել և իրագործել գործուն կառուցակարգեր, որոնք հնարավորինս կմեղմացնեն այդ ռիսկերը: Այդ գործընթացի հիմքում, իհարկե, ներդրողների իրավունքները պաշտպանող իրավական հիմքերի ստեղծումն է:

Օտարերկրյա ներդրողներին քաղաքական ռիսկերից պաշտպանելու ներքին օրենսդրությամբ կարգավորվող իրավական հիմքերը, սակայն չեն կարող համարվել հարյուր տոկոսանոց երաշխիք: Այդպիսով, պետությունը փաստորեն պետք է երաշխավորի օտարերկրյա ներդրողների ազատ և անվտանգ տնտեսական գործունեության իրականացման գործընթացը՝ ուշադրության կենտրոնում մշտապես պահելով այդ գործընթացի վերահսկողության պատշաճ կատարման մակարդակը: Միջպետական երկկողմ մակարդակում ավելի արդյունավետ միջոցներից է համարվում ներդրումների պաշտպանության և խթանման մասին համաձայնությունների ձևակերպումը:

Քաղաքական ռիսկերը նվազագույնի հասցնելու արդյունավետ մեթոդ է անկախ դատական համակարգերի առկայությունը:

Ռիսկի աստիճանի նվազեցման տեսանկյունից օտարերկրյա ներդրողների համար անչափ կարևոր է նաև տվյալ երկրի վերաբերյալ առավելագույն և հավաստի

տեղեկատվության առկայությունը: Ինչպես ցույց է տալիս փորձը, անկախ տվյալ երկրի ներդրումային մթնոլորտից օտարերկրյա ներդրողները հակված են առավելագույն ռիսկի մակարդակով դիտարկել այն երկիրը, որի մասին նրանք նվազագույն տեղեկատվություն ունեն: Հետևաբար, նշված հանգամանքը Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման տեսանկյունից չափազանց կարևոր է: Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունը իրենից ներկայացնում է «երիտասարդ», փոքր տարածքով, բնակչության քիչ թվաքանակով երկիր, տեղակայված ռազմաքաղաքական անկայուն ու լարված տարածաշրջանում և փաստացի գտնվում է կիսապատերազմական իրավիճակում, հետևաբար ներդրումների, առավել ևս օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման առումով, առավել քան հրատապ է վերոնշյալ ռիսկերի մեղմման գործունե կառուցակարգերի ստեղծումն ու իրագործումը:

Քաղաքական ռիսկերից օտարերկրյա ներդրողների պաշտպանության հաջորդ և հեռանկարային մեթոդներից է ապահովագրական ընկերությունների հնարավորությունների օգտագործումը: Սակայն մասնավոր ապահովագրական ընկերությունների կողմից քաղաքական ռիսկերը դիտարկվում են որպես՝ «ֆորսմաժորային» իրավիճակ և շատ դեպքերում չեն փոխհատուցվում, սակայն վերջին տարիներին ապահովագրական դաշտում այդ առումով նկատվում են դրական տեղաշարժեր: Նախկին Խորհրդային միության տարածքում փոքր ծավալի քաղաքական ռիսկերի ապահովագրությամբ զբաղվել են բրիտանական ապահովագրական «Lloyd's», գերմանական «Germes» և ամերիկյան «ALG» ընկերությունները:

Մեր գնահատմամբ ներդրումային գործունեության ապահովագրության արդյունավետ և գործունե կառուցակարգերը հնարավոր է իրագործել բացառապես ապահովագրական ընկերությունների հետ մեկտեղ պետության անմիջական մասնակցությամբ կամ ուղղակի աջակցությամբ: Օտարերկրյա ընկերությունների մասնակցությամբ ներդրումային ծրագրերի աջակցություն կարող է լինել պետության կամ միջազգային ֆինանսական կազմակերպության մասնակցությունը ապահովագրական դաշտի գործառնություններին: Վերջինս օտարերկրյա ներդրողի համար

կհանդիսանա համոզիչ փաստ, որ պետությունը հետաքրքրված է և պատրաստ է փաստացիորեն երաշխավորելու ներդրողների համար բարենպաստ միջավայրի ստեղծումը:

ԱՄՆ-ում և մի շարք այլ երկրներում ստեղծված են հատուկ մասնագիտացված հաստատություններ, այսպես կոչված «երաշխիք տրամադրող պետական գործակալություններ», որոնց հիմնական նպատակն է պետության աշխատանքների կոորդինացումը ներդրումների գործում, և որոնցում այս կամ այն չափով ներգրավված են նաև պետական միջոցներ:

Ներդրումային ծրագրերում պետական մասնակցությունը կարող է հանդես գալ հետևյալ ձևերով՝

- սեփականատիրոջ դերում՝ երբ ընկերության բաժնետոմսերի մի մասը հանդիսանում է պետության սեփականություն:
- արտոնյալ պայմաններով վարկավորման և ներդրումային ծրագրերի սուբսիդավորման ձևով:

Ներկայացված երկու կառուցակարգերով պետության մասնակցությունը ներդրումային գործընթացներին կարող է հանդիսանալ ներդրումային ծրագրերի, հատկապես օտարերկրյա ներդրումային ծրագրերի իրականացման առաջնային ու հեռանկարային ուղղություն, ինչը Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում մեր գնահատմամբ իրատեսական է համարվում կարճաժամկետ հեռանկարում:

Վերը նշված ուղղության զարգացման հարցում կարևոր ենք համարում հատուկ հաստատության ստեղծումը: Այն կարելի է անվանել, օրինակ հետևյալ կերպ՝ «Արցախի ներդրումային պետական գործակալություն», որը կգործի ԼՂՀ կառավարության ներքո կամ կառավարությանն առնթեր, որպես՝ երկրում ներդրումների գործընթացը համակարգող, ներդրումային քաղաքականության մշակումն ու իրականացումն ապահովող լայն լիազորություններով ու իրավասություններով օժտված գլխավոր պետական մարմին:

Նպատակահարմար ենք համարում նաև Արցախի ներդրումային հիմնադրամի կամ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության Էկոնոմիկայի և արտադրական ենթակառուցվածքների նախարարության կառուցվածքներում «Օտարերկրյա ներ-

դրումների ներգրավման հարցերի» առանձին բաժնի ստեղծումը, որը միայն կգրադվի երկրում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման հիմնահարցերով և օտարերկրյա ներդրողներին կտրամադրի տեղեկատվական բնույթի անվճար ծառայություններ բիզնես միջավայրի, ներդրումային հնարավորությունների և համապատասխան օրենսդրության մասին, ներդրողների համար կկազմակերպի այցելություններ իրավիճակին ծանոթանալու համար, կիրականացնի համապատասխան աջակցություն ներդրումային ծրագրերի իրականացման գործընթացներին և ԼՂՀ տարբեր գերատեսչությունների հետ համագործակցության հաստատմանը, ինչպես նաև համապատասխան ունակություններով կադրային ներուժի ապահովմանը և այլն: Նշված կառույցը կգրադվի նաև օրենքների մշակմամբ և իրավական հիմքերի կատարելագործմամբ, միջազգային փորձի ուսումնասիրությամբ և համապատասխան կառուցակարգերի մշակմամբ, ինչպես նաև պետության օտարերկրյա ներդրումային ծրագրերին մասնակցության հնարավոր տարբերակների, մոտեցումների ու արդյունավետ կառուցակարգերի մշակմամբ: «Օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման» առանձին բաժնի առկայությունը իրապես կնպաստի օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման հարցում էական դրական տեղաշարժի ապահովմանը և միջնաժամկետ հեռանկարում մեր գնահատմամբ կապահովի օտարերկրյա ներդրումների ծավալների առնվազն 25-30% աճ, մասնավորապես 2015 թվականի 6.6 մլրդ. դրամի մակարդակից 2020 թվականին կհասնի շուրջ 8.3-8.6 մլրդ. դրամի:

3.2 ԼՂՀ օտարերկրյա ներդրումների արդյունավետության գնահատումը

Ներդրումների ներգրավումը և ներդրումային նպատակաուղղված քաղաքականության մշակումն ու իրականացումը հանդիսանում են տնտեսական կայունության, զարգացման և արդյունավետ տնտեսական կառուցվածքի ապահովման կարևոր գործոն: Գտնվելով գիտատեխնիկական առաջընթացի և գլոբալիզացիոն գործընթացների անմիջական ազդեցության ներքո՝ ներդրումների ներգրավման ձևերն ու մեթոդները, նույնպես, էականորեն վերափոխվել և կատարելագործվել են՝

ավելի շատ կախվածություն ձեռք բերելով արտաքին տնտեսական գործունեությունից:

Ներդրումային գործունեության՝ մակրոտնտեսական կայունության վրա ունեցած ազդեցության խնդիրը չափազանց արդիական է հատկապես զարգացող երկրներում, այդ թվում՝ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում, որտեղ որակյալ տնտեսական աճ և զարգացում կարող է ապահովվել, եթե վերարտադրության գործընթացը կայունություն է դրսևորում: ԳՏԱ-ի զարգացման արդի դարաշրջանում, վերարտադրության գործընթացում ներդրումների ներգրավման մարտահրավերը ուղղակիորեն կախված է վերջինիս տեղաբաշխման արդյունավետությունից: Ներդրումների կառուցվածքային առանձնահատկությունները էական ազդեցություն ունեն երկրի սոցիալ-տնտեսական զարգացման թե՛ քանակական, և թե՛ որակական բնութագրերի վրա:

Ռեսուրսների սահմանափակության, բնակչության անընդհատ աճող թվաքանակի, տեխնոլոգիաների սրընթաց զարգացման, մրցակցության աճի և աշխարհաքաղաքական ժամանակակից արագ փոփոխվող ու անկանխատեսելի զարգացումների պայմաններում աշխարհում առաջնահերթ կարևոր նշանակություն է ձեռք բերում ոչ միայն օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման, այլ նաև դրանց արդյունավետության ապահովման հարցը:

Ներդրումների արդյունավետությունը հաշվարկվում է ստացված տնտեսական արդյունքի և կատարված ներդրման հարաբերությամբ: Յանկացած կազմակերպության կամ պետության համար բիզնեսի զարգացման հիմնական խնդիրը հանդիսանում է ներդրումների արդյունավետության բարձրացումը: Այլ խոսքով ներդրողների առջև դրված հիմնական խնդիրը եկամտի, արտադրության ծավալի և ազգային արդյունքի նշանակալի մեծացումն է ծախսված ֆինանսական, նյութական և աշխատանքային ռեսուրսների միավորի հաշվով:

Ներդրումների արդյունավետության գնահատման հիմնական չափանիշը հանդիսանում է շահույթի ծավալի ավելացումը՝ օգտագործված արտադրական և ֆինանսական ռեսուրսների համեմատությամբ⁹⁹:

⁹⁹ Орлова Е. Р. Оценка инвестиции. М.: МАОК, 2005г. 385 с.

Ներդրումների արդյունավետությունը հանդիսանում է բավականին ժամանակակից հիմնահարց, որի կարգավորմամբ զբաղվում են ոչ միայն փորձառու ֆինանսիստներն ու տնտեսագետները, այլ նաև գիտնականները, քանի որ ներդրումների արդյունավետության բարձրացման ուղիների որոնումը ենթադրում է ֆինանսական բնագավառի բարելավում, որը կարող է անդրադառնալ ոչ միայն առանձին կազմակերպության զարգացման վրա, այլ նաև ամբողջ տնտեսության աճի վրա:

Փորձը ցույց է տալիս, որ ներդրումային գործընթացի, դեռևս պլանավորման և նախագծման փուլում պետք է կարևորել և հաշվարկել ներդրման արդյունավետությունը: Նախագծման գործընթացում ներդրումների արդյունավետության նախնական գնահատման նպատակով օգտագործվում է 2 հիմնական ցուցանիշ: Նախ և առաջ, դա ընդհանուր տնտեսական արդյունավետությունն է, որը սահմանվում է ստացված տնտեսական արդյունքի և այն ծախսերի հարաբերությամբ, որոնք անհրաժեշտ են դրա ստացման համար:

Ներդրումների արդյունավետության որոշման դեպքում օգտագործվող երկրորդ ցուցանիշը նախագծման փուլում հանդիսանում է համեմատական տնտեսական արդյունավետությունը: Ներդրումների համեմատական տնտեսական արդյունավետությունը համեմատական մեծություն է, որը ցույց է տալիս՝ որքանով է արդյունավետ տվյալ ներդրումը այլ ներդրումների համեմատությամբ տնտեսության տվյալ բնագավառում:

Ներդրումների տնտեսական գնահատման օգնությամբ հնարավոր է սահմանել ներդրումների լրիվ վերադարձման ժամկետը և դրանց շահութաբերությունը: Ներկայումս շատ կառավարչական որոշումներ ներդրումների բնագավառում մեծ մասամբ հիմնված են տնտեսական վերլուծության վրա, որն արտացոլում է ծախսերի և արդյունքների հարաբերությունը, ինչպես նաև գնահատման մեթոդները ներդրումների արդյունավետության ցուցանիշների համադրելիությանը հասնելու համար: Ներդրումների տնտեսական գնահատումը պահանջում է առանձին ներդրումային նախագծերի գնահատման միասնական մեթոդիկա և մեթոդաբանություն:

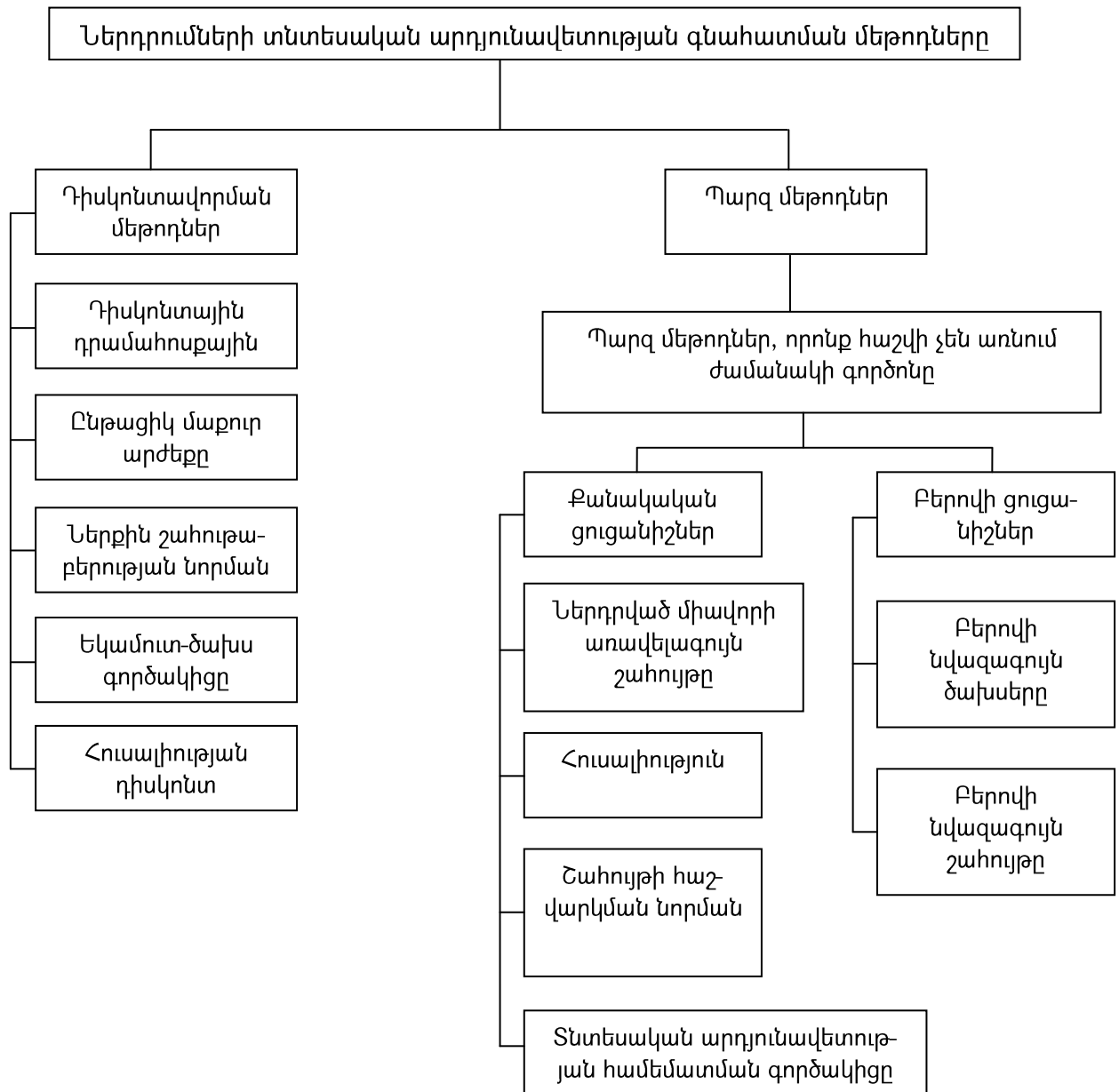
Ներդրումների գնահատման համար պահանջվում է ներդրումային որոշումների ընդունման չափանիշների մշակում: Ակնհայտ է, որ կոնկրետ ընկերության համար կարևորագույն չափանիշների բացահայտումը բավականին սուբյեկտիվ է և կախված է նրանից, թե ինչ նպատակներ է դրել ընկերությունը իր առջև: Միաժամանակ պետք է հաշվի առնել, որ ցանկացած ներդրումային նախագիծ չի կարող իրականացվել մեկ՝ նույնիսկ բարդ չափանիշի վրա: Տնտեսական պրակտիկայում ձևավորվել են համոզմունքներ այն մասին, որ ներդրումներ նպատակահարմար է կատարել հետևյալ պայմանների իրագործման դեպքում՝

- ներդրման մաքուր շահույթը պետք է գերազանցի բանկային դեպոզիտում միջոցները տեղադրելու շահույթից,
- ներդրումների շահութաբերությունը պետք է բարձր լինի ինֆլյացիայի մակարդակից,
- ներդրումային նախագծի շահութաբերությունը բարձր է այլ նախագծերի ներդրումներից,
- ընկերության ակտիվների շահութաբերությունը ներդրումային նախագծի ավարտից հետո պետք է մեծանա, ցանկացած դեպքում և վարկային միջոցների միջին հաշվարկային դրույքից բարձր լինի,
- Երբ կոնկրետ ներդրումային նախագիծը համապատասխանում է ընկերության զարգացման ռազմավարությանը արտադրության կառուցվածքի օպտիմալացման տեսանկյունից:

Ներդրումների ինչպես քանակական, այնպես էլ որակական արդյունավետության գնահատումը չափազանց բարդ խնդիր է երկրի տնտեսությունում և սոցիալական բնագավառում՝ ներդրումների բոլոր դեպքերում: Առավել ևս, երբ դա վերաբերում է օտարերկրյա ներդրումներին, որտեղ առաջանում են մի շարք լրացուցիչ գործոններ, որոնց ազդեցությունը անհրաժեշտ է հաշվի առնել այն գնահատելու ժամանակ: Բավականին տարբեր ձևով են արտացոլվում ուղղակի և այլ ներդրումների արդյունավետության ցուցանիշները: Տնտեսության մակրոմակարդակում և կազմակերպությունների մակարդակում արդյունավետության գնահատման մեթոդները որոշակիորեն տարբեր են:

Ներդրումների արդյունավետության տնտեսական գնահատման մեթոդները ներկայացված են գծապատկեր 11-ում:

Ժամանակակից տնտեսագիտական գրականությունում առկա է ներդրումների արդյունավետության գնահատման խումբ մեթոդներ: Դրանց մշակման և կիրառման հարցերը արտացոլված են տարբեր տնտեսագետների աշխատանքներում՝ Ալեքսանդր Գ., Բորիս Վ., Բոդի Է., Վիլինսկի Պ. Լ., Կովալյով Վ. Վ., Մինսկով Ի. Ա. և այլք:



Գծապատկեր 11. Ներդրումների տնտեսական արդյունավետության գնահատման մեթոդները և ցուցանիշները^{100 101}

¹⁰⁰ Минеков И.А. экономика отраслей АПК М.Колос 2007, с. 230

¹⁰¹ Ивасенко А.Г., Никонова Я.И. Иностранные инвестиции ООО "Кно Рус,,2011 с. 115

ԼՂՀ-ում օտարերկրյա ներդրումների տնտեսական արդյունավետությունը մեր կողմից գնահատվել է Best Metals գերմանական ընկերության օրինակով, որը Մարտակերտի շրջանում իրականացնում է պղնձի և մոլիբդենի արտադրություն: Տարեկան մշակում է 50 հազար տոննա պղնձի խտանյութ և 10 տոննա սև պղինձ: Կազմակերպությունն ունի 1200 աշխատող: Այն հանդիսանում է ամենախոշոր հարկատուն ԼՂՀ-ում: Կատարել է 85 մլն դոլարի ներդրումներ, աշխատավարձի ֆոնդը կազմում է 6 մլն դոլար, բանվորի միջին աշխատավարձը 480 դոլար: Բարեգործական և սոցիալական ծախսերին տարեկան հատկացնում է 3 մլն դոլար: Նախատեսվում է առաջիկայում կառուցել նոր գործարան, որտեղ, ըստ կազմված բիզնես պլանի, նախատեսված է 50 մլն դոլար ծավալով ծախս՝ միայն վերազինման համար, որն ապահովվելու է 1-ին տարում՝ 7, 2-րդ տարում՝ 7, 3-րդ տարում՝ 8, 4-րդ տարում՝ 10, 5-րդ տարում՝ 10 մլն դոլարի եկամուտ: Սարքավորումների ծառայության ժամկետը նախատեսվում է 5 տարի, դիսկոնտավորման մակարդակը՝ 12 %:

Ինչպես նշվել էր, Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում օտարերկրյա ներդրումների տնտեսական արդյունավետությունը մեր կողմից գնահատվել է գերմանական Best Metals ընկերության օրինակով, որի տվյալների հիման վրա մեր կողմից հաշվարկվել են հետևյալ ցուցանիշները.

1. Դիսկոնտավորված կամ ընթացիկ արժեքը (PV):

Այն որոշվում է հետևյալ բանաձևով.

$$PV = R_1(1+E) + R_2(1+E)^2 + R_3(1+E)^3 + R_4(1+E)^4 + R_5(1+E)^5 + R(1+E)^n = \sum R_1(1+E)^n$$

Որտեղ 1,2,3.....n տարիներն են, որոնցում սպասվում են ամենամյա եկամուտները՝ $R_1 R_2 R_3 \dots R_n$

տեղադրելով արժեքները կստանանք

$$PV = 7(1+0,12) + 7(1+0,12)^2 + 8(1+0,12)^3 + 10(1+0,12)^4 + 10(1+0,12)^5 = 7,84 + 8,78 + 11,73 + 15,73 + 17,62 = 61,12$$

2. Մաքուր դիսկոնտավորված եկամուտը (NPV):

Այն որոշվում է հետևյալ բանաձևով.

$$NPV = PV - CL,$$

Որտեղ CL կապիտալ ներդրումներն են: Տեղադրելով արժեքները կստանանք.

$$NPV = PV - CL = 61,12 - 50 = 11,12$$

Մաքուր դիսկոնտավորված եկամուտը դրական է: Հետևապես, տնտեսական վերագինման համար կատարվող ներդրումները նպատակահարմար է:

3. Եկամտաբերության ինդեքսը (PL):

Այն որոշվում է հետևյալ բանաձևով.

$$PL = \frac{PV}{CL} = \frac{61,12}{50} = 1,2224$$

Եկամտաբերության ինդեքսը մեծ է 1-ից, ինչը վկայում է այն մասին, որ տնտեսապես նպատակահարմար է կատարել ներդրումներ:

4. Արդյունավետության նորման (YRR):

Հայտնի է, որ արդյունավետության նորման որոշվում է ընտրանքային եղանակով, այնպես, որ PV-ն մոտավորապես հավասար լինի CL-ին: Վերցնելով տարբեր դիսկոնտներ համոզվում ենք, որ ներդրման նորման հավասարվում է 30-35% դիսկոնտի: Նման ձևով կարելի է հաշվարկել այլ ընկերությունների համար՝ զբոսաշրջության, հեռահաղորդակցության և այլ ոլորտներում:

Ներկայումս լայնորեն կիրառվում են ներդրումների արդյունավետության գնահատման և ֆինանսավորման համար դրանց ընտրության մեթոդաբանական խորհրդատվություններ:

Նախագծի բոլոր արդյունքները մյուս կողմերի համար նույնպես պակաս կարևոր չեն, քանի որ ընկերությունը և նախագիծը գտնվում են հասարակության, մարդկանց, պետության, բնության միջավայրերում: Եթե նախագծից բարելավվում է միջավայրը, ապա դա դրական և սպասվող ցուցանիշ է բոլոր կողմերի, այդ թվում նաև ներդրումն իրականացնող ընկերության համար: Հարկ է նշել նաև, որ ներդրումները բացի առևտրային ցանկալի արդյունքից ապահովում են նաև սոցիալական, հարկային, բյուջետային, էկոլոգիական արդյունքներ՝

- ներդրման սոցիալական արդյունքը գնահատվում է բնակչության համար վերջինիս օգտակարությամբ, կամ նախագծի իրականացման հարակից տա-

րաժքներում ապրող բնակչության, կամ տվյալ կազմակերպությունում աշխատողների համար եկամուտների ապահովման, ենթակառուցվածքների և այլ հնարավորությունների բարելավումով:

- հարկային արդյունքը գնահատվում է ներդրողի վճարած հարկերով, որոնք ուղղվում են դեպի տեղական, շրջանային և պետական բյուջեներ,
- բյուջետային արդյունքը գնահատվում է այն դեպքում, երբ նախագիծը ամբողջությամբ կամ մասնակիորեն ֆինանսավորվում է բյուջեի (պետական, ռեգիոնալ, տեղական) միջոցների հաշվին: Սահմանվում է, թե ինչքան փող է նախագիծը վերադարձնում բյուջե հարկերի միջոցով մի քանի տարվա ընթացքում:
- էկոլոգիական արդյունքը առկա է, եթե բարելավվել է էկոլոգիական իրավիճակը:

Չնայած այն հանգամանքին, որ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում օտարերկրյա ներդրումները ներգրավվում են խիստ անբարենպաստ պայմաններում կապված խոցելի աշխարհաքաղաքական պայմաններում գործելու հետ (ինչպես արդեն ասվել է՝ ԼՂՀ-ն գտնվում է շրջափակման և փաստորեն չհայտարարված պատերազմի մեջ, և այդ պատճառով ռիսկերը մեծ են), այնուամենայնիվ ուսումնասիրությունները և կատարված հաշվարկները ցույց են տալիս, որ դրանց արդյունավետությունը նշանակալիորեն բարձր է:

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում վերջին տարիներին օտարերկրյա ներդրումների աճի հետ մեկտեղ նշանակալիորեն բարձրացել է աշխատանքի արտադրողականությունը և ավելացել ՀՆԱ-ն, որոնք 2004-2016թթ աճել են, համապատասխանաբար 2.1 և 4.3 անգամ: Վերջին 10 տարիների ընթացքում երկրում արձանագրվել է երկնիշ տնտեսական աճ, ինչը կարող է իր հերթին ապահովել օտարերկրյա ներդրումներ՝ վկայելով այն մասին, որ ԼՂՀ տնտեսությունը կայուն աճում է, չնայած քաղաքական ու պատերազմական անկայուն իրավիճակին՝ հիշեցնելով, կարծես Իսրայելի ֆենոմենը:

Արձանագրվել է արդյունաբերական և գյուղատնտեսական արտադրանքների ծավալների էական աճ: Նկատվել է ենթակառուցվածքների որակի բարելավում՝

հատկապես ջրային տնտեսությունում, ճանապարհաշինությունում, բնակարանաշինությունում: Ժամանակին փոխհատուցվում են պետական բյուջեի միջոցներով պետության կողմից իրականացված ներդրումները: Ներկայումս շատ հանքարդյունաբերական ձեռնարկություններ պահպանում են էկոլոգիական մաքրության նորմերը:

ԼՂՀ կառավարության ներդրումների արդյունավետության մեծացման հետագա քաղաքականությունը պետք է ուղղված լինի այն գործոնների բարելավմանը, որոնք ավելի շատ են ազդում արդյունավետության բարձրացմանը:

Դրանք են.

- ներդրումային ռիսկ,
- հարկային համակարգի կատարելագործում,
- ինֆլյացիայի/գնաճի/ մակարդակ,
- երկրի քաղաքական և սոցիալական իրավիճակ,
- ներդրումային միջավայր,
- օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման բնագավառում նորմատիվա-իրավական հիմքեր,
- պետական ներդրումային քաղաքականության արդյունավետությունը և այլն:

Վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության տնտեսությունում օտարերկրյա ներդրումների սոցիալ-տնտեսական ազդեցությունը թույլ է տալիս ապահովելու ենթակառուցվածքների կատարելագործման և արտադրական ուժերի տեղաբաշխման ու տնտեսության տարբեր ոլորտներում նորարարությունների ներդրման հետ կապված բոլոր որակական ցուցանիշների կիրառումը:

Կատարված ուսումնասիրություններից և հաշվարկներից կարելի է, միանշանակ եզրակացնել, որ ներդրումների արդյունավետությունը բարձր է ԼՂՀ տնտեսության այնպիսի ճյուղերում, ինչպիսիք են նորարական տեխնոլոգիաները, հանքարդյունաբերությունը և զբոսաշրջությունը: Հետևապես պետական ռազմավարական առաջնահերթ զարգացման ուղղություններ պետք է դիտարկվեն այդ

ծյուղերում ներդրումների, մասնավորապես օտարերկրյա ներդրումների ներգրավումը:

3.3 Օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման պետական քաղաքականության հիմնական ուղղությունները (2018-2022թթ.)

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում ներդրումները, մասնավորապես օտարերկրյա ներդրումները խթանող տնտեսական քաղաքականության պայմաններում պետության դերը կարևորվում է մի շարք առումներով, մասնավորապես բարենպաստ ներդրումային միջավայրի ստեղծման, տնտեսության հատկապես ռազմավարական նշանակություն ունեցող ոլորտներում կապիտալի կուտակման, ինչպես նաև տնտեսության դիվերսիֆիկացման խնդիրներում: Պետության ներդրումային քաղաքականության արդյունավետության կարևոր պայմաններից մեկն էլ արդյունավետ կառուցվածքի ձևավորումն է ըստ տնտեսության համար մակրոտնտեսական հավասարակշռություն և կայուն տնտեսական զարգացում ապահովող տնտեսության ոլորտների: Վերջինս հաշվի առնելով էլ հենց անհրաժեշտ է կարևորել ներդրումային քաղաքականության ռազմավարական կառուցակարգերի համակարգի մշակումն ու ձևավորումը:

Ներդրումային քաղաքականությունը մակրոտնտեսական մակարդակում կայացվող բոլոր որոշումների առանցքում է: Ցանկացած երկրի տնտեսությունում կատարված ներդրումների դինամիկան արտացոլում է տվյալ երկրի կառավարության վարած ներդրումային քաղաքականությունը, ինչպես նաև հանդիսանում է ազգային եկամտի, արտահանման ու սպառման մակարդակը պայմանավորող գործոն: Ներդրումային գործունեությունը կապված է նաև սոցիալական ոլորտի հետ: Սոցիալական հիմնահարցերի լուծման նախադրյալներ կարող են ապահովվել արդյունավետ ներդրումային քաղաքականության իրականացմամբ: Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության կառավարության նպատակը կայուն զարգացող, հավասարակշռված տնտեսական համակարգի ստեղծումն է՝ արդյունավետ գործող տնտեսական զարգացման և սոցիալական քաղաքականությամբ: Երկրում գիտատեխնիկական առաջընթացի և արդյունաբերության ու տնտեսության մյուս

ոլորտների զարգացման հետագա գործընթացը մեծապես պայմանավորված է նպատակաուղղված ներդրումային քաղաքականության մշակմամբ և դրա արդյունավետ իրականացմամբ: Պետությունը պետք է ոչ միայն վարի համապատասխան հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականություն, նվազեցնի տնտեսական գործունեության միջամտությունը, այլ նաև ձեռնարկի ներդրումային ծրագրերը խթանող քայլեր:

Ներդրումների ծավալների բարձր տեմպերով ու կայուն աճի խթանման համար անհրաժեշտ է կիրառել ներդրումային ծրագրերի իրականացման բարենպաստ պայմանների ստեղծման մեխանիզմներ՝ ձեռնարկատիրական գործունեության իրականացման առանձնահատուկ ռեժիմների շրջանակներում, մասնավորապես հատուկ տնտեսական տարածաշրջաններում¹⁰²:

Հարկ է նշել, որ մասնավոր ներդրումները բոլոր դրական առավելություններով հանդերձ, ի վիճակի չեն բավարարել տնտեսության բոլոր պահանջները ներդրումային ռեսուրսներով, ոչ միայն դրանց ծավալների անբավարարության պատճառով, այլ նաև այն պատճառով, որ տնտեսությունում կան բնագավառներ, որտեղ մասնավոր ներդրողների համար այս կամ այն պատճառով ներդրումներ կատարելը շահավետ չէ: Դրանք կարող են լինել չափազանց մեծ հետզնման ժամկետներով ներդրումային նախագծեր (ենթակառուցվածքային նախագծերի մեծամասնությունը), ինչպես և ներդրումային ծրագրերում, որոնք ազգային անվտանգության, սոցիալական կայունության համար իրենց ամբողջ կարևորությամբ հանդերձ, գրավիչ չեն մասնավոր ներդրումների համար՝ բարձր ռիսկայնության, ներդրումների վրա կատարված կապիտալի նորմայից ցածր վերադարձման դեպքերում¹⁰³:

Ցանկացած պետությունում (նույնիսկ ամենալիբերալ տնտեսությամբ) մասնավոր ներդրումները չեն հանդիսանում պետական ներդրումների ամբողջական փոխարինող: Դրանով իսկ ավելի կարևոր է հնարավորինս հստակ սահմանել պե-

¹⁰² Միրզոյան Վ. Կառավարման արդյունավետություն և արդյունավետ կառավարում բանբեր ՀՊՏՀ 2012 N 157-75 էջ

¹⁰³ Шакарян Т.А. Стратегия привлечения иностранных инвестиций в Республику Армения (Дис. на соискание уч. степ. к.э.н.). М.: 2008г.

տական ներդրումների առաջնայնությունները, ոչ միայն դրանց արդյունավետության բարձրացման, այլ նաև հասարակական առավելագույն արդյունքի հասցնելու նպատակներով պայմանավորված:

ԼՂՀ կառավարության ներդրումային գործունեության ռազմավարական ուղղություններից ու նպատակներից մեկը տնտեսության զարգացումն ու ամրապնդումն է, ինչպես նաև բնակչության կենսամակարդակի բարձրացումը: ԼՂՀ-ում սկսված տնտեսական բարեփոխումների գործընթացը, ի վերջո կոչված է նպաստելու սոցիալական վիճակի բարելավմանը:

Շուկայական հարաբերությունների զարգացմանը նպատակաուղղված վերափոխումներն ընդգրկել են հանրապետության կենսագործունեության բոլոր ոլորտները: Դեռևս, լինելով լիովին չճանաչված պետություն, Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունը, գրեթե զրկված է միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններից ուղղակի կամ անուղղակի ներդրումներ ստանալու հնարավորությունից: Ուստի տնտեսական և սոցիալական հիմնահարցերը լուծելու նպատակով ԼՂՀ կառավարությունը պետք է հիմնվի գլխավորապես սեփական ռեսուրսների, Հայաստանի Հանրապետության միջպետական վարկի (2015թ. կազմել է 45518.7 մլն դրամ¹⁰⁴), սփյուռքահայության և բարեգործների աջակցության վրա:

Միկրոմակարդակում ձեռնարկությունների ներդրումային քաղաքականության մշակման և իրականացման գործընթացում կարևորվում է ներդրումների տնտեսական նպատակահարմարության և տնտեսական արդյունավետության որոշումը: Այդ նպատակով պետք է գնահատել ներդրումների տնտեսական արդյունավետությունը՝ ընդունված մեթոդական սկզբունքներով:

Անհրաժեշտ է ընդգծել այն հանգամանքը, որ շահույթի ստացումը դեռևս բավարար հիմք չէ և չի կարող ծառայել որպես ներդրումային հաջող քաղաքականության իրականացման միակ գրավական: Անհրաժեշտ է ու պարտադիր, որ ներդրումային գործունեությունից ձևավորված շահույթի մեծությունը գերազանցի բանկային ավանդներում տեղաբաշխված դրամական միջոցներից ստացված շահույթի մեծությանը: Հակառակ պարագայում ներդրողների մեծամասնությունը

¹⁰⁴ ԼՂՀ վիճակագրական տարեգիրք 2015թ. էջ 239

կնախընտրի ներդրումների իրականացման պակաս ռիսկային տարբերակը՝ ժամանակավորապես ազատ դրամական միջոցների ներդրումը բանկերում և մասնագիտացված ֆինանսավարկային այլ հաստատություններում:

Ներդրումային ռիսկի և ներդրումների իրացվելիության մակարդակները շատ կարևոր են ներդրումային գործունեության գնահատման գործընթացում՝ թեկուզ այն պատճառով, որ որքան երկարատև է ներդրումների փոխհատուցման ժամկետը, այնքան ներդրումային գործընթացը ռիսկային է: Այս տեսանկյունից ուշագրավ է արևմտյան փորձը: Բանն այն է, որ արևմտյան ներդրումային պրակտիկայում ռիսկի հետ կապված գործառնություններ ասելով՝ հասկանում են կամ շատ շահավետ, կամ ոչ ձեռնտու գործառնություններ: Սակայն, փաստ է, որ շատ հաճախ կատարվող ներդրումից առավելագույն արդյունք ստանալու հնարավորությունն աճում է ռիսկի աստիճանի մեծացմանը զուգընթաց:

Ներդրումների կառավարման ոլորտը ներառում է մակրոմակարդակում ներդրումային ռազմավարության մշակումից, իրական ու ֆինանսական ներդրումների պահանջվող ծավալի որոշումից և աղբյուրների ընտրությունից մինչև դրանց արդյունավետ օգտագործումն ու շահույթի և սոցիալական արդյունքի ապահովումը: Մակրոմակարդակում ներդրումների կառավարման գլխավոր ռազմավարական խնդիրը ներդրումային նպաստավոր միջավայրի ստեղծումն է, մասնավորապես՝ ներդրումային ուղղվածության հարկային, դրամավարկային, ամորտիզացիոն քաղաքականության իրագործումը, ազատ տնտեսվարման և տնտեսական կապերին նպաստող իրավական դաշտի ձևավորումը¹⁰⁵:

Ընդհանուր առմամբ, յուրաքանչյուր երկրի համար առանձնահատուկ խնդիր է լիազորված պետական մարմինների միջոցով վերահսկել ներդրումային միջավայրը, մշտապես վերլուծել ու գնահատել այն, օրենսդրորեն և կազմակերպատնտեսական միջոցներով նպաստել ներդրումների շուկայի գրավչության մեծացմանը, ինչպես նաև պարբերաբար կատարել մոնիթորինգ՝ իրավասությամբ օժտված լիազորված մարմինների միջոցով: Միկրոմակարդակում ներդրումային ռազմավարության կառավարումը պետք է ընդգրկի ներդրումային շուկայի հանգամանալից

¹⁰⁵ Балинурова Л.С., Казакова О.Б. Управление инвестиционной деятельностью: учебник. М.: КНОРУС, 2005г.

վերլուծությունը, դրա առանձին հատվածների գրավչության ու կոնյուկտուրայի գնահատումը և կանխատեսումը, կազմակերպության ֆինանսական կայունության ցուցանիշների, ներդրումների ներքին և արտաքին աղբյուրների այլընտրանքային հնարավորությունների, դրանց եկամտաբերության, հետզնման ժամկետի և ռիսկայնության գնահատումը, արտադրանքի (ծառայությունների) նկատմամբ պահանջարկի ու շուկայի տարողության և կազմակերպության կանխատեսվող բաժնեմասի հաշվառումով ներդրումների ծավալի և ուղղությունների որոշումը (ներդրումների պորտֆելի ձևավորումը), ընդունված ներդրումային ծրագրերի իրականացման ապահովումը¹⁰⁶:

Ներկա ժամանակահատվածում չափազանց մեծ է կառուցվածքային բարեփոխումների իրականացման նշանակությունը: Այս տեսանկյունից պահանջվում է պետության կողմից իրականացվող հստակ ներդրումային քաղաքականություն, որը կմեղմի անցումային շրջանում ԼՂՀ տնտեսության մեջ ձևավորված մի շարք հիմնահարցերի արմատավորման հետևանքով ստեղծված իրավիճակը, կնպաստի տնտեսության առանձին ճյուղերում տնտեսական աճի համար անհրաժեշտ նախապայմանների ստեղծմանը: Բարեփոխումների նպատակը ԼՂՀ-ում եղել և մնում է տնտեսական աճի ապահովումը, տնտեսական համալիրի ստեղծումը, որը պետք է դառնա պետական բյուջեի եկամուտների կազմավորման հիմնական աղբյուրը:

Պետական ներդրումների ռացիոնալ և արդյունավետ օգտագործման նպատակով թիրախային ծրագրերի ձևավորումն ու իրականացումը պետք է հիմնավորվի հետևյալ հիմնական սկզբունքներով՝

- պետական պարտավորությունների օպտիմալացում, պետական ներդրումային գործունեությանը և քաղաքականությանը չհամապատասխանող ներդրումային նախագծերի անհրաժեշտության վերանայում,
- պետության ներդրումային ծրագրերի համադրում ֆինանսական հնարավորությունների հետ,

¹⁰⁶ Լալայան Ս. Ներդրումային միջավայրի բարելավման ինստիտուցիոնալ հիմքերը ՀՀ-ում Էկոնոմիկա. 1999.

- պետական բյուջեի ներդրումային ուղղությունների հիմնավորված ու հեռանկարային պլանավորում ԼՂՀ կառավարության տարբեր մակարդակների միջև լիազորությունների բաշխմանը համապատասխան,
- պետական բյուջեի ներդրումային ծախսերի առավելագույն սոցիալ-տրնտեսական արդյունավետության ապահովում,
- ներդրումային ծրագրերի իրականացման մասին ընդունվող որոշումների պարզություն, թափանցիկություն և առավելագույն հասցեականություն,
- համապատասխան մասնաբաժիններով այլ ներդրողների կողմից համաֆինանսավորման կառուցակարգերով ծրագրերի պետական աջակցություն
- ծրագրում նշված նպատակներին հասնելու գործում պատասխանատվության շրջանակների սահմանում և հստակեցում:

Պետական ներդրումային քաղաքականությունը միջնաժամկետ հեռանկարում պետք է նպատակաուղղված լինի տնտեսության մասնավոր ձեռնարկատիրական հատվածի ազատ նախաձեռնությանը, բարենպաստ ներդրումային միջավայրի ստեղծման և արտադրությունում ներդրումների աճի օրենսդրական և ինստիտուցիոնալ սահմանափակումների վերացմանը, դրանց սոցիալական ուղղվածության ուժեղացմանը, ճգնաժամից հետո առաջացած վտանգների, երկրում տնտեսական կյանքի կայունացմանը՝ կապված արտադրական ենթակառուցվածքների բացակայության կամ դրանց ֆիզիկական մաշվածության հետ:

Պետական ներդրումային քաղաքականության՝ նշված նպատակներին հասնելը պահանջում է երկրում բարենպաստ ներդրումային միջավայրի ձևավորման գործում մի շարք միջոցառումների իրականացում, աջակցություն տնտեսության շուկայական հատվածի նախաձեռնություններին, մասնավոր ներդրողների տնտեսական գործունեության գրավիչ օրենսդրական և ինստիտուցիոնալ պայմանների ապահովման գործում պետության դերի կտրուկ մեծացում, որոնք համապատասխանում են շուկայի արդի պահանջներին և ներդրողների հետաքրքրությունների պաշտպանությանը¹⁰⁷:

¹⁰⁷ Государственная политика и управление под. ред. Сморгунова Л.М. Российская энциклопедия 2002 г. 347 ст.

Ներդրումային և ձեռնարկատիրական միջավայրի բարելավումը Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության համար պետք է հանդիսանա 2018-2022թթ. տնտեսության զարգացման առանցքային հիմնահարց, այդ պատճառով էլ՝ տնտեսական քաղաքականության առաջնային ուղղությունը դիտարկում ենք բարենպաստ ներդրումային և ձեռնարկատիրական միջավայր ապահովող օրենսդրական հիմքերի ձևավորումը, ինչը պետք է ենթադրի ներդրումների և տնտեսության պայմանների կտրուկ բարելավում, հարկային բեռի էական թեթևացում և հարկային ու մաքսային համակարգերի հավասարակշռված զարգացում և դրանց գործունեության արդյունավետության բարձրացում, բնական մենաշնորհների վերակառուցում, ֆինանսական ենթակառուցվածքների զարգացում և միջնաժամկետ ֆինանսական կայունության հասնելու համար պայմանների ստեղծում և, ի վերջո Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության՝ համաշխարհային տնտեսությանը ինտեգրման խորացման համար պայմանների ստեղծում:

Վերոնշյալ խնդիրների լուծման համար, ինչպես մեր կողմից կատարված ուսումնասիրությունների ու հաշվարկների հիման վրա հիմնավորվել էր ատենախոսության նախորդ բաժիններում, նպատակահարմար ենք համարում Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունը դարձնել ազատ տնտեսական գոտի (ԱՏԳ), ինչը թույլ կտա Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությանը պահպանել և զարգացնել վերջին տասնամյակում նկատվող տնտեսական դրական միտումները և դուրս գալ տնտեսական կայուն աճի ուրվագծված ասպարեզ¹⁰⁸:

Բիզնեսի զարգացման համար առավելագույն բարենպաստ միջավայրի ստեղծման նպատակով պետք է սահմանափակել վերահսկող մարմինների գործառույթներն ու իրավասությունները առաջին հերթին փոքր ձեռնարկատիրական սուբյեկտների համար, կարգավորել և պարզեցնել գործունեության տեսակների լիցենզավորումը, սահմանել լիցենզավորման ենթակա գործունեությունների միասնական սահմանափակ դասակարգում: Վերջինիս արդյունավետ իրագործման համար առաջարկվում է Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում իրավաբանական անձանց վերակազմավորման և գործունեության դադարեցման մասին

¹⁰⁸ Повторный доклад по инвестиционному климату и структуры рынка в энергетическом секторе Армении 2008 г. 220 с.

օրենքի ընդունում, որով հստակ կսահմանվեն լիցենզավորման ենթակա գործունեության տեսակները և կկարգավորվեն լիցենզավորման հետ կապված հարաբերությունները, ինչպես նաև կապահովվի կազմակերպությունների և սեփականատերերի իրավունքների պաշտպանությունը:

Ներդրումային քաղաքականության տնտեսական բովանդակությունը, որոշվում է ներդրողների նպատակներով և ստեղծված տնտեսական իրավիճակի առանձնահատկություններով, որոնք պայմանավորում են իրականացման խնդիրներն ու կառուցակարգերը: Ներդրումային քաղաքականության նպատակները մակրոմակարդակում արտացոլում են տնտեսական աճի ռազմավարական խնդիրների լուծման, մրցունակության բարձրացման, համաշխարհային տնտեսությանը երկրի ինտեգրման, ներդրումային շուկայի բոլոր սուբյեկտների ներդրումային գործունեության համար բարենպաստ պայմանների ստեղծման անհրաժեշտությունը:

Վերջին տարիներին անհրաժեշտ տնտեսական ու ներդրումային քաղաքականության իրականացման շնորհիվ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում լուծվել են մի շարք կարևոր խնդիրներ:

Տնտեսական աճի համար անհրաժեշտ պայմանների ապահովման նպատակով ԼՂՀ-ում սկսվել է տնտեսության հիմնական ճյուղերի վերակառուցում, ինչպես նաև ձեռնարկվում են անհրաժեշտ միջոցառումներ՝ հիմնական կապիտալի նորացման նպատակով: Հանրապետության կառավարության ընդունած նորմատիվային ակտերի հիման վրա խրախուսվում է տեղական հումքի վրա աշխատող գյուղատնտեսության շահութաբեր արտադրությունների արտոնյալ վարկավորումը: Հարկման ոլորտում արմատական բնույթի փոփոխությունները հանգեցրեցին հարկային քաղաքականության առավել ճկուն համակարգի, որն էլ իր հերթին նպաստավոր պայմաններ ստեղծեց ինչպես տեղական, այնպես էլ օտարերկրյա ներդրողների համար: Այսպես, մասնավոր օտարերկրյա ներդրողների կողմից Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում մասնավորեցված կազմակերպությունների տնտեսավարման պրակտիկան վկայում է, որ ժամանակակից պայմաններում օտարերկրյա կապիտալի ներգրավմամբ հնարավոր է հասնել գիտա-

տեխնիկական առաջընթացի վերջին նվաճումների և կառավարչական առաջավոր փորձի ներդրմանն ու լայն տարածմանը հանրապետությունում: Օտարերկրյա ուղղակի և անուղղակի մի շարք ներդրումների շնորհիվ վերականգնվել և այսօր հաջողությամբ գործում են մի շարք օտարերկրյա համատեղ ձեռնարկություններ, որոնց թիվը հասնում է 160-ի: Այդ գործընթացին էապես նպաստեցին «Օտարերկրյա ներդրումների մասին», «Ձեռնարկությունների և ձեռնարկատիրական գործունեության մասին» և մի շարք այլ օրենքներ ու ենթաօրենսդրական ակտեր: Առանձնակի պետք է նշել այն հանգամանքը, որ պետական կառավարման բոլոր մակարդակներում իրականացվում է գործարարությանն ու ձեռներեցությանն աջակցման և օժանդակման քաղաքականություն: Արդյունքում, ինչպես նշվել էր, այսօր Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում գործում են արտերկրի մի շարք հեղինակավոր կազմակերպություններ (Best Metals գերմանական ընկերությունը, Շվեյցարական «Ֆրանկ Մյուլեր» և ЗАО "К-Телеком" ընկերությունները):

Աղյուսակ 14.

ԼՂՀ վճարային հաշվեկշիռը 2011-2014թթ.(մլն. դրամ)¹⁰⁹

Ցուցանիշները	2011	2012	2013	2014
Ուղղակի ներդրումները տնտեսության մեջ	5698.0	4599.1	14930.5	1901.3
պորտֆելային ներդրումների պասիվային մասը	-440.6	607.5	-654.5	-1860.4
այլ ներդրումների ակտիվային մասը	-92005.4	-72500.3	-94010.8	-122546.2
այլ ներդրումների պարտավորությունները	137409.0	108931.2	116993.1	149201.5

2011-2014թթ. Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության վճարային հաշվեկշիռի ֆինանսական հոդվածները ներկայացված են աղյուսակ 14-ում:

¹⁰⁹ Աղյուսակը կազմված է ԼՂՀ ԱՎԾ պաշտոնական կայքում www.stat-nkr.am, առկա տվյալների հիման վրա:

Աղյուսակ 14-ի տվյալների վերլուծությունից պարզ է դառնում, որ տնտեսության մեջ ուղղակի ներդրումները 2012 թվականին նախորդ տարվա համեմատությամբ կրճատվել է 1098.9 մլն դրամով, իսկ 2014թ. 2013թ. համեմատ՝ 13029.2 մլն դրամով: Այլ ներդրումների ակտիվային մասում էական փոփոխություններ չեն նկատվել, իսկ այլ ներդրումների պարտավորությունները 2014թ. նախորդ տարիների համեմատ ավելացել են:

Ներկայումս շարունակվում է ներդրումների ակտիվ գործընթացը, հատկապես գյուղատնտեսության և գյուղատնտեսական մթերքների վերամշակման, պտղաբուծության, խաղողագործության, գինեգործության, մսի, կաթնամթերքի արտադրության, տեղական պտուղ-բանջարեղենի վերամշակման, արևածաղկի ու եգիպտացորենի յուղի, մակարոնեղենի և հրուշակեղենի արտադրության, ոսկերչության, շինարարական նյութերի, մասնավորապես տեղական քարերի արդյունահանման ու մշակման ոլորտներում: Վերջին 25 տարվա ընթացքում Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության կառավարությունը ինքնուրույն կայացնում է արտահանմանն ու ներմուծմանն առնչվող որոշումներ: Այս բնագավառում արտահանման խթանումը պետության կարևորագույն հիմնախնդիրն է:

Ներկայումս, երկրում ավարտվել է տնտեսության հիմնական ոլորտների կազմակերպությունների մասնավորեցման գործընթացը: Տնտեսական աճի համար անհրաժեշտ պայմանների ապահովման նպատակով ԼՂՀ-ում սկսվել է տնտեսության հիմնական ճյուղերի վերակառուցման գործընթաց, ինչպես նաև ձեռնարկվում են անհրաժեշտ միջոցառումներ՝ հիմնական կապիտալի նորացման նպատակով:

Գյուղատնտեսության բնագավառում հաջողությամբ անցկացված բարեփոխումները դարձան ԼՂՀ տնտեսության այլ ճյուղերում նույնպես նմանատիպ բարեփոխումների իրականացման գրավական ու յուրահատուկ ուղեցույց: Այսպես, մասնավորեցման գործընթացի զարգացմանը զուգընթաց, հանրապետությունում սկսեց ինտենսիվորեն ձևավորվել և զարգանալ ՓՄՁ ոլորտը:

Արտադրության միջոցների վերականգնման, արտադրության և ծառայությունների վերազինման, գործարարության ոլորտի ըստ ամենայնի խթանման և նոր

ձեռնարկություններ ստեղծելու խնդիրն առավել բարդանում է ինչպես հանրապետությունում, այնպես էլ տարածաշրջանում տիրող քաղաքական վիճակով, պատերազմական ձգձգվող իրավիճակով, որն ինչ-որ տեղ արտահայտվում է ձեռնարկատիրական նոր նախաձեռնությունների նկատմամբ հասարակական ոգևորության ու եռանդի թերարտահայտմամբ և նույնիսկ բացակայությամբ: Նշված հիմնախնդիրը անբարենպաստ այլ գործոններից բացի, խորանում է նաև օրենսդրական դաշտի անկատարության, առկա օրենքներում և դրանց կիրառման կառուցակարգերում հանդիպող թերությունների պատճառով:

Ներդրումային քաղաքականության իրականացումը շրջանների մակարդակով ենթադրում է ներդրումային ռեսուրսների շարժունակություն, դրանց օգտագործման ուղղությունների որոշում, պետության շահերից բխող ներդրումային գործունեության համակարգում: Ձեռնարկության մակարդակում ներդրումային քաղաքականության նպատակներն են՝ ակտիվների ընդարձակման և նորացման առավել շահավետ ուղիների առաջադրումը, ներդրումային ռազմավարության իրականացումը խթանող նախագծերի ընտրության հիման վրա դրամական ներդրումային ծրագրերի ձևավորումը¹¹⁰:

Ներդրումային քաղաքականության ձևավորման և իրականացման գործում առավել արդիական խնդիրներ են ֆինանսական ներդրումային հոսքերի փոխկապակցվածությունն ու իրական ներդրումային գործընթացները, ներդրումային ռեսուրսների ֆինանսական և իրական փոխադարձ կապերը, ժամանակակից տնտեսության յուրահատուկ պայմանների հաշվի առնելը, որոնց լուծումը կապահովի կառավարման տարբեր մակարդակների ֆինանսաներդրումային գործունեության իրականացման արդյունավետությունը¹¹¹:

Միայն տնտեսության իրական և ֆինանսական հատվածների հավասարակշռված, ներդաշնակ համագործակցությունն է ի վիճակի ապահովել տնտեսության բարձր արդյունավետություն:

¹¹⁰ Հովհաննիսյան Ս. Հայաստանի օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների քաղաքականության հայեցակարգը Երևան 2000թ.

¹¹¹ Մելքումյան Մ. Ս., Հակոբյան Վ. Հ. Ձեռնարկության կառավարում, Երևան 2010, 360 էջ

Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության ներդրումային քաղաքականությունը ԼՂՀ կառավարության ընդհանուր տնտեսական քաղաքականության բաղկացուցիչ մասն է կազմում և դիտարկվում է որպես տնտեսական զարգացման կարևորագույն միջոցներից մեկը: Ներդրումային քաղաքականությունը նպատակաուղղված է ներդրումային և գործարար բարենպաստ միջավայրի ձևավորմանը, կարգավորող միջավայրի թափանցիկության բարձրացմանը, երկրի մրցակցային առավելությունների բացահայտմանը, իրականացվող ներդրումների ծավալների մեծացմանը, շուկայական ենթակառուցվածքի զարգացմանը, և այդ բոլորի հիման վրա՝ տնտեսական զարգացման խնդրի ապահովմանը: Ներդրումային նպատակաուղղված քաղաքականության մշակմամբ և դրա արդյունավետ իրականացմամբ է մեծապես պայմանավորված երկրի արդյունաբերական և գիտատեխնիկական զարգացման հետագա ընթացքը: Ինչպես և բոլոր երկրներում, ԼՂՀ-ում նույնպես, իրականացվող ներդրումների աճի ապահովումը լուծում է մի շարք կարևորագույն խնդիրներ, ինչպիսիք են՝ աշխատատեղերի ստեղծումը, շուկայական տնտեսությանը հատուկ նոու-հաունների ներգրավումը (ընդհանուր և ֆինանսական կառավարում, շուկայավարում, նոր տեխնոլոգիաներ, հմտություններ և այլն), նոր շուկաների բացահայտումը, նրանց հասանելիությունը, այդ շուկաներ մուտք գործելու հնարավորությունները և այլն:

Ներկայումս երկրի ապագա զարգացման համար գլխավոր վտանգներից է ներդրումների անկայուն աճն ու անկանխատեսելիությունը, որը մեծ մասամբ հիմնվում է համաշխարհային շուկաների անբարենպաստ կոնյունկտուրայի վրա: ԼՂՀ տնտեսության զարգացման խոչընդոտներ շարունակում են մնալ կառուցվածքային և ինստիտուցիոնալ ռեֆորմների անավարտ լինելը հատկապես տնտեսության իրական հատվածում, արտադրանքների ու կազմակերպությունների ցածր մրցունակությունը, արտադրության հիմնական միջոցների ֆիզիկական ու բարոյական մաշվածությունը, ազգային տնտեսության կառուցվածքային ղեֆորմացիան, անշահավետ արտադրությունների լայն հատվածների առկայությունը, ձեռնարկությունների ցածր ընկալունակությունը ներդրումների նկատմամբ:

Այս հիմնախնդիրների լուծումը պահանջում է պետական արդյունավետ ու ակտիվ ներդրումային քաղաքականության իրականացում, ներդրումային գործունեության պետական կարգավորման միջազգային փորձի կիրառում, ինչպես նաև տնտեսությունում առկա հիմնախնդիրների լուծման պետական քաղաքականության սկզբունքների մշակում երկրի զարգացման նոր պահանջներին համապատասխան:

Մասնավորապես, ժամանակակից պայմաններում ԼՂՀ ներդրումային քաղաքականության հիմնական սկզբունքներն ու խնդիրները ըստ մեզ պետք է հանդիսանան՝

- պետության դերի մեծացումը, որպես՝ հայրենական և օտարերկրյա ներդրողների տնտեսական գործունեության բարենպաստ նորմատիվա-իրավական միջավայրի ձևավորման երաշխիք,
- տնտեսական գործունեության հավասար մրցակցային պայմանների ստեղծում բոլոր ներդրողների համար՝ անկախ տնտեսավարման ձևից, որոնք նպաստում են կապիտալի արդյունավետ բաշխմանը և կայուն տնտեսական զարգացմանը՝ բիզնեսում պետության միջամտության սահմանափակմամբ,
- ներդրումային նախագծերի իրականացման ժամանակ ներդրողների հետ տաքքորությունների և իրավունքների պաշտպանության գործող օրենսդրական և փորձնական կառուցակարգերի իրականացում, ներդրումային գործունեության նորմատիվա-օրենսդրական դաշտում առկա հակասությունների ու խոչընդոտների վերացում, կապիտալի շուկա մուտք գործելու արգելքների վերացում,
- ներդրումային շուկայի լիբերալացում՝ գործընթացների և համապատասխան փաստաթղթերի ու ձևակերպումների պարզեցման («մեկ պատուհանի» սկզբունք) համապատասխան կառուցակարգերի մշակման և իրականացման միջոցով,
- ներդրողների համար կազմակերպությունների մասին հավաստի տեղեկատվություն ստանալու հնարավորության ապահովում, հաշվապահական հաշվառման ստանդարտների մշակում,

- ներդրումային շուկայի համապատասխան ժամանակակից ենթակառուցվածքների զարգացման ու ձևավորման գործընթացներին աջակցություն, որն ապահովում է ազգային տնտեսության խնայողությունների ուղղորդում դեպի ներդրումային միջավայր, արդյունավետ շուկայական կառուցակարգերի վերածումը կապիտալի միջնուղային հոսքերի,
- երկրում ներդրումային գործունեության սոցիալական ուղղվածության մեծացում, ներդրումների առաջնայնության նպատակային ապահովում՝ ուղղված մարդկային կապիտալի և սոցիալական ենթակառուցվածքների զարգացմանը,
- պետական բյուջեի միջոցներով կատարվող անարդյունավետ կամ ցածր արդյունավետությամբ ներդրումային ծրագրերի բացառում, պետության ներդրումային պարտավորությունների իրականացում տարեկան բյուջետային պլանի շրջանակներում,
- պետական ներդրումային քաղաքականության պարզության և կանխատեսելիության և մասնավոր ձեռնարկատիրական հատվածի կապիտալի ներգրավման խթանում երկրի սոցիալ-տնտեսական զարգացման առաջնային խնդիրների լուծման համար,
- Ներդրումային նախագծերի ուղղակի պետական ֆինանսավորման վերացում կամ նվազագույնի հասցնում: Պետության կողմից առաջնային աջակցություն մասնավոր կապիտալի ներգրավման համար ոչ գրավիչ, ռազմավարական առումով երկրի համար կարևոր ենթակառուցվածքային օբյեկտներին, որոնցից կախված է ամբողջ ազգային տնտեսության կայուն զարգացումը, այն բնագավառներին, որոնք նպաստում են ինովացիոն-տեխնոլոգիական առաջընթացին, ինչպես նաև էկոլոգիական անվտանգությունն ապահովող նախագծերին,
- տնտեսության պետական հատվածի ներդրումային գործունեության արդյունավետության բարձրացում, տվյալ ներդրումային հոսքերի և ծրագրերի «թափանցիկության» ապահովում,

- կազմակերպությունների ներդրումային ներուժի մեծացման բարենըպաստ պայմանների ստեղծում՝ հարկային բեռի թեթևացման ուղիով, արտադրության վերակառուցման և ներդրումային խնդիրներին համապատասխան. ամորտիզացիոն քաղաքականության կատարելագործում, արտաքին առևտրային և հարկային ռեժիմների լիբերալացում՝ ԼՂՀ-ում գործող կազմակերպությունների համար անհրաժեշտ ժամանակակից տեխնոլոգիական սարքավորումների ներմուծման համար:

Այսպիսով ներդրումային քաղաքականության բարեփոխումների ուղղությամբ անհրաժեշտ է տանել նպատակաուղղված և հետևողական աշխատանք՝ ներդրումների իրականացմանը նպաստող գործուն, արդյունավետ և թափանցիկ համակարգի ապահովման, ներդրումների իրավական կարգավորման շրջանակի բարելավման և արդիականացման, ներդրումային գործունեությանն առնչվող միջազգային լավագույն չափանիշների և փորձի կիրառման ուղղությամբ: Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում անհրաժեշտ է իրականացնել համապարփակ բարեփոխումներ՝ երկրում օտարերկրյա ներդրումները և տեղական մասնավոր հատվածի համար դրանից բխող օգուտները խթանելու նպատակով: Այդպիսով հաշվի կառնվեն ազգային տնտեսական և սոցիալական զարգացման նպատակները, ինչպես նաև կվերացվեն ներդրումների հետ կապված հիմնական խոչընդոտները, որոնց լուծմանը մեր համոզմամբ կնպաստի ԼՂՀ Կառավարության կողմից օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման առավել համակարգային և վերջնական արդյունքին միտված պետական քաղաքականության մշակումն ու իրագործումը:

Օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման և խրախուսման ռազմավարությամբ հստակ կամրագրվեն ու կսահմանվեն դրանց ներգրավման համար անչափ կարևոր այնպիսի դրույթներ, ինչպիսիք են.

- երկրի տնտեսական քաղաքականության նպատակների իրագործման հարցում օտարերկրյա ներդրումների նշանակության և դրանց կարևորության ձևակերպումը,

- օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման, երկիր մուտք գործելու, պահպանելու և խթանելու, ոլորտում ներգրավված հիմնական պետական մարմինների լիազորությունների ու պարտականությունների սահմանումը,
- օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման գերակա թիրախ-ոլորտների սահմանումը,
- օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման թիրախների և ակնկալվող օգուտների (ներդրումները՝ գումարային արտահայտությամբ, ստեղծված աշխատատեղերը, ներգրավված տեխնոլոգիաները և այլն) ներկայացումը,
- օտարերկրյա ներդրումների իրականացման տարեկան ծրագրի մշակման կառուցակարգերի ներդրումը,
- մոնիթորինգի ու գնահատման համակարգի և ներդրողների հետ աշխատանքի համակարգի ներդրում, ինչը հնարավորություն կընձեռի կառավարությանը վերահսկել օտարերկրյա ներդրումների ռազմավարական նպատակների իրականացման վիճակը և չափել ներդրումների ներգրավման ուղղությամբ կառավարության կատարած ծախսերի արդյունավետությունը:

ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Կատարված ուսումնասիրությունները հնարավորություն են տվել վերլուծել և գնահատել օտարերկրյա ներդրումների դերը ԼՂՀ տնտեսության զարգացման գործում, ինչպես նաև դրանց ներգրավման հիմնախնդիրները, որոնք հնարավորություն են տվել ատենախոսության թեմայի շրջանակներում կատարելու որոշակի եզրակացություններ:

1. Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունը որպես չճանաչված հանրապետություն գտնվում է բարդ և անբարենպաստ աշխարհաքաղաքական պայմաններում: Երկրի սեփական միջոցները չեն բավարարում տնտեսության բնականոն զարգացման համար, ուստի օտարերկրյա ներդրումների ներգրավումը դառնում է հրատապ խնդիր, որի լուծման նպատակով պետության կողմից իրականացվող միջոցառումների շնորհիվ 2000 թվականից սկսվեց օտարերկրյա ներդրումների ներհոսքը ԼՂՀ և հետագա տարիներին նկատվեց վերջինիս կայունացման ու աճի միտում: Օրինակ, 2003 թվականին օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները տնտեսությունում նախորդ տարվա համեմատ ավելացան 60 %-ով՝ կազմելով 40 մլն դոլար:
2. Ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ օտարերկրյա ներդրումների դինամիկան 2008-2015թթ. ըստ ճյուղերի և շրջանների համաչափ չէ: 2013 թվականին գյուղատնտեսության, 2013-2014թթ.՝ տրանսպորտի և կապի, ինչպես նաև առևտրի ոլորտներում օտարերկրյա ներդրումներ չեն իրականացվել: Սակայն, դրանք կտրուկ աճել են արդյունաբերությունում և շինարարությունում՝ 2014 թվականին կազմելով համապատասխանաբար՝ 1794.7 և 7987.8 մլն դրամ: Ստեփանակերտում ներդրումների բարձր աճ գրանցվել է 2012թ.՝ 6769 մլն ՀՀ դրամ: Ասկերանում 2015 և 2013 թվականներին օտարերկրյա ներդրումներ չեն կատարվել, իսկ 2014 թվականին նշված ցուցանիշը կըտրուկ աճել է կազմելով 4216.3 մլն դրամ, իսկ Հադրութում 2013-2014թթ. ներդրումները բացակայում են: Մարտակերտում 2013թ. նույնպես ներդրումներ չեն կատարվել: Շուշիում 2012 թ. կազմել են 41.8 մլն դրամ,

իսկ 2014 թ՝ 58.8 մլն դրամ: Օտարերկրյա ներդրումների իրականացման վերը նշված անհամաչափ դինամիկան հիմնականում բացատրվում է երկրի բարդ քաղաքական իրավիճակով և մի շարք չլուծված հիմնախնդիրների առկայությամբ:

3. Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության պետական կառավարման մարմինների, բուհերի աշխատակիցների, ինչպես նաև բիզնեսի ներկայացուցիչների շուրջ 100 հոգու շրջանում մեր կողմից կատարվել են հարցումներ, կապված երկրում ներդրումային միջավայրի նպաստավորության հետ: Հարցումների արդյունքում ստացված պատասխանները 0-4 միջակայքով բալային գնահատականների տեսքով տեղադրվել են BERI ինդեքսում, որտեղ ըստ տեսակարար կշիռների դիտարկվել են 15 գործոններ և ըստ դրա գնահատվել է Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում ներդրումային միջավայրի նպաստավորության աստիճանը: Արդյունքում պարզ է դարձել, որ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում ներդրումային միջավայրը համարվում է բարձր ոիսկային և անկայուն, քանի որ նշված մեթոդով գնահատման արդյունքում ներդրումային միջավայրի բալային գնահատականը կազմել է 41.6: Կատարված ուսումնասիրությունները ցույց են տվել նաև, որ երկրի բնակչությունը բավականին դրական է վերաբերվում բոլոր օտարերկրյա ներդրողներին, անկախ այն հանգամանքից, թե ինչ երկրներ են դրանք ներկայացնում:
4. Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման ոլորտում առկա հիմնախնդիրների լուծման համատեքստում կարևորվում է «Օտարերկրյա ներդրումների մասին» ԼՂՀ օրենքի կատարելագործումը: Մասնավորապես, հարկ է օրենսդրորեն ամրագրել տեղական և օտարերկրյա ներդրողների համար հավասար և բարենպաստ օրենսդրական դաշտի ստեղծումը: Օրենսդրական դաշտի բարելավումը և դրա արդյունավետ կիրարկումն ապահովող ենթաօրենսդրական ու իրավական նորմերի ընդունումը հնարավորություն կտա ավելի հստակեցնել ներդրումները կարգավորող օրենսդրական դաշտը, հնարավորինս կրճատել վարչարարական խոչընդոտների առաջացման հնարավորությունները և կստեղծի լրացուցիչ ու

արդյունավետ երաշխիքներ օտարերկրյա ներդրողների համար: Սա հատկապես կարևոր է բարձր ռիսկային երկրների համար, որոնց թվին է պատկանում նաև ԼՂՀ-ն: Իրավական և վարչական բարեփոխումների գործընթացի արդյունքում մեր գնահատմամբ էապես կբարելավվի երկրում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման վիճակը:

5. Կարևոր է համարվում մաքսային և հարկային քաղաքականության կատարելագործումը՝ այն համապատասխանեցնելով տնտեսվարող սուբյեկտների և գործարար շրջանակների շահերի հետ, ինչը կնպաստի և՛ գործարարների, և՛ նոր ներդրողների վստահությանը երկրի ներդրումային հնարավորություններին: Այն հնարավորություն կտա երկրի ներսում ճիշտ գնահատել ներդրումային ներուժը, իսկ միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններին և առանձին ներդրողներին թույլ կտա պատշաճ ներկայացնել երկրի ներդրումային գրավչությունը:
6. Երկրի տնտեսության տարածքային անհամաչափ զարգացումից խուսափելու համար հարկ է իրականացնել համալիր միջոցառումներ՝ շրջանների ներդրումային ծրագրերի խրախուսման նպատակով (տնտեսական ենթակառուցվածքների, կապի և հաղորդակցման ոլորտի զարգացում, արտոնությունների նոր համակարգի կիրառում): Դրա հետ մեկտեղ անհրաժեշտ է մշակել և իրականացնել տարածքային զարգացման համալիր ծրագրեր, որոնք, հաշվի առնելով տվյալ շրջանի բնատնտեսական և պատմամշակութային ներուժն ու առանձնահատկությունները, հնարավորություն կտան բոլոր շրջաններում ապահովելու բարենպաստ ներդրումային միջավայր, դրանով իսկ խթանելով ԼՂՀ տարածքային համաչափ զարգացումը:
7. Չնայած այն հանգամանքին, որ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում օտարերկրյա ներդրումները ներգրավվում են խիստ անբարենպաստ պայմաններում կապված խոցելի աշխարհաքաղաքական պայմաններում գործելու հետ, այնուամենայնիվ ուսումնասիրությունները և կատարված հաշվարկները ցույց են տալիս, որ դրանց արդյունավետությունը նշանակալիորեն բարձր է: Մասնավորապես, վերջինիս մասին են վկայում երկրի ամենախոշոր հարկատու

համարվող գերմանական BEST METALS կազմակերպության օրինակով կատարված հաշվարկները:

8. Հաշվի առնելով օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների ժամանակակից միտումները՝ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում կարևոր ենք համարում ներդրումների տեսակարար կշռի առաջընթաց աճը գիտատար ճյուղերում: Վերջինս, կհանգեցնի երկրի տնտեսական կառուցվածքի փոփոխությանը, աստիճանաբար կնվազի բնական ռեսուրսների և էժան աշխատուժի դերը, իսկ այդ համատեքստում որոշիչ կդառնա բարձրակարգ մասնագետների առկայությունը, գիտահետազոտական հաստատությունների և համապատասխան ենթակառուցվածքների զարգացվածությունը: Առանձնակի ուշադրություն պետք է դարձվի տեղեկատվական տեխնոլոգիաների զարգացման և դրա լայնածավալ կիրառման վրա, որը կարող է հանդիսանալ նաև երկրի մրցակցային առավելությունների բարելավման հիմնական ուղղություններից մեկը, և պետք է համարվի տնտեսության զարգացման պետական քաղաքականության ռազմավարական առաջնահերթությունների բաղկացուցիչը:
9. Շուկայական հարաբերություններին անցնելուց հետո, մի շարք օբյեկտիվ ու սուբյեկտիվ պատճառներով, Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում գործող կազմակերպությունների մեծ մասը հայտնվել են ֆինանսատնտեսական ծանր վիճակում, որոնք չեն կարողանում ձեռք բերել առաջավոր տեխնիկա և տեխնոլոգիա, արդիականացնել արտադրությունը և իրականացնել բնականոն գործունեություն: ԼՂՀ տնտեսության արագ ու կայուն վերականգնման առումով հրատապ է երկրում առկա արտադրողական ներուժը թարմացնելը, վերազինելն ու արդիականացնելը: Գտնում ենք, որ այդ խնդրի լուծումն իրատեսական կհամարվի միայն լիզինգային կառուցակարգերի կատարելագործմամբ ու գործադրմամբ, ինչը, ստեղծելով բարենպաստ պայմաններ, հնարավորություններ կընձեռի թե՛ տեղական, թե՛ օտարերկրյա ներդրողներին կատարելու կապիտալ ներդրումներ: Տեխնիկայի նորացման գործընթացի արագացման պայմաններում լիզինգային գործարքները հնարավորություն

կտան առավել ակտիվորեն օգտագործել գիտատեխնիկական առաջընթացի նվաճումները և թարմացնել արտադրական բազան:

10. Ելնելով Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության տնտեսության զարգացման գործում օտարերկրյա ներդրումների չափազանց մեծ նշանակությունից, ներդրումների ներգրավման առաջնային ու արդյունավետ կառուցակարգ ենք համարել երկրի տարածքը ազատ տնտեսական գոտի հռչակելը: Հետագայում ազատ տնտեսական գոտու գործունեության բնականոն ընթացքն ապահովելու անհրաժեշտությունից ելնելով՝ առաջարկվում է համապատասխան իրավաօրենսդրական դաշտի ստեղծում, մասնավորապես «Ազատ տնտեսական գոտիների մասին» ԼՂՀ օրենքի նախագծի մշակում: ԼՂՀ-ում ազատ տնտեսական գոտու ստեղծումը էապես կբարելավվի և խթան կհանդիսանա բարենպաստ ներդրումային միջավայրի ստեղծման գործում, որն էլ կապահովի օտարերկրյա ներդրումների ծավալների կտրուկ և աննախադեպ աճին և մեր գնահատմամբ միջնաժամկետ հեռանկարում կապահովի օտարերկրյա ներդրումների ծավալների առնվազն 3-4 անգամ աճ, ինչը կարող է հետագայում ապահովել ներդրումների առավել առաջանցիկ տեմպերով աճ:
11. Մեր կողմից նպատակահարմար է համարվել Արցախի ներդրումային հիմնադրամի կամ Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության Էկոնոմիկայի և արտադրական ենթակառուցվածքների նախարարության կառուցվածքներում «Օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման հարցերի» առանձին բաժնի ստեղծումը: Առանձին բաժնի կարգավիճակով վերջինիս գործունեությունը իրապես կնպաստի օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման հարցում էական դրական տեղաշարժի ապահովմանը և միջնաժամկետ հեռանկարում մեր գնահատմամբ կապահովի օտարերկրյա ներդրումների ծավալի առնվազն 25-30% աճ, մասնավորապես 2015 թվականի 6.6 մլրդ. դրամի մակարդակից 2020 թվականին կհասնի շուրջ 8.3-8.6 մլրդ. դրամի:
12. Ներդրումային քաղաքականության բարեփոխումների ուղղությամբ անհրաժեշտ է տանել նպատակաուղղված և հետևողական աշխատանք՝ ներդրումների իրականացմանը նպաստող գործուն, արդյունավետ և թափանցիկ համակարգի

ապահովման, ներդրումների իրավական կարգավորման շրջանակի բարելավման և արդիականացման, ներդրումային գործունեությանն առնչվող միջազգային լավագույն չափանիշների և փորձի կիրառման ուղղությամբ: Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում անհրաժեշտ է իրականացնել համապարփակ բարեփոխումներ՝ երկրում օտարերկրյա ներդրումները և տեղական մասնավոր հատվածի համար դրանից բխող օգուտները խթանելու նպատակով: Այդպիսով հաշվի կառնվեն ազգային տնտեսական և սոցիալական զարգացման նպատակները, ինչպես նաև կվերացվեն ներդրումների հետ կապված հիմնական խոչընդոտները, որոնց լուծմանը մեր համոզմամբ կնպաստի ԼՂՀ Կառավարության կողմից օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման առավել համակարգային և վերջնական արդյունքին միտված պետական քաղաքականության մշակումն ու իրագործումը:

Նշված միջոցառումների իրականացումը հնարավորություն կտա Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում ապահովել ներդրումների մեծ հոսքեր, որի դեպքում հնարավոր կլինի հասնելու տնտեսական աճի բարձր տեմպերի և, հետևաբար նաև բնակչության կենսամակարդակի բարձրացման:

ՕԳՏԱԳՈՐԾԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՑԱՆԿ

ԼՂՀ օրենքներ, վիճակագրական հրապարակումներ և պաշտոնական փաստաթղթեր

1. ԼՂՀ Սահմանադրություն 10.12.2006 թ.
2. «Օտարերկրյա ներդրումների մասին» ԼՂՀ օրենք, 28.02.1995 թ.
3. «Զբոսաշրջության և զբոսաշրջային գործունեության մասին» ԼՂՀ օրենք, 24.11.2014
4. «Շահութահարկի մասին» ԼՂՀ օրենք, 15.02.1999 թ.
5. «Ավելացված արժեքի հարկի մասին» ԼՂՀ օրենք, 01.23.1999 թ.
6. «Ակցիզային հարկի մասին» ԼՂՀ օրենք, 01.07.2003 թ.
7. ԼՂՀ ներդրումային քաղաքականության հայեցակարգ
8. ԼՂՀ կառավարության 2008թ հուլիսի 15-ի թիվ 497 որոշում
9. ԼՂՀ ազգային վիճակագրական տարեգիրք, 2002-2004, 2004-2010, 2008-2014, 2009-2015 թ.
10. ԼՂՀ վճարային հաշվեկշիռ 2015 էջ 15
11. «Ներդրումային բարեփոխումների քարտեզ», Վերլուծական հաշվետվություն Էկոնոմիկայի նախարարության համար. – Երևան, 2015. էջ 45
12. Իրական ակտիվներում իրականացված ներդրումների հետազոտության զեկույց, Ստեփանակերտ 2013 թ.
13. Արցախի ներդրումային հիմնադրամ ներդրողի ուղեցույց – Ստեփանակերտ 2014թ. էջ 15

Մասնագիտական գրականություն

14. Արշակյան Ա. Ներդրումային ֆինանսական հաստատությունների ռիսկայնության նվազեցումը: / Երևան, «Էկոնոմիկա», 2000. - 112 էջ
15. Լալայան Ս. Ներդրումային միջավայրի բարելավման ինստիտուցիոնալ հիմքերը ՀՀ-ում: / Երևան, «Էկոնոմիկա», 1999.

16. Կիրակոսյան Գ., Ղուշյան Հ. Տնտեսագիտական բացատրական բառարան: / Երևան, «Տնտեսագետ», 1999. - 464 էջ
17. Կիրակոսյան Գ. Անցումային տնտեսության վերափոխումը: / Երևան, 2002.
18. Հովհաննիսյան Ս. Հայաստանի օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների քաղաքականության հայեցակարգը: / Երևան, - 2000.
19. Մարկոսյան Ա., Հախվերդյան Դ., Նազարյան Գ. Հայաստանը միջազգային տնտեսական հարաբերությունների համակարգում: / Երևան, 2002. - 432 էջ
20. Սուվարյան ՅՈՒ. Մ. Մենեջմենթ: / Երևան, «Տնտեսագետ», 2009. - 425 էջ
21. Օգանյան Ա. Հայաստանի զբոսաշրջային պոտենցիալի վերլուծությունը և գնահատումը: / Երևան, 2009. - 221 էջ
22. Բայադյան Ա. Ֆինանսական բացատրական բառարան: / Երևան, «Աստղիկ», 2004. - 334 էջ
23. Բայադյան Ա. Հ. Ֆինանսա-վիճակագրական բացատրական բառարան: / Երևան, «Լիմուշ», 2008. - 514 էջ
24. Գևորգյան Վ. Բաժնետոմսերի նախնական հրապարակային առաջարկի էությունը, նպատակը և գործառույթները: // «Ֆինանսներ և Էկոնոմիկա» N8, Երևան, 2011. - էջ 44-46
25. Հայրիյան Ե. ԼՂՀ տնտեսության զարգացման հիմնախնդիրները: // «Ֆինանսներ և Էկոնոմիկա» N4, Երևան, 2013. - էջ 35-38
26. Սալնազարյան Ա. Բ. Ֆինանսական շուկան և դրա զարգացման հիմնախնդիրները ՀՀ-ում: // Բանբեր N1, ԵՊՏՀ «Տնտեսագետ», Եր., 2004. - էջ 67
27. Սալնազարյան Ա. Բ. Արժեթղթերի շուկա: / Ուս. ձեռնարկ. – Եր.: «Զանգակ 97», 2009. – 336 էջ
28. Սարգսյան Ա. Բաժնետոմսերի նախնական հրապարակային առաջարկը(IPO) և դրա կիրառման հնարավորությունները ՀՀ ֆինանսական շուկայում: // «Ֆինանսներ և Էկոնոմիկա» N 3, 2012. - էջ 38-41
29. Դարբինյան Ա. Հայաստանը միջազգային տնտեսական ինտեգրման գործընթացներում: / Երևան, «Պետական ծառայություն», 2000. – 302 էջ

30. Շիրինյան Հ. Ներդրումային միջավայրի բարելավման նախադրյալները Հայաստանի Հանրապետությունում: //«Ֆինանսներ և էկոնոմիկա» N 7, 2011. - էջ 19
31. Ղուշչյան Հ. Բ. Մակրոտնտեսական կարգավորում: / Երևան, 2002, - 211 էջ
32. Այվազյան Ն. Ներդրումային իրավիճակը և օտարերկրյա ներդրումները ՀՀ-ում: // «Ֆինանսներ և էկոնոմիկա» N 5, Երևան, 2011. - էջ 28-30
33. Մելքումյան Մ. Ս. Բիզնեսի էկոնոմիկա: / Երևան, «Զանգակ» 97, 2002. - 615 էջ
34. Մելքումյան Մ. Ս., Հակոբյան Վ. Հ. Ձեռնարկության կառավարում: / Երևան, 2010. - 360 էջ
35. Միրզոյան Վ. Կառավարման արդյունավետություն և արդյունավետ կառավարում: // «Բանբեր» N 6, ՀՊՏՀ, 2012. - էջ 57-60
36. Մարկոսյան Ա., Ավագյան Բ. Ազգային և օտարերկրյա կապիտալների հարաբերակցության հիմնախնդիրները ՀՀ-ում: // «21-րդ դար ամսագիր» N 3, 2012. - 28-48 էջ
37. Հովհաննիսյան Ա. ՀՀ ագրարային ոլորտի ներդրումային միջավայրի բարելավման ուղիները: // «Ագրոգիտություն», գիտական ամսագիր N1-2, 2016. - էջ 11
38. Авдокушин Е. Ф. Международные экономические отношения. / М. ИВЦ “Маркетинг”, 1999. - 264 с.
39. Шарп У., Александр Г., Бэйли Дц. Инвестиции; пер с англ. / М.: ИНФРА – М, 2001. – 1028 с.
40. Федеральный закон "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений" от 25 февраля 1999 года n 39-фз (ред. От 24.07.2007)
41. Адамян С. Налогообложение иностранных инвестиций в Армении. / Ереван, 2008.
42. Абрамов С. И. Управление инвестициями в основной капитал./ М.: “Экзамен”, 2002. - 543 с.
43. Азрилиян А. Н. Экономический словарь, 4-е изд./ М.: 2008. – 1088 с.
44. Андрианов В. Д. Эти зоны стимулируют экспортный деловой мир./ М.: 1996. - 151 с.

45. Валинурова Л. С., Казакова О.Б. Управление инвестиционной деятельностью: учебник. / М.: КНОРУС, 2005. - 384 с.
46. Балдин К. В. и другие. Инвестиции в инновации: учебное пособие. / М., 2011. – 237 с.
47. Виленский П. Л., Лившиц В. Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов. / М.: Дело, 2004. - 888 с.
48. Государственная политика и управление под. ред. Сморгунова Л. М. Российская энциклопедия. / М., 2002. - 347 с.
49. Григорян С. А., Свободные экономические зоны - инструмент международного сотрудничества. // Вестник РГЭА, 1996, - № 3-4, - с. 104
50. Геремыкин В. А. Лизинг, Учебник. / М.: Издательско- торговая корпорация “Дашков и К”, 2003. 325 с.
51. Глобализация мирового хозяйства и национальные интересы России, Под ред. В. П. Колесова. / М., 2002.
52. Гушчян А. Необходимости и пути увеличения инвестиций в реальный сектор экономики РА, / Ер., 2003. - 215 с.
53. Друзик Я. С. Свободные экономические зоны. / Минск, “ФУА-информ”, 2000. – 367 с.
54. Зименков Р. И. Свободные экономические зоны. / М., ЮНИТИ-ДАНА, 2005. - 223 с.
55. Ивасенко А. Г, Никонова Я. И. Иностранные инвестиции. // „Кио Рус,,, 2011. с. 96
56. Кипрос М. Трасты в офшорных зонах. // Белгород: “Крестьянское дело”, 1997. - с. 26-28
57. Ковалев В. В. Методы оценки инвестиционных проектов. // М.: Финансы и статистика, 1998. - с. 28-31
58. Коваленко В. В. Инвестиции. // М. 2004. - ст. 420-426
59. Кузнецова Т. В. Свободные экономические зоны – опыт Мексики. / 2000. - 314 с.

60. Лещенко М. И. Основы лизинга, уч. пос.. / М., Финансы и статистика, 2008. - 223 с.
61. Лапыгин Ю. Н. Сокольских Е. В. Лизинг. / Москва, 2005. - 205 ст.
62. Ливенцев Н. Н., Костюнина Г. М. Международные движения капитала (Инвестиционная политика зарубежных стран) учеб../ М.: Экономист, 2004. - 368 с.
63. Манасерян Т. Инвестиция не роскошь, а средство выживания. Ереван, Ноев Ковчег № 21, 2011.
64. Макарин Н. П. Эффективность реальных инвестиций. / М.: ИНФРА, 2011. - 431 с.
65. Макеева Л. Г. Лизинг. / М.: ИНФРА-М, 2003.
66. Международные экономические отношения (Под. Редакцией. Б. М. Смитенко). / М.: ИНФРА-М, 2005., - 295 с.
67. Миненков И. А. Экономика отраслей АПК. / М., Колж, 2007. - 230 с.
68. Миркин Я. М. Кризис не навсегда. // Российская газета, 2009.
69. Навой А. В. Прямые инвестиции: не прямой путь в экономику. // Вопросы экономики, 2007. -№ 11, - с. 25-27
70. Нешиной А. С. Инвестиции: учебник. / М.: 2008. - 322 с.
71. Найденов В.И. Инвестиции: уч. пос./ М.: РИОР: ИНФРА-М, 2010. -160 с.
72. Орлова Е. Р. Инвестиции. / М.: Омега-Л, 2007. - 240 с.
73. Орлова Е. Р Зарянкина О. М. Иностранные инвестиции в России. / Москва 2009. - 208 с.
74. Орлова Е. Р. Оценка инвестиции. / М.: МАОК, 2005., 385 с.
75. Прибытков А. А. Иновационная теория: истоки перспективы развития. / Киев: Арена-Пресс, 2004.
76. Петросян С. А. СЕЗ- один из эффективных способов привлечения иностранных инвестиций в Армению. / Ереван 2013. - 193 с.
77. Петросян С. А. Иностранные инвестиции в Армении. / Ереван 2012. - с. 286

78. Петросян С. А. Стратегия привлечения иностранных инвестиций в Республику Армения: выбор приоритетов // Вестник, Государственный университет управления, Москва, 2015. - с. 277-288
79. Павторный доклад по инвестиционному климату и структуры рынка в энергетическом секторе Армении. Ер., 2008. - 220 с.
80. Подшиваленко Г. П. Иностранные инвестиции. Курс лекции. / М.: КНОРУС, 2010. - 214 с.
81. Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш. Словарь современных экономических терминов. / изд. "Айрис-пресс", 2006. - 480 с.
82. Романова Т. Ф., Рукина С. Н. Формирование финансового СЭЗ// Северо-Кавказский регион, 1997., N 2, - с. 45-47
83. Силкин В. В. Прямые иностранные инвестиции в России: правовые формы привлечения и защиты. / М.: Юрист, 2003. - 53 с.
84. Санто Б. Инновация как средство экономического развития. / М.: Прогресс, 1990. - 132 с.
85. Славянов А. Влияние прямых иностранных инвестиций в развитие стран с переходной экономикой. // Инвестиции в России. 2008. N 3, - 244 ст.
86. Смбатян А. А. Предприятия с иностранным капиталом в Республике Армения: проблемы формирования и эффективного функционирования. // 2006. - с. 13-15
87. Топалян Т. В. Современные проблемы привлечения и использования иностранных инвестиций в Республике Армения. (Дис. на соискание уч. степ. к.э.н.), М.: 2003. - с. 102-106
88. Теплова Т. В. Инвестиции. / М.: Юрист, 2011. - 723 с.
89. Газман В. Д. Финансовый лизинг: Учеб. пособие. / Москва: ГУ ВШЭ, 2003. - 392 с.
90. Фишер П. Прямые иностранные инвестиции для России: стратегия возрождения промышленности. // М.: Финансы и статистика, 1992. N4, - с. 18-20
91. **Аристотель. М., Сочинения (политика): в 4-х томах. // М. Мысль, 1984. - с. 645-681**

92. Хазанович Э. С. Иностранные инвестиции. / уч. пособие, 2011. - 310с.
93. Хачатурян А.А. Иностранные инвестиции: курс лекции. / М. 2009. - 328 с.
94. Хачатрян Н. Необходимо развивать мягкий туризм. / Ереван, 2011. с. 36-40
95. Чаусский А. Как привлечь зарубежные инвестиции. / М.: Альпина Паблишерз, 2010. - 143 с.
96. Шарп У. Ф., Александр Г. Д., Бейли Д. В. Инвестиций. / м., 1998. - 218 с.
97. Шеверда Д. В. Россия на мировом рынке лизинга. // ЭКО 2007, №11, - с. 164-179.
98. Човушян Э. Лизинг в России. / М.: 1999. - 130 с.
99. Максимова В. Ф. Реальные инвестиции. // Московская финансово-промышленная академия. / М.: МФПА, 2005. - с. 13
100. Маковецкий М. Ю. Инвестиционный процесс и рынок ценных бумаг. / М., 2003. - 312 с.
101. Чиненов М. В. Инвестиции. / М., 2001. - 314 с.
102. Шакарян Т. А. Стратегия привлечения иностранных инвестиций в Республику Армения (Дис. на соискание уч. степ. к.э.н.). М.: 2008.
103. Aharony J. The Foreign Investment Decision Process. Boston. 1996
104. World Development Indicators, World Bank online database 2003
105. World Economic Outlook. International Monetary Fond. October 2007
106. Economy and Values Research Centre and Caucasus Reesearch Resource Centers-Armenia, 2006
107. Schwab K. "The Global Competitiveness Report 2016-2017", World Economic Forum. 2016

ԷԼԵԿՏՐՈՆԱԿԻՆ ՆՅՈՒԹԵՐ

108. www.tax.nkr.am
109. www.stat-nkr.am
110. www.armstat.am
111. www.artsakhhek.am

- 112. www.karabakh.travel
- 113. www.offshore4you.com
- 114. www.georgiatimes.info
- 115. www.imf.org
- 116. www.karabakh.travel
- 117. www.votpusk.ru/news.asp?msg
- 118. www.stevropol.prohotel.ru
- 119. www.arlexis.am
- 120. www.mineconomy.nkr.am
- 121. www.agrocredit.am
- 122. www.arnei.am
- 123. www.transparency.org
- 124. www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/armenia
- 125. www.acbaleasing.am
- 126. evconsulting.com