ԵՐԵՎԱՆԻ ՊԵՏԱԿԱՆ ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ

ԼԻԱՆԱ ՀՐԱՉՅԱՅԻ ԿԱՐԱՊԵՏՅԱՆ

ՆԵՐԴՐՈՒՄՆԵՐԻ ՆԵՐԳՐԱՎՄԱՆ ԱՐԴԻ ՀԻՄՆԱԽԴԻՐՆԵՐԸ ՀՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԻՐԱԿԱՆ ՀԱՏՎԱԾՈՒՄ

ԱՏԵՆԱԽՏՍՈՒԹՅՈՒՆ

Ը.00.02՝ «Տնտեսության, նրա առանձին ոլորտների տնտեսագիտություն և կառավարում» մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման

ԳԻՏԱԿԱՆ ՂԵԿԱՎԱՐ՝ ՏՆՏԵՍԱԳԻՏՈՒԹՅԱՆ ԴՈԿՏՈՐ,
ՊՐՈՖԵՍՈՐ՝ Հ. Գ. ՄՆԱՑԱԿԱՆՅԱՆ

ԵՐԵՎԱՆ 2018

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ---------- 3

ԳԼՈՒԽ 1 ՆԵՐԴՐՈՒՄՆԵՐԻ ԱԶԴԵՑՈՒԹՅՈՒՆԸ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃԻ ԵՎ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՀԱՎԱՍԱՐԱԿԾՌՈՒԹՅԱՆ ՎՐԱ ---------- 8

1.1 Ներդրումների էությունը և դերը շուկայական տնտեսական համակարգում ----- 8

1.2 Վերարտադրության գործընթացի կայունության ապահովման մակրոտնտեսական պայմանները ---------- 19

1.3 Ներդրումների և տնտեսական աճի փոխկախվածությունը տնտեսության իրական հատվածի կայուն զարգացման գործընթացում ---------- 32

ԳԼՈՒԽ 2. ՀՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԻՐԱԿԱՆ ՀԱՏՎԱԾԻ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ԵՎ ՆԵՐԴՐՈՒՄԱՅԻՆ ԳՈՐԾՈՒՆԵՈՒԹՅԱՆ ԻՐԱԿԱՆԱՑՄԱՆ ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ- 42

2.1 ՀՀ տնտեսության իրական հատվածի կառուցվածքային առանձնահատկությունները ---------- 42

2.2 Ներդրումների կառուցվածքի և դինամիկայի վերլուծությունը ՀՀ-ում---------- 57

2.3 Խնայողությունները ներդրումների փոխարկելու ՀՀ մակրոտնտեսական առանձնահատկությունները ---------- 71

ԳԼՈՒԽ 3. ՆԵՐԴՐՈՒՄԱՅԻՆ ԳՈՐԾՈՒՆԵՈՒԹՅԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆԱՎԵՏՈՒԹՅԱՆ ԲԱՐՁՐԱՑՄԱՆ ՈՒՂԻՆԵՐԸ ՀՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԻՐԱԿԱՆ ՀԱՏՎԱԾԻ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ԳՈՐԾԸՆԹԱՑՈՒՄ ---------- 87

3.1 Ներդրումային միջավայրի բարելավման մակրոտնտեսական նախադրյալները --- 87

3.2 ՀՀ տնտեսության իրական հատվածի ներդրումային զարգացման հնարավորությունները ---------- 100

3.3 ՀՀ տնտեսության իրական հատվածի կառուցվածքի կատարելագործման և ներդրումների արդյունավետ տեղաբաշխման ուղղությունները ----------114

ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆ---------- 127
ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՑԱՆԿ----------
137

ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ

Ատենախոսության թեմայի արդիականությունը: Զարգացման ներկա փուլում երկարաժամկետ, կայուն, որակյալ տնտեսական աճի համար անհրաժեշտ նախադրյալների ապահովումը ՀՀ տնտեսության իրական հատվածի զարգացման կարևորագույն հիմնախնդիրներից է: Տնտեսական աճի ֆինանսավորման հիմնահարցը այսօր արդիական է բոլոր տնտեսություններում: Ներդրումային գործունեության արդյունավետ կառավարումը կայուն տնտեսական աճ և զարգացում ապահովող ամենահուսալի ճանապարհն է: Խնդիրն առավել արդիական է հատկապես զարգացող տնտեսություններում, որտեղ «աճի նոր աղբյուրների» բացահայտումը աճի կայունության և զարգացման ապահովման հիմնական նախապայմանն է:

Ներդրումային արդյունավետ քաղաքականության արդյունքը երկրի սոցիալ-տնտեսական կայուն զարգացումն ու տնտեսական որակյալ աճն է, և որպես վերջինիս արդյունք նաև բնակչության կենսամակարդակի բարձրացումը: Տվյալ տեսանկյունից, ներդրումների ներգրավման գործընթացի արդյունավետ կառավարման խնդիրը պետք է դրվի մակրոտնտեսական կայունության և տնտեսական աճի որակի առկայության և վերջիններիս հետևողական զարգացման հիմքերի վրա: Այսինքն, ներդրումների ներգրավման ակտիվ քաղաքականության իրականացումը ենթադրում է սիներգետիկական կառուցվածքով օժտված ցիկլի ձևավորում, որը հիմնված կլինի կառուցվածքային կատարելագործման, արդյունավետության և որակի դերի բարձրացման հիմնադրույթների վրա: Ներդրումների ներգրավման հիմնախնդիրը պետք է ներառի ինչպես տնտեսության, այնպես էլ տնտեսական աճի և ներդրումների կառուցվածքի կատարելագործման, խնայողությունները ներդրումների փոխարկելու մակրոտնտեսական նախադրյալների ապահովման հիմնահարցերը:

Մակրոմակարդակում ներդրումային գործընթացի կարգավորումը ենթադրում է որոշակի հաջորդական և փոխկապակցված լծակների գործադրում: Նախ, կարևոր է գնահատել տնտեսությունում տիրող վիճակը, առկա մարտահրավերներն ու զարգացման հնարավորությունները, որոնց համաձայն պետք է

առաջնորդվել ներդրումների ներգրավման ռազմավարական առաջնահերթությունները սահմանելիս, ապահաշվի առնելով երկրի մակրոտնտեսական զարգացման յուրահատկությունները՝ գնահատել ներդրումների շարժընթացը և կառուցվածքը, որոնք հնարավորություն կտան բացահայտելու առկա խնդիրները և մակրո մակարդակում արդյունավետ ներդրումների ներգրավման ուղղությունները: Տնտեսական անվտանգության և մակրոտնտեսական կայունության ապահովման անհրաժեշտությունից ելնելով՝ ներդրումների կառավարման գործընթացի ամենակարևոր լծակներից մեկը ներդրումների շարժի, ոլորտային բաշխվածության և տնտեսական աճի որակի վրա վերջինիս ազդեցության արդյունավետ գնահատումն ու հետևողական վերահսկողությունն է:

21-րդ դարի երկրորդ տասնամյակը ամփոփող Հայաստանի տնտեսությունում տարիներ շարունակ արձանագրվող տնտեսական աճի արդյունքում չնայած տնտեսական զարգացման մոդելը որակապես էականորեն ձևափոխվել և կատարելագործվել է, սակայն տնտեսության կառուցվածքային կատարելագործման հիմնախնդիրը շարունակում է սրված մնալ: Տնտեսության կայուն զարգացման տեսանկյունից վերարտադրության գործընթացի կայունությունը կախված է ոչ միայն կայուն դինամիկ տնտեսական աճի ապահովումից, այլ նաև այդ աճի որակից,ինչն էլ իր հերթին, ի թիվս այլ գործոնների, կախված է ներդրումային գործունեության արդյունավետությունից և մակրոտնտեսական կառավարման ճկուն մեխանիզմների կիրառումից: Ծուկայական տնտեսության էվոլյուցիոն զարգացման արդյունքում երկրի տնտեսական աճի ավանդական աղբյուրները, աստիճանաբար կորցնելով իրենց դերը, ձևափոխվում են և կատարելագործման կարիք ունեն: Տնտեսության իրական հատվածում ներգրավված ներդրումները ապահովել գերազանցապես քանակական աճ, իսկ տնտեսության կառուցվածքը որակապես կատարելագործվել և նպաստել է տնտեսական զարգացման ավելի բարձր հարթության տեղաշարժին միայն սահմանափակ չափով: Այսինքն, ներգրավված կապիտալը մակրոտնտեսական հավասարակշռության անհրաժեշտությունից ելնելով չի

վերահսկվել և կառավարվել, ինչն էլ թե՛ քանակապես, և թե՛ որակապես սահմանափակել է տնտեսական աճի ազդեցությունը մակրոտնտեսական կայունության վրա:

Ելնելով հանրապետության տնտեսական զարգացման անցած ուղուց, ինչպես նաև անդրադառնալով առկա մարտահրավերներին, ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության, որակյալ տնտեսական աճի և զարգացման ապահովման անհրաժեշտությունից ելնելով՝ սույն վերլուծության շրջանակներում դիտարկվել են տնտեսության իրական հատվածում ներդրումների ներգրավման հիմնահարցերը: Հետազոտությունում դիտարկված հիմնահարցերի կարևորությամբ էլ պայմանավորված են ատենախոսության ***հրատապությունն ու արդիականությունը***:

Հետազոտության նպատակը և խնդիրները: Ատենախոսության հիմնական նպատակն է ՀՀ տնտեսական զարգացման դինամիկայի և որակի հետազոտմամբ առանձնացնել տնտեսության իրական հատվածում ներդրումների արդյունավետ տեղաբաշխման ուղղություններ, որոնք միաժամանակ նպաստում են որակյալ տնտեսական աճին և մակրոտնտեսական հավասարակշռության ապահովմանը: Այդ նպատակին հասնելու համար աշխատանքում դրվել և լուծվել են հետևյալ խնդիրները.

- Հետազոտել ՀՀ տնտեսական զարգացման դինամիկան, տնտեսական աճի որակն ու կառուցվածը, առանձնացնել ՀՀ սոցիալ-տնտեսական զարգացումը պայմանավորող մակրոտնտեսական որոշ գործոններ,
- բացահայտել ներդրումների կառուցվածքային կատարելագործման միտումները, ինչպես նաև ներդրումային գործունեության իրականացման հիմնախնդիրները տնտեսության իրական հատվածում,
- իրականացնել խնայողությունները ներդրումների փոխարկելու մակրոտնտեսական պայմանների գործոնային վերլուծություն՝ ընդգծելով եկամուտների որոշիչ դերը և կառուցվածքային առանձնահատկությունները,
- Տնտեսագիտական և մաթեմատիկական մեթոդների կիրառմամբ առանձնացնել ՀՀ տնտեսության իրական հատվածի այն ոլորտները, որոնք կայուն, որակյալ տնտեսական աճի և մակրոտնտեսական

հավասարակշռության ապահովման տեսանկյունից ներդրումների ներգրավման արդյունավետ ուղիներ են,

- կատարել ՀՆԱ-ում կապիտալի կուտակման և համախառն պահանջարկի բաղադրիչների՝ սպառման և արտահանման, ռեգրեսիոն վերլուծություն, որի հիման վրա գնահատել ՀՀ տնտեսության իրական հատվածի ներդրումային զարգացման հնարավորությունները,
- ներկայացնել բացահայտված հիմնախնդիրների հաղթահարման ուղիներ՝ հաշվի առնելով ազգային տնտեսության զարգացման առանձնահատկությունները:

Հետազոտության օբյեկտը և առարկան: Ատենախոսությունում հետազոտության օբյեկտն է ՀՀ տնտեսության իրական հատվածը, իսկ առարկան՝ տնտեսության իրական հատվածում ներդրումային գործունեության հիմնախնդիրները:

Հետազոտության տեսամեթոդական և տեղեկատվական հիմքերը. Ատենախոսության համար տեսական հիմք են հանդիսացել հայրենական և արտասահմանյան հեղինակների կողմից կատարված հետազոտությունները, հրապարակումները, գիտատեսական և վերլուծական ուսումնասիրությունները:

Հետազոտության ընթացքում կիրառվել են կառավարման խնդիրների, դասական տնտեսագիտության, համեմատական, մաթեմատիկական, էկոնոմետրիկ, ինչպես նաև վիճակագրական վերլուծության մեթոդները:

Աշխատանքի համար տեղեկատվության հիմնական աղբյուր են հանդիսացել ՀՀ վիճակագրական ծառայության պաշտոնական հրապարակումներն ու տեղեկագրերը, ՀՀ ԿԲ վիճակագրական հետազոտությունները, Համաշխարհային բանկի և Եվրաստատ ծառայության տվյալները, համաշխարհային կառույցների կողմից հրապարակված հաշվետվությունները և այլ փաստաթղթեր, ինչպես նաև տարբեր գիտավերլուծաբանների կողմից կատարված հետազոտությունները:

Ատենախոսության գիտական նորույթը: Ատենախոսության հիմնական արդյունքներն ունեն տեսական ու կիրառական

նշանակություն, որոնցից որպես գիտական նորույթ հատկապես կարևորվում են.

1. Հստակեցվել է ՀՀ մակրոտնտեսական քաղաքականության իրականացման քանակական և որակական զարգացման անհամապատասխանությունը, տնտեսության կառուցվածքային կատարելագործման համատեքստում բացահայտվել են որակյալ տնտեսական աճին և մակրոտնտեսական հավասարակշռությանը նպաստող սոցիալ-տնտեսական զարգացման գործոնները:
2. Գնահատվել են տնտեսության իրական հատվածի ոլորտային առաձգականությունները՝ բացահայտելով տնտեսական աճի նկատմամբ զգայուն, ինտենսիվ տնտեսական աճ ապահովող ուղղությունները:
3. Հիմնավորվել է տնտեսության իրական հատվածում ներգրավված ներդրումների արդյունավետության բարձրացման անհրաժեշտությունը՝ գնահատելով տնտեսական աճի նկատմամբ զգայուն, արտահանելի ոլորտներում որակյալ տնտեսական աճ և մակրոտնտեսական հավասարակշռություն ապահովող ներդրումների տեղաբաշխման ուղղությունները:
4. Վերլուծելով խնայողությունները ներդրումների փոխարկելու մակրոտնտեսական նախադրյալները, ինչպես նաև ակտիվ և պասիվ խնայողությունների իրականացման շարժառիթները՝ հստակեցվել են եկամուտների մակարդակի բարձրացման գործոնները՝ որպես ՀՆԱ-ում կապիտալի կուտակման տեսակարար կշռի ավելացման աղբյուր:

Աշխատանքի գործնական նշանակությունը և օգտագործումը: Հետազոտության արդյունքները կարող են օգտագործվել ՀՀ Էկոնոմիկայի նախարարության իրավահաջորդը համարվող ՀՀ տնտեսական զարգացման և ներդրումների նախարարության և Զարգացման հայկական գործակալության կողմից տնտեսական զարգացման գերակայությունների նոր առաջնահերթությունների սահմանման և ՀՀ ներդրումային քաղաքականության կատարելագործման շրջանակներում:

Ատենախոսության արդյունքների փորձարկումն ու հրապարակումները: Հետազոտության հիմնական դրույթներ

զեկուցվել և քննարկվել են «ՀՀ տնտեսության զարգացման և տեղաբաշխման ժամանակակից խնդիրները» խորագրով հանրապետական գիտաժողովում, ԼՂՀ անկախության 25-րդ տարեդարձին նվիրված գիտական կոնֆերանսում, ինչպես նաև ԵՊՀ ՏԿՖ կառավարման և գործարարության , ինչպես նաև ֆինանսահաշվային ամբիոնի գիտական նիստերում: Հեղինակի կողմից հրապարակվել է յոթ գիտական հոդված:

Ատենախոսության ծավալն ու կառուցվածքը: Ատենախոսությունը բաղկացած է ներածությունից, երեք գլուխներից, եզրակացությունից և օգտագործված գրականության ցանկից: Ատենախոսության տեքստը պարունակում է 18 /տասնութ/ աղյուսակ, 7 /յոթ/ գծապատկեր, ընդհանուր ծավալը՝ 144 էջ:

ԳԼՈՒԽ 1. ՆԵՐԴՐՈՒՄՆԵՐԻ ԱԶԴԵՑՈՒԹՅՈՒՆԸ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃԻ ԵՎ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՀԱՎԱՍԱՐԱԿՇՌՈՒԹՅԱՆ ՎՐԱ

1.1 Ներդրումների էությունը և դերը շուկայական տնտեսական համակարգում

Արդյունավետ ներդրումները մակրոտնտեսական կայունության և որակյալ տնտեսական աճի ապահովման հիմնական գործիքներից մեկն է:

Ներդրումների տնտեսական կարևորության շուրջ քննարկումները բազմազան են և բազմաբովանդակ: Նախկին տնտեսակարգում վերջինս ասոցացվում էր կապիտալ ներդրումների հետ, որը մեկնաբանվում էր որպես հիմնական ֆոնդերի պահպանմանը և ընդլայնմանն ուղղված ծախսեր: Սակայն տնտեսագիտական մտքի զարգացումը ցույց է տալիս, որ «կապիտալ ներդրումներ» և «ներդրումներ» կատեգորիաներն իրենց տնտեսագիտական բովանդակությամբ ունեն որոշակի տարբերություններ: Կապիտալ ներդրումները դիտարկվում են որպես ներդրումային գործունեության ձև, որն ենթադրում է դրամական միջոցների ավանսավորում հիմնական կապիտալում: Իսկ ներդրումները կարող են իրականացվել ինչպես ոչ նյութական, այնպես էլ ֆինանսական ակտիվներում[62, էջ 7]:

Ներդրում հասկացությունը առաջացել է լատինական «*investire*» բառից, որը թարգմանաբար նշանակում է «*կերպարանափոխել*» [69, էջ 8]: Գիտական գրականության մեջ առկա են ներդրումների բնորոշման բազմաթիվ մոտեցումներ, որոնք տարբեր տեսանկյուններից մեկնաբանում են «ներդրումներ» կատեգորիայի տնտեսական բովանդակությունը: Ըստ այդ մոտեցումների ներդրումները բնորոշվում են որպես արտադրական ռեսուրսների առաջարկի աճ, արտադրական պոտենցիալի ընդլայնում և արդիականացում, նոր կապիտալի ստեղծման գործընթաց և դրա ավելացում, կապիտալ ռեսուրսների ծավալի ընդլայնում և այլն[57, էջ 32; 66, էջ 299-300; 64, էջ 137-138; 11, էջ 744-745]: «Ներդրումներ կատարել» նշանակում է հրաժարվել առկա միջոցներից այսօր՝ ապագայում ավելի մեծ ծավալի միջոցներ ստանալու ակնկալիքով[72, էջ 1]:

Ներդրումները հաճախ բնութագրվում են նաև Ազգային Հաշիվների Համակարգի (ԱՀՀ) մեթոդական սկզբունքներից ելնելով, քանի որ այն հայեցակարգային հիմք է տնտեսության տարբեր գործոնների բնութագրման համար և հանդիսանում է երկրում ընթացող սոցիալ-տնտեսական կարևորագույն գործընթացների վերլուծության հիմնական տեղեկատվական բազան՝ իրեն հատուկ հիմնական և փոխկապակցված ցուցանիշներով հանդերձ[100, էջ 1-2]: ՀՀ ԱՀՀ մեթոդաբանության սկզբունքներից ելնելով՝ տնտեսությունում մակրոտնտեսական գործընթացների նկարագրման և վերլուծության համար կիրառվող փոխկապակցված ցուցանիշների համակարգում ներդրումները սահմանվում են որպես տնտեսական ակտիվների զուտ ձեռքբերում (ակտիվների ձեռքբերում հանած ֆինանսական պարտավորություններ)[24]:

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 ակնկալությամբ[44, էջ 254]: Համաձայն մեկ այլ մոտեցման՝ ներդրումները մեկնաբանվում են որպես կապիտալի ներդրում /դրամական, նյութական և ոչ նյութական/ ձեռնարկատիրական գործունեություն իրականացնող օբյեկտներում՝ եկամուտ/տոկոս կամ շահաբաժին/ստանալու, կապիտալ նու ակտիվները ավելացնելու կամ այլ նպատակով իրագործելու համար: Այսինքն, դրամի օգտագործումն է՝ ավելի մեծ քանակությամբ դրամ ստանալու նպատակով[6, էջ 335]:

Հանրապետությունում օտարերկրյա ներդրումների տեսական և գործնական հիմնախնդիրներին անդրադարձել են հայ տնտեսագետներ Հ.Սարգսյանը, Ա.Մարկոսյանը, Ս.Դավոյանը, Բ.Բոստանջյանը, Ա.Սարիբեկյանը, Ա.Դարբինյանը, Յու.Սուվարյանը և ուրիշներ: Օտարերկրյա ներդրումներին անդրադարձ կատարվել է նաև օրենսդրական մակարդակով «Օտարերկրյա ներդրումների մասին» ՀՀ օրենքի շրջանակներում: Համաձայն վերոնշյալ օրենքի հոդված 1-ի՝ օտարերկրյա ներդրումը սահմանվում է որպես գույքի ցանկացած տեսակ, այդ թվում՝ ֆինանսական միջոցներ և մտավոր արժեքներ, որոնք օտարերկրյա ներդրողի կողմից անմիջականորեն ներդրվում են ՀՀ տարածքում իրականացվող ձեռնարկատիրական և այլ գործունեության ոլորտներում՝ շահույթ ստանալու կամ օգտակար արդյունք ստանալու նպատակով[52, հոդված 1]:

Շուկայական մեխանիզմների շարունակական զարգացումն ու կատարելագործումը հրատապ է դարձնում «ներդրումներ» կատեգորիայի առկա բնորոշումների լրացումն ու վերարժեվորումը՝ արդի տնտեսական զարգացումներին համապատասխան: Սոցիալական գործոնի դերի բարձրացումը, աղքատությանը միտված տնտեսական աճի ապահովումը, տնտեսական կյանքի միջազգայնացումը որակական նոր հատկություններ են հաղորդում ներդրումներ հասկացությանը: Ներդրումային ռեսուրսների սահմանափակության խնդիրն էլ իր հերթին առավել հրատապ է դարձնում վերջինիս արդյունավետ օգտագործման

հիմնահարցը: Տվյալ համատեքստում ներդրումների արդյունավետ օգտագործումը ենթադրում է՝ և՛/կա՛մ ներդրված որոշակի կապիտալի դիմաց առավելագույն արդյունքի ստացում, և՛/կա՛մ կանխատեսված արդյունքի ստացում նվազագույն կապիտալի ներդրմամբ: Առհասարակ տնտեսվարողների ներդրումային վարքագիծը կառուցվում է տնտեսական և ոչ տնտեսական բնույթի շարժառիթների արդյունքում: Ներդրման տնտեսական շարժառիթների հիմքում ընկած է ստացված տնտեսական արդյունքները: Սակայն ժամանակի մարտահրավերներին դիմակայելու և մակրոտնտեսական կայունության ապահովման անհրաժեշտությունը պահանջում է հաշվի առնել նաև ոչ տնտեսական շարժառիթները, որոնց շարքում հատկապես կարևոր են սոցիալական, քաղաքական, էկոլոգիական, և այլ բնույթի շարժառիթները: Այսպիսով, ներդրումները մակրոտնտեսական կայունությանը, որակյալ տնտեսական աճին և զարգացմանը նպաստող կապիտալի ներգրավումն է տնտեսություն որոշակի տնտեսական, սոցիալական, քաղաքական, տեխնոլոգիական, էկոլոգիական և ոչ տնտեսական բնույթի այլ արդյունքների համաժամանակյա ապահովման նպատակով:

Ներդրումների դերը հատկապես կարևոր է շուկայական տնտեսական համակարգում որպես տնտեսության արդիականացմանը նպաստող, արտադրությունը և շուկայական մրցակցությունը խթանող, տնտեսության և տնտեսական աճի կառուցվածքը կատարելագործող, վճարային հաշվեկշիռը կարգավորող գործոն: Տնտեսության արդիականացման և արտադրության խթանման գործընթացում ներդրումների դեր հատկապես ընդգծելի է, երբ ներդրումները ներգրավվում են դեպի տնտեսական աճի կետեր, ինչը երկրում տնտեսական աշխուժացման միջավայր է ձևավորում: Աշխուժացման ալիքը, տարածվելով ամբողջ տնտեսական օրգանիզմով, տնտեսական զարգացման նախադրյալներ է ստեղծում՝ ապահովելով արտադրական հնարավորությունների կատարելագործում և տնտեսական վերափոխումներ: Ընդ որում, հատկապես էական փոփոխություններ են արձանագրվում աշխուժացնող ալիքի սկզբնական փուլում, երբ տեղի է ունենում

տեխնոլոգիական կատարելագործում և զարգացում, սոցիալական բեռի աստիճանական թեթևացում, տնտեսության իրական հատվածում ներդրումային քաղցի հաղթահարում և այլն:

«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: Ներդրումներ տնտեսական կատեգորիայի նման մեկնաբանության կարելի է հանդիպել նաև «Ներդրումային գործունեության մասին» ՌԴ օրենքում[70]: 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՝ եկամտի, ստացում[62, էջ 1]: Այսինքն, ներդրումային գործունեությունը տնտեսությունում կուտակված միջոցների շրջանառությունն է, ինչի արդյունքում տեղի է ունենում կապիտալի վերարտադրություն և ապահովվում է ներդրումային գործունեության անընդհատությունը: Այսպիսով, ներդրումային գործունեությունը ապահովում է տնտեսական վերարտադրողական գործընթացի անընդհատությունը:

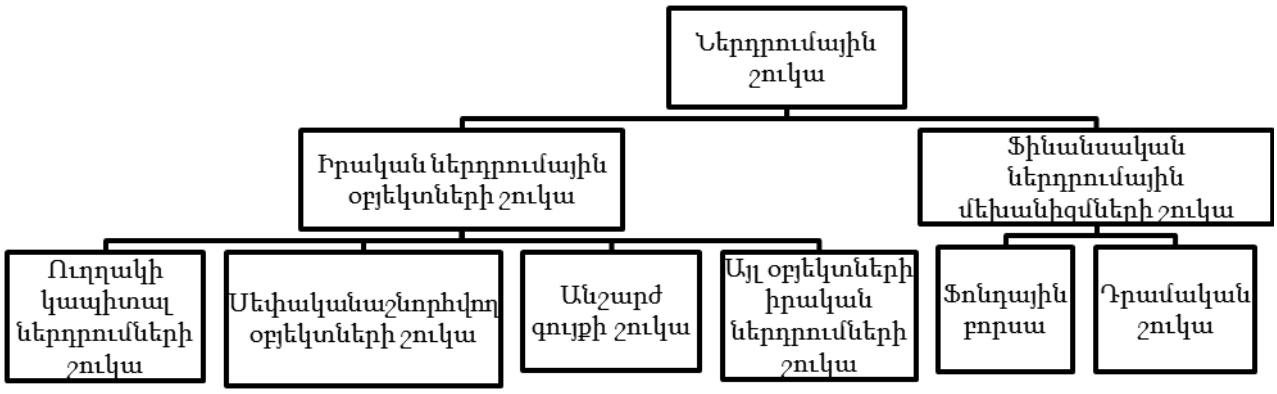
Արդյունավետ ներդրում կատարել կարողանալը պահանջում է հմտություններ, որոնց տիրապետում են ոչ բոլոր ներդրողները: Այն պայմանավորված է նախ և առաջ ներդրողի փորձվածությամբ՝ բացահայտելու տնտեսության այն ոլորտները, որոնք տնտեսական որակյալ աճի աղբյուրներ են, երկարաժամկետ կտրվածքում արտադրության ընդլայնման և զարգացման նախադրյալներ կարող են ապահովել: Այսպիսով, մակրոտնտեսական մակարդակում ներդրողներ են համարվում ներդրումային գործունեություն իրականացնող այն տնտեսվարողները, որոնք ներդրումներ են իրականացնում տնտեսության զարգացման օրինաչափությունների հետազոտման, տնտեսական անվտանգության և ռիսկին համարժեք հատույցի ապահովման սկզբունքներից ելնելով: Սակայն, հեռանկարային

համարվող տնտեսության ոլորտներում կապիտալի կուտակումը ներդրողի համար միկրո մակարդակում սահմանափակ հատույցի ստացման պատճառով հաճախ արդյունավետ չի որակվում: Ծուկայական տնտեսության պայմաններում կապիտալը հիմնականում այն տնտեսվարողների ձեռքերում է, որոնք կարողանում են այն արդյունավետորեն կառավարել: Ուստի և, հեռանկարային համարվող տնտեսության ոլորտները տեսանելի են նրանց բոլորի կողմից: Արդյունքում, նման ոլորտներում կապիտալի գերկուտակումը նվազագույնի է հասցնում հատույցի մակարդակը՝ բարձրացնելով մրցակցությունը ոլորտում: Տվյալ իրավիճակում շահում է տնտեսությունը, սպառողը, և ստանձնված ռիսկերին համապատասխանող հատույցով ներդրողը: Մակրոտնտեսական հավասարակշռության ապահովմամբ տնտեսական համակարգը կարողանում է պատասխանել տնտեսության հիմնական հարցերին՝ թե ինչ արտադրել, ինչքան և ինչպես արտադրել, ում համար արտադրել: Ներդրման ոլորտները ընտրվում են ելնելով տնտեսական զարգացման առաջնահերթություններից: Այսինքն, ներդրողը, եթե առաջնորդվում է տնտեսական համակարգի կանոններով, մրցակցում է շուկայում, բարեխիղճ է գործում, ապա, ճիշտ է, ստանում է հատույցի առավել սահմանափակ մակարդակ, սակայն պաշտպանված է տնտեսական և ոչ տնտեսական բնույթի մի շարք ռիսկերից և կարող է արդյունավետ ներդրումներ իրականացնել:

Ինչպես ցույց են տվել էկոնոմետրիկ վերլուծության արդյունքները՝ իրականացված հետպատերազմյան շրջանում համաշխարհային տնտեսության կտրվածքով, տնտեսական աճի նկատմամբ բարձր կորելացվածությամբ աչքի է ընկել երկու գործոն՝ ՀՆԱ-ում ներդրումների տեսակարար կշռի աճը և կրթվածության շարունակական աճը: Իսկ կրթված տնտեսվարող ունենալ, նշանակում է ունենալ արդյունավետ որոշում կայացնող ներդրող[88, էջ 24]: Տնտեսական աճի ապահովումը բոլոր ժամանակներում էլ, անկախ տնտեսակարգից, եղել և մնում է մակրոտնտեսական կարևոր հիմնահարցերից մեկը: Տնտեսական աճի խթանման բազմաթիվ տնտեսական մոդելներ են հայտնի: Նրանցից

շատերը ժամանակի ընթացքում կատարելագործվել հաջողությամբ ներդրվել են տարբեր տնտեսություններում: Սակայն անկախ տնտեսությունում կիրառվող տնտեսական զարգացման մոդելից՝ տնտեսական աճի ապահովման կարևոր գործոններից մեկը ներդրումների ներգրավումն է, որը առանցքային դերակատարում ունի մակրոտնտեսական քաղաքականության ռազմավարական նպատակները սահմանելիս: Ներդրումների արդյունավետությունը այլ հավասար պայմաններում կախված է ներդրումային գործընթացի մասնակիցների տնտեսական և ոչ տնտեսական բնույթի շահերի համապատասխանությունից: Ներդրումային գործընթացի սահմաններում տնտեսության կառուցվածքային բոլոր մակարդակներում ձևավորված տնտեսական կապերի սիներգետիկական ամբողջությունն է, որ ձևավորում է ներդրումային ոլորտի տնտեսական բովանդակությունը: Ներդրումների թե՛ քանակական, և թե՛ որակական բնույթի ցանկացած փոփոխություն տնտեսության և տնտեսական աճի կառուցվածքային պատասխան փոփոխությունների պատճառ է դառնում:

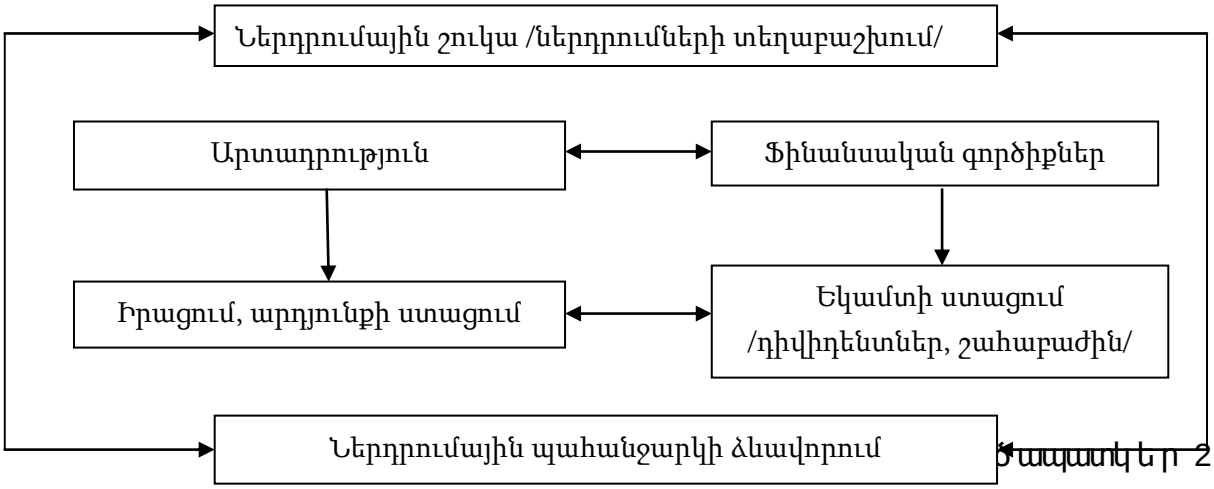
Ընդհանրապես, ներդրումային գործընթացը իրենից ներկայացնում է ներդրումային հոսքերի մի ամբողջական դաշտ, որի համար պետք է ապահովված լինեն մի շարք նախադրյալներ, այդ թվում՝ ներդրումային ռեսուրսային պոտենցիալ, տնտեսական հարաբերությունների արդյունավետ գործող համակարգ, ներդրումային պոտենցիալի օգտագործման արդյունավետ մեխանիզմներ:



Գծապատկեր 1.

Ներդրումային շուկայի կառուցվածքը

Ներդրումային շուկայի միջոցով է, որ տնտեսությունում տեղի է ունենում կապիտալի շրջապտույտը, ներդրումային նոր պոտենցիալի ձևավորումը՝ որպես ապագա ներդրումային ռեսուրսների ձևավորման աղբյուր: Ներդրումային շուկայում է ձևավորվում «ներդրում» ապրանքի շուկայական բնութագրիչները՝ պահանջարկը, առաջարկը, գինը, սեգմենտացիան և այլ բնութագրիչներ: Զարգացած շուկայական տնտեսության պայմաններում ներդրումային պահանջարկի և առաջարկի ձևավորումը պայմանավորված է ֆինանսական շուկայի արդյունավետ գործունեությամբ: Ֆինանսական շուկան է ապահովում ֆինանսական ռեսուրսների հոսքը դեպի ներդրումային դաշտ [60, էջ 10]:



Գծապատկեր 2.

Ներդրումային շրջապտույտը շուկայական տնտեսությունում

Ներդրումային շուկայում տարբերվում են երկու՝ իրական և պոտենցիալ ներդրումային պահանջարկ հասկացությունները: Պոտենցիալ ներդրումային պահանջարկը տնտեսվարողների կողմից չծախսված եկամտի այն մեծությունն է, որը կարող է օգտագործվել ներդրումային նպատակներով: Իսկ իրական ներդրումային պահանջարկը եկամտի այն մասն է, որ ուղղվում է ներդրումների ֆինանսավորմանը: Ներդրումային պահանջարկի կառավարումը ենթադրում է արդյունավետ ներդրումային քաղաքականության իրականացում [62, էջ 42-43]:

Ներդրումային քաղաքականությունը պետության կողմից իրականացվող նպատակային միջոցառումների համալիր է տնտեսվարողների համար բարենպաստ պայմանների ստեղծման,

տնտեսության կայուն զարգացման ապահովման, ներդրումային ակտիվության բարձրացման, արդյունավետ արտադրությունների կազմակերպման և սոցիալական խնդիրների լուծման նպատակով: Ներդրումային քաղաքականության նպատակը երկրի սոցիալ-տնտեսական զարգացման ռազմավարական ծրագրի իրականացումն է, ներդրումային ակտիվության խթանումը, հասարակական վերարտադրության արդյունավետության բարձրացումը և տնտեսական աճի ապահովումը: Ներդրումային քաղաքականության խնդիրները սահմանվում են՝ հաշվի առնելով սահմանված նպատակը և տնտեսությունում տիրող մեկնարկային դիրքերը[68, էջ 47-52]:

Ներդրումային քաղաքականությունը ներդրումային գործունեության պետական կարգավորման գործընթաց է, ներդրումների հոսքերի ակտիվացմանը և խթանմանն ուղղված միջոցառումների ամբողջություն [38, էջ 23-31]:

Ներդրումների ներգրավումը մակրոտնտեսական մակարդակում կայացվող բոլոր որոշումների առանցքում է: Տնտեսությունում կատարված ներդրումների դինամիկան երկրում ամբողջական պահանջարկի կառավարման արդյունավետության աստիճանը բնութագրող ցուցանիշ 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: Պետության նպատակը կայուն զարգացող, հավասարակշռված տնտեսական համակարգի ստեղծումն է՝ արդյունավետ գործող տնտեսական զարգացման և սոցիալական քաղաքականությամբ: Մշակվող բոլոր ներդրումային քաղաքականության հայեցակարգերն էլ կառուցվում են որոշակի տեսական մոտեցումների հիման վրա: Արևմտյան տնտեսագիտական մեկնաբանություններում տնտեսական կարգավորման ելակետային տեսական դրույթներ են համարվում միմյանց հակասող քեյնսականների և մոնետարիստների գիտական ուղղությունները, որոնք ներդրումային գործընթացի նկատմամբ պետության դերի տարբեր մոտեցումներ են ընդունում:

Քեյնսականները շեշտը առավելապես դնում էին տնտեսական աճի ապահովման ամբողջական պահանջարկի խթանման վրա, իսկ մոնետարիստների կողմից՝ դրամական շրջանառության, գների մակարդակի և փոխարժեքի կայունությունն էր համարվում ավելի կարևոր: Մասնավորապես, համաձայն Քեյնսյան տեսական պնդումների՝ մակրոտնտեսական փոփոխությունների ելակետը եկամուտներն են. մակրոտնտեսական հավասարակշռության ողջ ուժը ամբողջական պահանջարկի մեջ է, ուստի տնտեսության կարգավորումը ենթադրում է ամբողջական պահանջարկի կարգավորում [64, էջ 184-195]:

Ընդհանուր առմամբ, տնտեսության պետական կարգավորման մեջ արմատական հեղափոխությունը կապվում է Ջ.Քեյնսի հետ, որի գաղափարները սկզբունքորեն փոխեցին շուկայական տնտեսության վերաբերյալ դասական հայացքները: Արդյունքում, ապացուցվեց տնտեսական անկման ինքնակասեցման անհնարինությունը և պետական միջամտության անհրաժեշտությունը, որի նպատակամետ կիրառման դեպքում հնարավորություն էր ստեղծվում ներգործել համախառն առաջարկի և պահանջարկի վրա, տնտեսությունը դուրս բերել ճգնաժամային վիճակից և նպաստել դրա հետագա զարգացմանը: Համաձայն Քեյնսյան տեսության, պետության գլխավոր խնդիրը կայանում է համախառն պահանջարկի կառավարման մեջ: Պրոֆեսոր Վ.Բոստանջյանի կարծիքով, արդի իրավիճակում առկա տնտեսական հիմնախնդիրների լուծման որակապես նոր դեղատոմսեր են անհրաժեշտ, որոնք սկզբունքորեն կտարբերվեն քեյնսյան տեսության սկզբունքներից [8, էջ 10-11]:

Մակրոտնտեսական քաղաքականության շրջանակներում ներդրումների ներգրավման գործընթացի կառավարման առաջնահերթությունները սահմանելիս տնտեսությունները կարող են ներդնել վերոնշյալների բազմաբնույթ զուգակցումներ՝ կիրառելով ազգային տնտեսության զարգացման տվյալ փուլին համապատասխան մեխանիզմները:

Տնտեսական քաղաքականության հիմնական նպատակը տնտեսության կայուն աճի ապահովումն է, որն իրագործելու համար առաջնային խնդիրներից մեկն է խթանել ներդրումային

ակտիվությունը: Ներդրումային քաղաքականությունը, կամ որ նույնն է, ներդրումային գործընթացի պետական կարգավորումը իրականացվում է որոշակի տեսա-գործնական հայացքների հիման վրա: Տնտեսական պրակտիկայում որպես տնտեսության պետական կարգավորման հենքային հիմնադրույթներ օգտագործվում են երկու հակադիր ուղղություններ՝ քեյնսականությունը և մոնետարիզմը: Կան ձևավորված նաև վերոնշյալ ուղղությունները համակարգող բազմաթիվ այլ տնտեսական կարգավորման ժամանակակից համակարգեր: Ներդրումային քաղաքականության կիրառման արդյունավետությունը կախված է տնտեսության կառուցվածքային առանձնահատկություններից, ինչպես նաև՝ ներդրումային գործունեության վրա ազդող գործոններից: Ներկայումս ազգային տնտեսությունների փոխկախվածությունների ուժեղացումը մոտեցրել է նաև տարբեր մոդելներում կիրառվող մեխանիզմները: Ներդրումային քաղաքականության մշակման և տնտեսական կարգավորման ժամանակակից համակարգերը հանդես են գալիս որպես պետական և շուկայական մեթոդների համակցություն, որոնց հարաբերակցությունը որոշվում է կոնկրետ իրավիճակի առանձնահատկություններով [38, էջ 23-31]:

Այսպիսով, ներդրումները խթանող մակրոտնտեսական քաղաքականության պայմաններում պետության դերը կարևորվում է բարենպաստ ներդրումային միջավայրի ստեղծման, տնտեսապես անվտանգ ներդրումների ներգրավման, տնտեսության ռազմավարական նշանակության ոլորտներում կապիտալի կենտրոնացման, տնտեսության կառուցվածքային կատարելագործման և մի շարք այլ խնդիրներում: Պետության ներդրումային քաղաքականության արդյունավետության կարևոր նախադրյալներից մեկը մակրոտնտեսական հավասարակշռությունն և կայուն տնտեսական զարգացում ապահովող արդյունավետ տնտեսության և տնտեսական աճի կառուցվածքի ձևավորումն է:

Անշուշտ, ներդրումային գործունեությունը բարդ և բազմաչափ գործընթաց է, որի վրա ազդում են մակրոտնտեսական բազմաբնույթ գործոններ: Ներդրումների արդյունավետությունը

տնտեսական և սոցիալական արդյունքի ստացումն է իրականացված միավոր ներդրման դիմաց: Մակրո մակարդակում վերջինս գնահատվում է միավոր ներդրված կապիտալի դիմաց ստացված ազգային եկամտի հավելաճով: Այսօր պետության կարևոր խնդիրներից մեկը ներդրումների տնտեսական արդյունավետության բարձրացումն է: Տնտեսական արդյունավետությունը որոշակի արդյունքի ստացումն է՝ արտադրության ծավալի մեծացումը, արտադրողականության աճը և այլն: Առհասարակ հասարակական կյանքի զարգացման վերջնական նպատակը մարդու կյանքի պայմանների բարելավումն է, կենսամակարդակի բարձրացումը՝ սոցիալական արդյունավետությունը: Տվյալ տեսանկյունից ներդրումների արդյունավետությունը դիտարկվում է ինչպես տնտեսական, այնպես էլ սոցիալական առումով, քանզի ցանկացած տնտեսական գործընթացի վերջնական արդյունքը սոցիալական որոշակի խնդիրների լուծումն է: Այսինքն, ներդրումային քաղաքականությունը պետք է իրականացվի սոցիալ–տնտեսական արդյունավետության ապահովմամբ [68, էջ 33-38]:

Առհասարակ, տնտեսագիտական գրականության մեջ արդյունավետություն հասկացությունն օգտագործվում է երկու հայեցակարգային նշանակությամբ՝ արդյունքավետություն /պլանավորված արդյունքի ձեռք բերման աստիճանը/ և էֆեկտիվություն /գնահատում է թողարկվող մեկ միավոր արտադրանքի համար կատարվող ծախսերի մինիմալացումը, օգտագործվում է խնայողականության իմաստով/: Տվյալ մեթոդաբանական մոտեցման տեսանկյունից տնտեսական համակարգի արդյունավետությունը տնտեսական գործունեության արդյունքավետությունն է, արտահայտված վերջնական արդյունքների հարաբերությամբ ծախսված ռեսուրսներին [8, էջ 178-179]: Ներդրումների ներգրավման կտրվածքով տնտեսական արդյունավետությունը արտացոլում է կապիտալի օգտագործման արդյունավետության թե՛ մակրո, և թե՛ միկրո ասպեկտները:

Ներդրումների արդյունավետությունը կախված է նաև վերջինիս կառուցվածքից՝ տեղաբաշխման ուղղություններից ըստ որոշակի խմբավորման: Խմբավորումներն իրականացվում են ըստ

տեխնոլոգիական, վերարտադրողական, ոլորտային և այլ չափորոշիչների: Մակրոտնտեսական հավասարակշռության ապահովման տեսանկյունից էական նշանակություն ունի ներդրումների ոլորտային բաշխվածությունը: Ըստ տնտեսության ոլորտների ներդրումների կառուցվածքի կատարելագործումը ենթադրում է կապիտալի ներդրում տնտեսության այն ոլորտներում, որոնք մակրոտնտեսական կայունության և տնտեսական որակյալ աճի ապահովման ներուժ ունեն: Ըստ տնտեսության ոլորտների ներդրումների տեղաբաշխման մեխանիզմների արդյունավետությունից է կախված ազգային տնտեսության կայուն զարգացումը: Տնտեսական արդյունքը տնտեսության տարբեր ոլորտներում ստեղծված արդյունքների բարդ սիներգետիկական ամբողջությունն է: Այսինքն, ավելի բարձր մակարդակ զբաղեցնող ոլորտում տնտեսական արդյունավետությունը որոշվում է նրանից ցածր մակարդակներում առկա ոլորտների արդյունավետությամբ:

1.2 Վերարտադրության գործընթացի կայունության ապահովման մակրոտնտեսական պայմանները

Համաշխարհային տնտեսության մակարդակում շուկայավարման մեխանիզմների շարունակական զարգացումն ու կատարելագործումը ազգային տնտեսություններում վերարտադրության գործընթացների կառավարման մոտեցումների վերանայման անհրաժեշտություն է առաջացրել: Համաձայն Կ.Մարքսի տեսակետի՝ «Տնտեսական դարաշրջանները միմյանցից տարբերվում են ոչ թե այն բանով, ինչ է արտադրվում, այլ՝ ինչպես է արտադրվում...» [34, էջ 160]: Այս առումով, վերարտադրության գործընթացը էական ձևափոխությունների է ենթարկվել տարիների ընթացքում, փոխվել են նաև մակրոտնտեսական պայմանները և պահանջները: Ներդրումները որպես վերարտադրության գործընթացի ֆինանսավորման կարևոր գործոն անմիջականորեն պայմանավորել են տնտեսական համակարգի զարգացման միտումները: Ներդրումների դերը հատկապես կարևոր է զարգացող երկրներում, երբ տնտեսության կառուցվածքային կմախքը դեռևս ձևավորված չէ,

ինստիտուցիոնալ դաշտում հավասարակշռություն և վերարտադրություն ապահովող մեխանիզմները կատարելագործման և արդիականացման կարիք ունեն: Բացի այդ, առկա են բազմաթիվ սոցիալ - տնտեսական, քաղաքական բնույթի հիմնախնդիրներ, որոնք ապակայունացնում են վերարտադրության գործընթացը:

Իհարկե, տնտեսական զարգացումները կատարելագործեցին առկա մոտեցումները և ներկայումս տնտեսություններում կիրառվում են գործող այլընտրանքների տարբեր զուգակցություններ: Այնուամենայնիվ, անկախ տնտեսությունում կիրառվող զարգացման մոդելից՝ ներդրումների՝ որպես վերարտադրության կայունության ապահովման գործոնի, ներգրավման համար մակրոտնտեսական որոշակի նախադրյալներ են անհրաժեշտ:

Ներդրումներին է պատկանում տնտեսության արտադրական պոտենցիալի պարբերաբար վերականգնման և աստիճանական մեծացման ֆունկցիան: Եթե վերարտադրության գործընթացը դիտարկվի որպես արտադրության, բաշխման, փոխանակության և սպառման մեկ ամբողջական շղթա, ապա ներդրումները վերաբերվում են գործընթացի առաջնային փուլին՝ արտադրությանը, այսինքն՝ ներդրումները հանդիսանում են վերարտադրության գործընթացի ռեսուրսային ապահովվածության երաշխավորը: Իսկ վերարտադրության գործընթացի անընդհատությունը կարող է ապահովվել ներդրումային գործընթացի արդյունավետության բարձրացմամբ [68, էջ 33-35]: Ծուկայական ենթակառուցվածքների և համաշխարհային ապրանքաշրջանառության կառուցվածքային ու որակական վերափոխման անընդհատությունը կարող է ապահովվել արդյունավետ ներդրումային գործունեության միջոցով: Ընդ որում, ինչքան հետևողականորեն է կազմակերպվում և կառավարվում ներդրումային գործընթացը, այնքան ավելի կայուն և դինամիկ զարգացող է վերարտադրությունը [65, էջ 24]:

Ներդրումների ներգրավման գործընթացում առաջնային խնդիրը ներդրումային գրավիչ միջավայրի առկայությունն է: Մակրոտնտեսական կայունությունը, իհարկե, ենթադրում է գրավիչ ներդրումային միջավայրի առկայություն, սակայն

մակրոտնտեսական կայունությունը ավելին է, քան ներդրումային գրավչությունը: Նախկին տնտեսակարգում կիրառվում էր առավել լայն՝ «տնտեսական միջավայր» հասկացությունը, քանզի ներդրումային գործունեություն որպես այդպիսին չէր իրականացվում, այն պետական մենաշնորհ էր: Հիմնական խնդիրն էր արտադրել այն, ինչ բխում էր հասարակական շահերից: Անցումը շուկայական տնտեսակարգին փոխել է ներդրումների տնտեսական բովանդակությունը: Ներդրումային ոլորտը ձեռք է բերել վերահսկվող և կարգավորվող անկախություն. տնտեսվարողը, առաջնորդվելով անձնական շահով, որոշում է ինչ արտադրել, որտեղ արտադրել և ինչպես արտադրել: Պետության դերը ևս լիովին փոխվել է. վերջինս անմիջական ներդրողից վերածվել է վերահսկող կառույցի՝ կիրառելով իր տրամադրության տակ եղած լծակներն ու մեխանիզմները: Ի համեմատություն նախկին տնտեսակարգում ունեցած լիազորությունների, ներդրումային գործընթացի կառավարման պետական լծակները այժմ առավել սահմափական են. սկսվում և ավարտվում են գրավիչ ներդրումային միջավայրի ստեղծման նախադրյալների ապահովմամբ:

Ներդրումային միջավայրը բնորոշվում է որպես տնտեսության՝ ներդրումների ներգրավման պոտենցիալ հնարավորություն: Այն բազմագործոն և բազմաչափ տնտեսական կատեգորիա է: 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 կարողությունը[71, էջ 105]:

Ներդրումային պոտենցիալը տնտեսության ներդրումային գրավչության աստիճանը բնութագրող տնտեսական կատեգորիա է: Վերջինս արտահայտվում է հիմնականում մակրոտնտեսական ցուցանիշների միջոցով, ներառյալ՝ արտադրության գործոնները, սպառողական պահանջարկը, տնտեսական գործունեության արդյունքները, գիտատեխնիկական զարգացվածության մակարդակը, ներդրումային ինստիտուտների զարգացվածության աստիճանը,

ենթակառուցվածքներով ապահովվածության մակարդակը և այլ գործոններ: Ընդ որում, ներդրումային պոտենցիալը ոչ թե վերոնշյալ գործոնների պարզագույն սինթեզն է, այլ որոշակիորեն կանոնակարգված սիներգետիկական համակարգ: Ներդրումային պոտենցիալը բնորոշվում է որպես տնտեսության՝ «կապիտալ կլանելու» կարողություն: Ներդրումային գրավչությունը տնտեսության ներդրումներ կլանելու հատկությունն է, իսկ ներդրումային ակտիվությունը՝ ներդրումային գործունեության իրատեսական զարգացումը /աճը/: Այսպիսով, տնտեսության ներդրումային գրավչության հիմնական բնութագրիչը ներդրումային պոտենցիալն է, իսկ ներդրումային միջավայրը առկա ներդրումային ռիսկերի պայմաններում ներդրումային պոտենցիալի օգտագործման նախադրյալներ է ստեղծում[62, էջ 374-385]:

Տնտեսական զարգացման ամեն մի փուլին բնորոշ է ներդրումային միջավայրի գրավչության բարձրացման տվյալ փուլին բնորոշ մեխանիզմների կիրառմամբ ազգային ռեժիմներ: Տնտեսությունների կողմից կիրառվող մոտեցումները կառուցվում են սոցիալ-տնտեսական նախադրյալների, պետական կարգավորման, մրցակցային առավելությունների, տնտեսական ժառանգության առանձնահատկություններից ելնելով՝ հաշվի առնելով տարածաշրջանային և այլ ինտեգրացիոն կառույցների պահանջներն ու տրամադրված հնարավորությունները: Զարգացող տնտեսությունները փորձում են տեղայնացնել զարգացած երկրների փորձը՝ պահպանելով տնտեսական տվյալ երկրին բնորոշ մակրոտնտեսական յուրահատկությունները, այդ թվում՝ տնտեսության ճյուղային առանձնահատկությունները, առևտրային հաշվեկշռի կառուցվածքը, սպառողների վարքագիծը պայմանավորող տնտեսական և ոչ տնտեսական բնույթի շարժառիթները: Այնուամենայնիվ, ներդրումային միջավայրի գրավչության բարձրացման կիրառվող բոլոր մեխանիզմներն են կիրառվում են որոշակի սկզբունքների պահպանմամբ՝ տնտեսության իրական հատված ներգրավել այնպիսի ներդրումներ, որոնք կարող են ապահովել վերարտադրության կայունություն, այդ թվում՝ նաև

մակրոտնտեսական հավասարակշռություն, կայուն որակյալ տնտեսական աճ և զարգացում:

Ներդրումային գործընթացի հիմնական արդյունքը վերարտադրության կայունությունն է, որը ենթադրում է ոչ միայն տնտեսության կայուն և դինամիկ զարգացում, այլև տնտեսության սոցիալական գործոնի դերի բարձրացում, արտադրողականության աճ, քաղաքական կայունություն և մակրոտնտեսական հավասարակշռություն:

Արտադրողականությունը, որը ենթադրում է ռեսուրսների արդյունավետ օգտագործում, երկրի մակրոտնտեսական կայունության և տնտեսության մրցունակության կարևոր նախադրյալներից մեկն է [93, էջ 76]: Տնտեսությունում արտադրողականության աճի ապահովումից բացի անհրաժեշտ է նաև ըստ ոլորտների համահավասարեցում: Արտադրողականությունն կարևոր գործոն է, որը հնարավորություն է տալիս արտադրություններին շուկայական տնտեսվարման պայմաններում պահպանել կենսունակությունը: Ինչքան բարձր է արտադրողականությունը, այնքան արդյունավետ է արտադրությունը [51, էջ 382]:

ՄԱԿ-ի Աշխատանքի միջազգային կազմակերպությունը (ԱՄԿ) մեթոդաբանության համաձայն աշխատանքի արտադրողականությունը տնտեսությունում մեկ զբաղվածի հաշվով արտադրվող ՀՆԱ-ի մեծությունն է համադրելի գներով [104]:

Ոլորտային արտադրողականության մակարդակների համահավասարեցման խնդրի առաջ կանգնած են շատ զարգացող երկրները: Ընդ որում, տարբեր ոլորտների արտադրողականությունների համահավասարեցման միտումն դրսևորվում է մի քանի ուղղություններով [18, էջ 19-20].

- *Տնտեսությունների արտադրողականության մակարդակների միջև համահավասարեցում.* մի շարք հետազոտություններ փաստում են, որ արտադրողականության մակարդակը և արտադրողականության աճը հակադարձ համեմատական են, իսկ տարբեր երկրների արտադրողականության մակարդակները համահավասարեցվելու միտում ունեն: Էմպիրիկ հետազոտությունների արդյունքները

փաստում են արտադրողականության մակարդակների համահավասարեցման շարունակական միտումները ողջ աշխարհում: Համաձայն ստացված գնահատականների՝ 1991-2012թթ. ընթացքում արտադրողականության միջին աճն աշխարհում կազմել է մոտ 2.2%, իսկ ցածր և միջին եկամտային խմբի տնտեսությունների արտադրողականության աճի տեմպը գերազանցում են բարձր եկամտային խմբի և համաշխարհային միջին տեմպը:

- *Արտահանելի (tradable) և ոչ արտահանելի (non-tradable) ոլորտների արտադրողականության մակարդակների միջև համահավասարեցում.* ինչպես փաստում են էմպիրիկ տվյալները, արտահանելի ճյուղերում արտադրողականության մակարդակն ավելի բարձր է, քան ոչ արտահանելի ճյուղերում: Միտումը պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ արտահանվող ոլորտների ընկերությունները, մրցակցելով միջազգային շուկայում, ավելի բարձր արտադրողականության միջոցով աստիճանաբար բարձրացնում են իրենց մրցունակությունը:

Ընդ որում, արտադրողականության խնդրի լուծման նախադրյալները պետք է ապահովվեն նախ միկրոմակարդակում: Տվյալ տեսանկյունից տնտեսական աճի ուսումնասիրության մեջ մակրոտնտեսական կայունության հիմնախնդիրը պետք է համալրել միկրոմակարդակի գործընթացների վերլուծությամբ: Այստեղ էական է այն հիմնահարցը, թե ինչպես է ընթանում աճը միկրոմակարդակում: Ներդրումների հիմքում ընկած է եկամտաբերության գործոնը: Սակայն մակրոտնտեսական առումով արդյունավետ ներդրումները հաճախ չեն համընկնում միկրոմակարդակում համանման ընկալման հետ: Հաճախ ներդրումները լինելով եկամտաբեր ներդրողի համար՝ բացասական ազդեցություն են ունենում տնտեսության վրա: Այսպիսով՝ մակրոտնտեսական կայունության տեսանկյունից արդյունավետեն այն ներդրումները, որոնք ապահովում են զարգացման նախադրյալներ և չեն սպառում տնտեսության պոտենցիալը:

Տնտեսության վերարտադրության գործընթացի արդյունավետության բարձրացման հիմնահարցը այսօր օրակարգային է գրեթե բոլոր տնտեսություններում: Կապիտալի

կուտակման հիմնական նախադրյալները կարող են ապահովվել, եթե հետևողականորեն վերահսկվի տնտեսությունում կապիտալի կուտակման ողջ գործընթացը: Կապիտալի վերարտադրման գործընթացի անընդհատության ապահովման տեսանկյունից կարևորվում է նաև խնայողությունների խթանման մեխանիզմների ներդրման հիմնահարցը: Բնակչության եկամուտների, ծախսերի և խնայողությունների ձևավորված փոխառնչությունները տնտեսվարողների բազմաբնույթ շարժառիթների արդյունք են:

Ներդրումների ներգրավման մակրոտնտեսական նախադրյալների շարքում էական է նաև արտաքին տնտեսական հարաբերությունների դերը: Օտարերկրյա ներդրումների և արտաքին առևտրի միջև առկա սերտ փոխկախվածությունը այնքան է, որի միջոցով ապահովվում է կապիտալ ներմուծող երկրի տնտեսական զարգացման և մակրոտնտեսական հավասարակշռության նախադրյալները: Վերլուծությունները ևս վկայում են, որ համաշխարհային խոշոր առևտրային գործարքները հիմնականում կնքվում են միմյանց հետ փոխկապակցված ներդրողների միջև: Այսինքն, արտաքին առևտուրը և ներդրումները տնտեսական երկու կարևոր գործիքներ են՝ տնտեսական օրգանիզմի կենսական նշանակության երկու կարևոր օրգաններ, որոնցից մեկի խթանումը անպայմանորեն պատասխան դրական անդրադարձ կունենա մյուսի վրա [84, էջ 76]: Տվյալ իրավիճակը հրատապ է դարձնում տնտեսական ճկուն դիվանագիտության իրականացումը. այն միջազգային ասպարեզում ազգային տնտեսական շահերին համապատասխան, տնտեսական անվտանգության ապահովմանն ուղղված պետության նպատակային գործունեությունն է՝ դիվանագիտական մեթոդներով [40, էջ 597-598]:

Վերարտադրության կայունության ապահովման կարևոր նախադրյալներից մեկը ֆինանսավորումն է՝ ներդրումային գործընթացի կազմակերպման համար անհրաժեշտ ֆինանսական ռեսուրսների ապահովման գործընթացը: Արդյունավետ ներդրումային քաղաքականության իրականացումը ենթադրում է ֆինանսավորման աղբյուրների և մեթոդների որոշակիացում, միջոցների կենտրոնացում և ըստ տնտեսության ոլորտների արդյունավետ տեղաբաշխում:

Ներդրումային գործընթացը կապիտալի ձևի փոփոխության գործընթաց է, որի անընդհատությունը ապահովվում է բավարար ռեսուրսների առկայության դեպքում միայն: Այսինքն՝ ներդրումային գործունեության կազմակերպման առաջնային նախադրյալը վերջինիս ֆինանսավորումն է: Կատարված ներդրումները /կառուցվածքը/ արտացոլվում են հաշվեկշռի ակտիվային մասում, իսկ ֆինանսավորումը՝ պասիվային: Խնդիր է առաջանում ժամկետային և ծավալային առումով համապատասխանեցնել ակտիվային և պասիվային մասերը՝ վերջինս առավելագույնս ծառայեցնելու տնտեսական գերակայություններին: Այսինքն, ֆինանսավորումը արտացոլում է այն աղբյուրները, որոնց հաշվին կատարվում են ներդրումները: Համաձայն մոտեցումներից մեկի՝ ներդրումային գործունեության ֆինանսավորումը դրամական միջոցների հավաքագրումն ու արդյունավետ տեղաբաշխումն է հիմնական և շրջանառու միջոցներում, ներառյալ՝ նոր արտադրությունը, արտադրության ընդլայնումը, վերափոխումը, տեխնիկական վերազինումը, պաշարների ստեղծումը և արդիականացումը[54, էջ 262]: Մեկ այլ մոտեցման համաձայն, ներդրումային գործունեության ֆինանսավորման աղբյուրները այն միջոցներն են, որոնք կարող են օգտագործվել որպես ներդրումային ռեսուրսներ [62, էջ 48]: Իսկ ներդրումային ռեսուրսները ֆինանասական ակտիվների համախումբն է, որոնք ներգրավվում են ներդրման օբյեկտներում ներդնելու նպատակով [61, էջ 71]:

Առանձնացվում են ներդրումային գործունեության ֆինանսավորման երկու՝ մակրո և միկրո մակարդակներ: Մակրո մակարդակը ընդգրկում է ազգային տնտեսությունը և ներառում ֆինանսավորման ներքին և արտաքին աղբյուրները: Ֆինանսավորման ներքին աղբյուրները բնակչության խնայողություններն են և նպատակային նշանակության ֆոնդերում կուտակված միջոցները, իսկ արտաքին աղբյուրները՝ արտասահմանյան կապիտալը: Միկրոմակարդակը ձեռնարկության մակարդակն է, որտեղ ևս առանձնացվում են ֆինանսավորման ներքին և արտաքին աղբյուրներ: Ֆինանսավորման ներքին աղբյուրները

ձեռնարկության սեփական միջոցներն են, իսկ արտաքին աղբյուրները՝ ներգրավված և փոխառու միջոցները:

Ֆինանսավորման ներքին աղբյուրները առանձնանում են ներգրավման արագությամբ, այլընտրանքային ծախսերի բացակայությամբ, սեփականության իրավունքների պահպանմամբ և անվճարունակության ռիսկերի շրջանցման կարևորությամբ: Ֆինանսավորման ներքին աղբյուրների համեմատությամբ արտաքին աղբյուրների հաշվին ֆինանսավորման տարբերակը նախընտրելի է՝ պայմանավորված ներգրավված միջոցների համեմատաբար մեծ ծավալներով, ֆինանսական լծակի մեծության ապահովման արդյունքում սեփական միջոցների օգտագործման բարձր արդյունավետությամբ: Տնտեսության ֆինանսավորման աղբյուրների ընտրության ժամանակ պետք է հաշվի առնվեն նաև այնպիսի գործոններ, ինչպիսիք են՝ ներդրումային գործունեության ճյուղային առանձնահատկությունները, որոնք պայմանավորում են ձեռնարկության իրացվելիությունն ու ակտիվների կառուցվածքը, ձեռնարկության ծավալային առանձնահատկությունները, ներգրավվող միջոցների արժեքը, ֆինանսավորման այլընտրանքային տարբերակների հասանելիության աստիճանը, կապիտալի շուկայի իրավիճակային պատկերը, ռիսկայնության մակարդակն ու ֆինանսական վերահսկողության աստիճանը:

Գլոբալիզացիոն գործընթացները և տնտեսական կյանքի միջազգայնացումը աստիճանաբար մեծացրել են օտարերկրյա կապիտալի դերը: Օտարերկրյա ներդրումները կապիտալ միջոցներ են, որոնք ներդրվում ձեռնարկատիրական գործունեության մեջ մի երկրից մյուս երկրում շահույթի ստացման նպատակով: Օտարերկրյա ներդրումների հոսքերը ըստ վճարային հաշվեկշռի հոդվածների դիտարկելիս Արժույթի Միջազգային Հիմնադրամի մեթոդաբանության համաձայն վերջիններս դասակարգվում են ուղղակի, պորտֆելային և այլ ներդրումների[85]:

Ուղղակի ներդրումները առավել երկարաժամկետ տնտեսական շահ ստանալու նպատակ հետապնդող և ներդրողի կողմից կապիտալի ներդրման օբյեկտի նկատմամբ հսկողություն ենթադրող

ներդրումներն են: Ուղղակի օտարերկրյա ներդրումների առավել տարածված սահմանում տրվել է Առևտրի Համաշխարհային կազմակերպության կողմից, համաձայն որի՝ օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները դրանց այնպիսի տեսակ են, որտեղ որևէ երկրի ռեզիդենտ հանդիսացող ներդրողն իր ակտիվները տեղաբաշխում է այլ երկրում վերջիններիս նկատմամբ վերահսկողության ստացման կամ պահպանման պայմանով[94]: Իսկ անուղղակի ներդրումները ռիսկայնության ցածր աստիճանով բնութագրվող ներդրումներն են: ԱՄՀ և ՏՀԶԿ որպես չափանիշ ընտրել են 10%-ը [92, էջ 19; 81]: Անուղղակի ներդրումները այնպիսի ներդրումներն են, որոնք ներդրողին ապահովում են ֆինանսական կապիտալով, սակայն չեն ենթադրում տվյալ ձեռնարկության նկատմամբ որևէ կառավարչական վերահսկողություն:

Պորտֆելային ներդրումները ներդրողի կողմից կապիտալի ներդրման օբյեկտի նկատմամբ հսկողություն չենթադրող ներդրումներն են, որոնց նպատակը որոշակի եկամտի ստացումն է: ՄԱԿ-ի ԱԶՀ/Առևտրի և Զարգացման համաժողով/ մեթոդա-բանության համաձայն վերջինս տիրապետողին ներդրման օբյետի նկատմամբ հսկողության իրավունք չի ապահովում և ենթադրում է ոչ ավելի, քան 10% ներդրում կանոնադրական կապիտալում: վերջիններիս թվին է դասվում արժեթղթերում կատար-ված ներդրումները: Այլ ներդրումները բանկերում ներդրված ավանդներն են, տրամադրված վարկերը և այլն [61, էջ 102-103]:

Վերը ներկայացված ներդրումների ձևերից առանձնակի կարևորվում են օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները /ՕՈԻՆ/, քանի որ վերջիններս անգնահատելի նշանակություն ունեն ազգային տնտեսության և միջազգային ձեռներեցության զարգացման գործընթացում:

Մակրոմակարդակում տնտեսության ֆինանսավորման ներքին աղբյուրների կազմում էական դերակատարում ունեն խնայողությունները: Վերջինս տնտեսվարողների տնօրինվող եկամտի մասն է, որը չի օգտագործվում սպառման և հարկերի վճարման նպատակով: Ջ. Քեյնսի մեկնաբանություններում խնայողությունները սպառման նկատմամբ եկամուտների

գերազանցումն է, իսկ ներդրումների են վերածվում վերջիններիս այն մասը, որոնք օգտագործվում են ապագայում եկամուտ ստանալու նպատակով: Առանձնացվում են վերջինիս կազմակերպված և անկազմակերպ ձևերը: Կազմակերպված խնայողությունները այն միջոցներն են, որոնք տեղաբաշխվում են բանկային ավանդներում և արժեթղթերում: Խնայողությունների այս ձևը ներառում է ֆինանսական ռեսուրսների այն մասը, որոնք կենտրոնացվելով ֆինանսական շուկայում գործունեություն ծավալող ինստիտուտների կողմից՝ կարող են հեշտությամբ տնտեսության ֆինանսավորման աղբյուրների վերածվել: Անկազմակերպ խնայողությունները բնակչության ձեռքում մնացած խնայողություններն են, որոնք պոտենցիալ ներդրումային ռեսուրսներ են, սակայն հաճախ վատնվում են և չեն օգտագործվում [69, էջ 41-42]: Տնտեսությունում խնայողությունների նկատմամբ տնտեսվարողների հակվածությունը և ծավալները բազմաբնույթ տնտեսական, սոցիալական և քաղաքական գործոնների ազդեցության արդյունք են: Առավել կարևոր են հատկապես մակրոտնտեսական բնույթի այնպիսի գործոնները, ինչպիսիք են եկամուտների մակարդակը, բևեռվածության աստիճանը, տնտեսական զարգացումների նկատմամբ լավատեսական սպասումները և ֆինանսական ինստիտուտների արդյունավետ գործունեությունը: Եկամուտներ - խնայողություններ – ներդրումներ գործընթացի անընդհատությունը ապահովվում է ֆինանսական ինստիտուտների/միջնորդների/ արդյունավետ գործունեությամբ, որոնց հիմնական գործառույթը տնտեսվարողների խնայողությունների կուտակումն ու տեղաբաշխումն է: Չնայած որ վերջիններս կարող են հանդես գալ նաև որպես ակտիվ ներդրողներ՝ օգտագործելով սեփական ֆինանսական ռեսուրսները: Ֆինանսական միջնորդներ են՝ առևտրային բանկերը /ունիվերսալ և մասնագիտացված/, ոչ բանկային ֆինանսական ինստիտուտները և ներդրումային ինստիտուտները:

Տնտեսությունում վերոնշյալների գործառույթները մասամբ համընկնում են, սակայն տարբեր են միջոցների հավաքագրման և տեղաբաշխման մեխանիզմները: Յուրաքանչյուրի

գործունեությունն էլ իր բնույթով յուրահատուկ է և անփոխարինելի, սակայն ներդրումային պոտենցիալի զգալի մասը հիմնականում կենտրոնանում է բանկային ոլորտում: Բանկերը որպես առանձնահատուկ ֆինանսական միջնորդներ, ներգրավում են տնտեսությունում առկա խնայողությունները, դրանք վերածում են ակտիվ գործող կապիտալի՝ դրանով իսկ արագացնելով և ավելի արդյունավետ դարձնելով տնտեսության մեջ ֆինանսական ռեսուրսների վերաբաշխման գործընթացը [63, էջ 243-245]: Բանկերին է պատկանում ֆինանսական շուկայում բանկային ավանդներ ներգրավելու և բանկային հաշիվներ բացելու բացառիկ, մենաշնորհային իրավունքը [4, էջ 170]:

Սակայն տնտեսության ֆինանսավորման գործընթացում կարևոր դերակատարում ունեն նաև ոչ բանկային վարկային կազմակերպությունները, որոնք փոխլրացնում են բանկերին՝ տնտեսության համար ստեղծելով այլընտրանքային ֆինանսավորման աղբյուրներ: Ոչ բանկային ֆինանսական կազմակերպություններ են համարվում գրավատները, ապահովագրական ընկերությունները, կենսաթոշակային հիմնադրամներն ու վարկային կազմակերպությունները /վարկային միություններ, խնայողական միություններ, լիզինգային և ֆակտորինգային ընկերություններ, ՈԻՎԿ/:

Ներդրումային ինստիտուները ֆինանսական միջնորդների հաջորդ համախումբն է, որոնց թվին են դասվում ներդրումային ֆոնդերն ու ֆոնդային բորսաները: Ներդրումային ֆոնդեր հավաքագրելով մասնավոր ներդրողների ֆինանսական ռեսուրսները սեփական արժեթղթերի թողարկման և տեղաբաշխման ճանապարհով՝ ներդրում են կատարում առավել եկամտաբեր ակտիվներում: Վերջիններս առավել հարմար են դարձնում «փոքր» ներդրողների մուտքը ֆինանսական շուկա, որոնց հնարավորություններն ուղղակիորեն և արդյունավետ ներդրումներ կատարելու տեսանկյունից սահմանափակ են [42, էջ 242-250]:

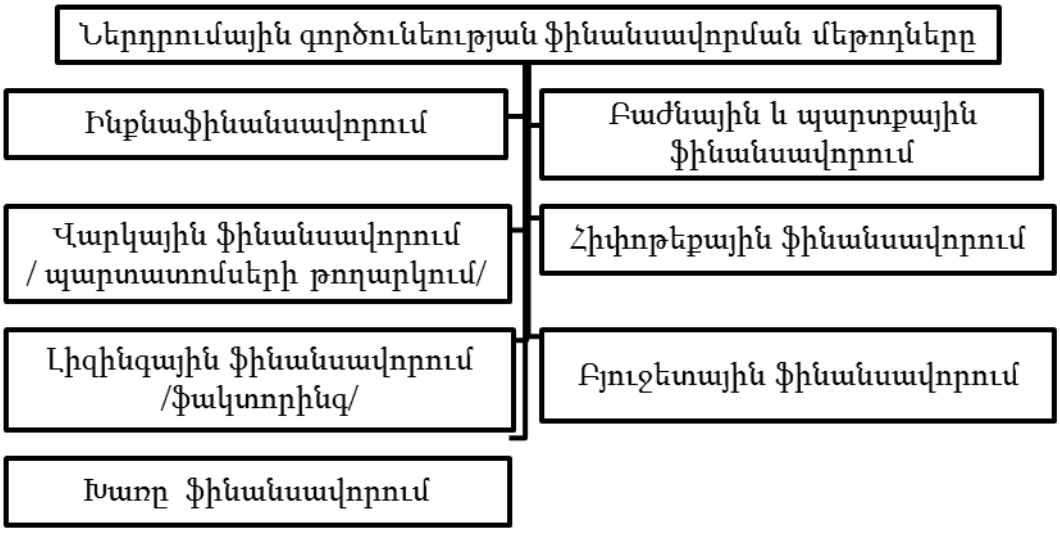
Շուկայական տնտեսություններում կապիտալ ներդրումների գերակշիռ մասը իրականացվում է ֆոնդային բորսաներում: Բորսայական առևտրի շնորհիվ է, որ ապահովվում է

տնտեսվարողներին պատկանող ակտիվների իրացվելիությունն ու ազատշրջանառությունը:

Ֆինանսավորման մեթոդները ներառում են այն եղանակները, որոնց շնորհիվ ձևավորվում են ֆինանսավորման աղբյուրները[69, էջ 269-273]:

Ինքնաֆինանսավորումը ներդրումային գործունեության ամենաապահով ֆինանսավորման մեթոդն է: Միջազգային պրակտիկայում վերջինս առավել հայտնի է որպես «առանց լևերիջի ֆինանսավորում»: Ֆինանսավորման այս մեթոդի շրջանակներում որպես հիմնական աղբյուրներ առանձնացվում են սեփական խնայողությունները և ձեռնարկության ներքին ֆինանսավորման աղբյուրները: Զարգացած արտադրական պոտենցիալ ունեցող երկրներում /ԱՄՆ, Կանադա, Ճապոնիա/ արդյունավետությունը բարձր է համարվում այն դեպքում, երբ սեփական միջոցները գերազանցում են ընդհանուր ներդրումների 60%-ը [54, էջ 125-126]:

Վարկային ֆինանսավորման տնտեսական հետաքրքրությունը ժամանակակից տնտեսական համակարգում գնալով մեծանում է: Ռեսուրսների կենտրոնացման այս մեթոդի տնտեսական էությունը ֆինանսական միջնորդների, հիմնականում բանկերի, մասնակցությունն է տնտեսության իրական հատվածի ֆինանսավորմանը: Ներդրումային վարկը, ի տարբերություն վարկավորման այլ տեսակների, բնութագրվում է ռիսկայնության առավել բարձր մակարդակով և նպատակայնությամբ:



Գծապատկեր 3.

Ներդրումային գործունեության ֆինանսավորման մեթոդները

Ֆինանսավորման ներկայացված մեթոդները առանձնանում են հասանելիության տարբեր մակարդակներով, կապիտալի արժեքով և ռիսկայնությամբ, սակայն նրանցից ոչ մեկն էլ միակ նախընտրելի և երաշխավորված տարբերակ չէ: Ֆինանսավորման տարբերակի ընտրության ժամանակ կարևոր են բազմաթիվ գործոններ, առանձնակիորեն՝ ներդրման ոլորտն ու ներդրողի ֆինանսական կարողությունները: Առավել արդյունավետ ֆինանսավորման խառը տարբերակը, որի շրջանակներում կիրառվում են գործող այլընտրանքների բազմաբնույթ զուգակցություններ՝ հնարավորություն տալով շրջանցել մի շարք դիվերսիֆիկացվելի ռիսկեր: Ներդրումային ռեսուրսների ներգրավման և արդյունավետ օգտագործման համար կարևոր է ճիշտ ընտրել ոչ միայն ֆինանսավորման մեթոդն ու աղբյուրը, այլ նաև կապիտալը կենտրոնացնել տնտեսության արտադրողական ոլորտներում:

Խնդիրը բարդ է, քանզի ներդրումների ներգրավման և տնտեսական աճի վրա ազդող գործոնները սիներգետիկական բարդ համակարգ են կազմում, իսկ համակարգի առանձին տարրերի՝ միմյանց վրա ունեցած ազդեցությունը երբեմն սոցիալական նոր խնդիրների առաջացման պատճառ է դառնում: Բոլոր տնտեսություններում էլ «աճի նոր աղբյուրի» բացահայտումը աճի կայունության ապահովման հիմնական ցուցիչն է: Այս առումով, շատ կարևոր է ուսումնասիրել և փորձել բացահայտել տնտեսական աճի նոր աղբյուրներ, այսինքն՝ այն գործոնները, որոնց հաշվին ապահովվում է ինչպես քանակական, այնպես էլ՝ որակական տնտեսական աճը: Տնտեսական զարգացման ամեն մի փուլին բնորոշ է և՛ քանակական, և՛ որակական աճի գործոնների ազդեցությունը, չնայած զարգացման ավելի բարձր մակարդակներում որակական աճի գործոնների դերը ավելի է մեծանում: Տնտեսության երկարաժամկետ, կայուն և հավասարակշիռ աճը պահանջում է վարվող մակրոտնտեսական քաղաքականության շրջանակներում աճի կետերի հետևողական վերահիմաստավորում՝ հիմնված արտադրության գործընթացի արտադրողականության բարձրացման վրա: Արտադրողականության բարձրացումը հնարավորություն կտա

ապահովելու ոչ միայն քանակական, այլև՝ որակական աճ, ինչն էլ կբարձրացնի տնտեսության մրցունակությունը արտաքին շուկայում:

1.3 Ներդրումների և տնտեսական աճի փոխկախվածությունը տնտեսության իրական հատվածի կայուն զարգացման գործընթացում

Տնտեսական աճի դինամիկայի հետազոտմամբ և իրականացված ներդրումների արդյունավետության գնահատմամբ կարելի է պատկերացում կազմել տնտեսության զարգացման հնարավորությունների, տնտեսվարողների կենսամակարդակի, ինչպես նաև սահմանափակ ռեսուրսների օգտագործման արդյունավետության աստիճանի մասին: Որակյալ տնտեսական աճը պետք է կարողանա լուծում տալ սահմանափակ ռեսուրսների օգտագործման խնդրին և բավարարի տնտեսվարողների ավելի շատ պահանջմունքներ: Այսինքն, տնտեսական աճի արդյունքում արտադրական գործընթացը թե՛ որակապես, թե՛ քանակապես պետք է կարողանա կատարելագործվել: Իսկ աճի նպատակը պետք է լինի զարգացման և մակրոտնտեսական կայունության ապահովումը: Իր հերթին, մակրոտնտեսական կայունությունը տնտեսական անվտանգության ապահովման հիմնական նախադրյալներից մեկն է: Տնտեսական անվտանգությունը որպես բարդ սիներգետիկական կառուցվածք ունեցող կատեգորիա իրենից ներկայացնում է գործոնների համալիր, որոնց միջոցով ապահովվում են ազգային տնտեսության անկախությունը, մակրոտնտեսական կայունությունը, վերարտադրության կարողությունն ու կատարելագործումը [59, էջ 6]:

Պրոֆեսոր Ա.Մարկոսյանի կարծիքով տնտեսական անվտանգությունը ներկայումս դարձել է ցանկացած հասարակության կենսագործունեության, նրա սոցիալ - քաղաքական և ազգային կայունության հիմքը: Երկրի ներսում տնտեսական գործընթացները բարդ և համակողմանի կապվածության մեջ են միմյանց հետ, և տնտեսության զարգացման համամասնությունների խախտման խորացման ու տնտեսական անվտանգության սպառնալիքների առկայության և անընդհատ փոփոխման

պայմաններում դրանք կարող են շղթայական կապով ազդել այլ տնտեսական գործընթացների վրա: Ազգային անվտանգությունը տնտեսական անվտանգության նախապայմանն ու երաշխիքն է, և հակառակը: Այս երկու գործընթացները փոխկապված են, մեկը մյուսով պայմանավորված, այդ իսկ պատճառով պետք է դիտարկվեն ամբողջության մեջ: Ազգային անվտանգությունն այնպիսի վիճակ է, երբ պետությունում պաշտպանված են երկրի ազգային շահերը՝ սոցիալական, տնտեսական, ռազմական, բնապահպանական և այլ բնագավառների անվտանգության սպառնալիքների կանխարգելման տեսանկյունից [37, էջ 40-41]:

Ազգային անվտանգության ապահովման տեսանկյունից մակրոտնտեսական կայունությունը ավելին է, քան պարզապես տնտեսական աճի ապահովումը: ՀՆԱ-ի մակարդակը չի կարող արտահայտել տնտեսության իրական վիճակը: Ուստի անհրաժեշտ է դիտարկել նաև տնտեսական աճի որակը բնութագրող ցուցանիշների համակարգը: Տնտեսական աճի որակը բարիքների արտադրության այն մակարդակն է, որն ապահովում է հասարակության կենսագործունեության բոլոր ոլորտների ներդաշնակ զարգացումը՝ հիմքում ունենալով հոգևոր-մշակութային արժեհամակարգ: Տվյալ պարագայում բարիքը սահմանվում է որպես մարդու պահանջմունքների բավարարման միջոց: Այն ընդգրկուն հասկացություն է՝ նյութական, հոգևոր - մշակութային, սոցիալական, առողջապահական, բնապահպանական, քաղաքական բովանդակությամբ: Այս առումով, տնտեսական աճի որակը գնահատելիս, պետք է հաշվի առնել բարիքների բոլոր տեսակների բավարարման մակարդակը, այդ թվում՝ տեղեկատվական տեխնոլոգիաների ձեռքբերման և տնտեսական անվտանգության մակարդակը, ներդրումների մակարդակը՝ ՀՆԱ-ի նկատմամբ, եկամուտների մակարդակն ու բաշխվածությունը, պարենային անվտանգության ապահովման մակարդակը և այլն [3, էջ 8-16]: Սոլոուի գնահատմամբ՝ «...մինչև այժմ էլ դեռ բացահայտված չէ, թե ուր է ընթանում աճի տեսությունը» [98, էջ 151]: Տնտեսական զարգացման որոշ փուլերում աճի ապահովումը կարող է լուծում տալ սոցիալ-տնտեսական բնույթի մի շարք հիմնախնդիրների:

Սակայն նման լուծումը իրավիճակային է, և համակարգային որևէ զարգացում չի կարող ապահովել: Իհարկե, տնտեսական աշխուժացման որոշակի փուլերում կարճաժամկետ կտրվածքում նման մոտեցումը պահանջված և այլընտրանքներից ամենաարդյունավետը, սակայն երկարաժամկետ ժամանակահատվածում անհավասարակշիռ աճը, համակարգային բնույթի սոցիալ - տնտեսական, քաղաքական բազմաբնույթ գործոնները որակազրկում են քանակական տնտեսական աճը: Այսինքն, տնտեսական զարգացման գործընթացում աճի ապահովումը, կիրառվող մեխանիզմների առանձնահատկություններից ելնելով, պետք է կառավարվի աճի որակի դերի բարձրացմամբ: Այսինքն, «նախ՝ քանակ, ապա՝ որակ» մոտեցումը մակրոտնտեսական քաղաքականության շրջանակներում անհրաժեշտ է փոխարինել «և՛ քանակը, և՛ որակը» մոտեցմամբ: Ներդրումների ներգրավման գործընթացքում տվյալ հիմնահարցը հատկապես էական ու կարևոր է: Այսինքն, մակրոտնտեսական մակարդակում տնտեսության իրական հատվածում ներգրավված ներդրումները պետք է կարողանան ապահովել ոչ միայն քանակական աճ, այլև՝ պետք է որակապես կատարելագործեն տնտեսության կառուցվածքը և նպաստեն տնտեսական զարգացման ավելի բարձր հարթություն տեղաշարժին:

Որակյալ տնտեսական աճը հնարավորություն է տալիս ապահովելու առավել դիվերսիֆիկացված և ճկուն առաջարկ, որը կկարողանա ժամանակին և արդյունավետորեն արձագանքելու պահանջարկի տատանումներին: Պահանջարկի կարգավորումը ենթադրում է և՛ ներքին, և՛ արտաքին պահանջարկի կառավարում: Համաձայն ընդհանուր բնորոշման՝ համախառն պահանջարկը տնտեսության մեջ եկամուտների ծախսման կառուցվածքն է, որը ներառում է պետական ու մասնավոր հատվածների և օտարերկրյա տնտեսվարողների կողմից կատարվող ծախսումներով (սպառում/ՀՆԱ, ներդրում/ՀՆԱ, զուտ արտահանում/ՀՆԱ): Ներքին պահանջարկը տեղեկատվություն է տալիս՝ ձևավորված եկամուտներն ուղղվելու են սպառմա՞նը, թե ներդրվելու են տնտեսության մեջ: Նշվածը հիմնականում բնութագրվում է պետական և մասնավոր հատվածների ստեղծած ընդհանուր եկամտում սպառման ու ներդրումների

մասնաբաժիններով: Իսկ արտաքին պահանջարկը տեղեկատվություն է տալիս գործընկեր երկրների կողմից հայրենական արտադրության ապրանքների և ծառայությունների վրա կատարված ծախսումների մասին [27, էջ 28]:

Ըստ տարածված մոտեցման՝ տնտեսական աճը երկրում իրական ՀՆԱ-ի աճն է որոշակի ժամանակահատվածում: Այդ սահմանումը տրված է հիմնականում քանակական տեսանկյունից, հետևաբար չի կարող կիրառվել տնտեսական աճի որակական բնութագրերի լիարժեք բացահայտման համար [3, էջ 18]:

Ամերիկացի հայտնի տնտեսագետ, «Տնտեսական աճի փուլերը» տեսության հեղինակ Ու.Ռոստոուի մեկնաբանություններում տնտեսական աճի որակի հիմնախնդիրը ևս արդիական ու կարևոր է համարվել՝ պայմանավորված այն փաստով, որ զարգացող երկրների քանակական տնտեսական աճը հատել է իր սահմանը և բախվել որոշակի սահմանափակումների: Ներկայացնելով տնտեսական աճի փուլային զարգացման ընթացքը, հեղինակը հանգել է այն եզրակացությանը, որ զարգացած երկրների տնտեսությունները տնտեսական գործընթացի սպառման ապրանքների արտադրության փուլից անցում են կատարել 6-րդ՝ «կյանքի որակ փնտրելու» փուլին: Աստիճանական անցում է կատարվում առաջարկից՝ պահանջարկին, արտադրությունից՝ սպառմանը, և արդեն «կյանքի որակի փնտրելու» փուլում կարևորվում է տնտեսվարողը, նրա կենսամակարդակը և զարգացումը: Այսինքն՝ տնտեսական զարգացման գործընթացում պարզ քանակական տնտեսական աճը աստիճանաբար իր տեղը զիջում է որակյալ աճին [95, էջ 4-16]:

Բնականաբար զարգացող երկրները դեռևս պետք է անցնեն «մասսայական սպառման» փուլը և հետո նոր անցում կատարեն «կյանքի որակի փնտրելու» փուլ, սակայն արդեն այսօր կարելի է բարձրացնել աճի որակը՝ անցումը առավել արագացնելու նպատակով: Եվ եթե հաշվի առնենք այն փաստը, որ շատ զարգացող երկրներում տնտեսական աճի ներկայիս փուլը ընթանում է մի շարք անկատարություններով, ապա որակյալ աճի ապահովման խնդիրը առավել կարևոր դերակատարում կսկսի ձեռք բերել:

Համաձայն նոբելյան մրցանակակիր, ամերիկացի հայտնի տնտեսագետ Ս. Կուզնեցի մեկնաբանությունների՝ տնտեսական աճը տնտեսվարողներին ավելի տարբերակված տնտեսական բարիքներ առաջարկելու կարողության երկարաժամկետ մեծացումն է, ինչն էլ հիմնված է ներդրումների ներգրավման արդյունավետության վրա: Այսինքն, տնտեսական աճը բնույթով երկարաժամկետ գործընթաց է: Կայունության և որակական տեսանկյուններից, անկախ կարճաժամկետ ու միջնաժամկետ դրսևորումների, էական է հատկապես ձևավորված միտումների երկարաժամկետ պահպանումը: Կարևոր նախադրյալներից է նաև տնտեսական հնարավորությունների շարունակական ընդլայնումը՝ տնտեսվարողների համար բազմատեսակ բարիքների առաջարկի ապահովումը: Տվյալ մոտեցման էական և որոշիչ գաղափարը տնտեսվարողների պահանջմունքների բավարարման կարողության մեծացումն է՝ որպես տնտեսական աճի վերջնական նպատակ: Այսպիսով, տնտեսական աճը պետք է միտված լինի զարգացմանը, ծառայի որպես միջոց է բնակչության կենսամակարդակի բարձրացման համար: Ուսումնասիրելով տնտեսական աճի հիմնահարցերը, Կուզնեցը, հանգել է այն եզրակացության, որ ժամանակակից պայմաններում տնտեսական աճը կախված է տեխնոլոգիաների զարգացումից, այսինքն վերջինս «մարդկային կապիտալի» զարգացման ուղղությամբ կատարվող ներդրումները ավելի կարևոր էր համարում: Մասնավորապես, տնտեսագետի գնահատականների համաձայն տնտեսական աճը այսօր առանձնանում է որոշակի առանձնահատկություններով, այդ թվում. առաջին և առավել ակնհայտ բնութագրիչը տնտեսական աճի բարձր տեմպերն են, ապա՝ արտադրողականության աճը: Որպես երրորդ բնութագրիչ Կուզնեցը առանձնացնում էր կառուցվածքային փոփոխությունների բարձր մակարդակը: Ընդ որում, կառուցվածքային կատարելագործման ճանապարհին տնտեսությունները աստիճանաբար անցում են կատարում գյուղատնտեսությունից ոչ գյուղատնտեսական ոլորտների, արդյունաբերությունից ծառայությունների ոլորտի: Ընդ որում, կառուցվածքային փոփոխություններ են տեղի ունենում տնտեսական համակարգի

բոլոր մակարդակներում: Չորրորդ կարևոր բնութագրիչը առնչվում է հասարակական կառուցվածքում տեղի ունեցող փոփոխություններին՝ ուրբանիզացիա, զարգացում: Հինգերորդ՝ տնտեսապես զարգացող երկրները, հատկապես տրանսպորտի և կապի ոլորտներում տեխնոլոգիաների ակտիվ կիրառման շնորհիվ հզոր պոտենցիալի հաշվին, փորձում են կլանել մյուս ազգային տնտեսություններին: Վեցերորդ՝ չնայած ժամանակակից տնտեսական աճի տարածմանը և համաշխարհային մակարդակով մասշտաբային ազդեցությանը, մոլորակի բնակչության մոտ ¾-ը ընդգրկող երկրներում շարունակվում է պահպանվել կենսամակարդակի նվազագույն վիճակը, ինչը կարելի է հաղթահարել տեխնոլոգիաների հաշվին: Այսպիսով, Կուզնեցը հանգել է այն եզրակացությանը, որ տնտեսական աճը այսօր զարգացման այնպիսի էվոլյուցիա է ապրում, որ տնտեսական աճի որակի բարձրացման, ինչպես նաև աճի և զարգացման անհամապատասխանությունները կարելի է հաղթահարել տեղեկատվական տեխնոլոգիաների կիրառման մակարդակի բարձրացման ճանապարհով [90, էջ 247-258]:

Տնտեսական կյանքի միջազգայնացումը ձևափոխել է մրցակցությունը տնտեսությունների միջև, տնտեսական գործընթացները համաչափչեն, քանզի տարբեր են գործընթացին մասնակից երկրների մեկնարկային դիրքերը: Աճի դինամիկայում բարձր ակտիվություն են ցուցաբերում հատկապես զարգացող երկրները, ինչը նրանց ավելի լուրջ մրցակից է դարձնում, հատկապես՝ ներդրումների ներգրավման մասով: Սակայն տնտեսությունում ստեղծված ավելացված արժեքը տնտեսվարողների միջև հավասարաչափչի բաշխվում. կան հարուստ, զարգացած և գերաղքատ երկրներ, որտեղ տնտեսվարում են չափից դուրս հարուստ կամ չափից դուրս աղքատ տնտեսվարողներ: Այսպիսով, տնտեսական կյանքի միջազգայնացման արդյունքում կան «հարուստ երկրների աղքատ տնտեսվարողներով» [99, էջ 8-9]:

Տնտեսագիտական վերլուծություններում եկել են այն համոզմանը, որ մակրոտնտեսական կայունության պայմաններում ներդրումների ներգրավումն է հնարավորություն տալիս

հաղթահարելու այս թակարդը: Համաշխարհային բանկի հետազոտություններում ներդրումային միջավայրը ներկայացվում է որպես մակրոտնտեսական պայմաններից, կառավարման որակից և ենթակառուցվածքներից կախված փոփոխական ֆունկցիա[67, էջ 19]: ՀՆԱ-ի հավելաճը, որը իր հերթին կախված է նաև ներդրումների աճից, նոր ներդրումների ներգրավման իրական հնարավորություններ է ստեղծում: Ինչքան բարձր է ՀՆԱ-ի աճի տեմպը, այնքան ավելի մեծ են ներդրումների ներգրավման հնարավորությունները: Այս տեսանկյունից, տևական տնտեսական անկումը հականերդրումային հզոր գործոն է: Տնտեսական անկումը խնայողությունների նվազման պատճառ է դառնում՝ սահմանափակելով ներդրումների ծավալները և հանգեցնելով ՀՆԱ-ի ավելի մեծ անկման: Արդյունքում շղթան նորից կրկնվում է, գործընթացը՝ գնալով խորանում: Տնտեսական անկման ներկայացված գործընթացին առաձգականություն է հաղորդում ներդրումների օգտագործման ցածր արդյունավետությունը, և տնտեսության կառուցվածքային վերափոխման գործընթացը դառնում է ոչ արդյունավետ:

Ներդրումային գործունեության՝ մակրոտնտեսական կայունության վրա ունեցած ազդեցության խնդիրը չափազանց արդիական է հատկապես զարգացող երկրներում, այդ թվում՝ Հայաստանում, որտեղ որակյալ տնտեսական աճ և զարգացում կարող է ապահովվել, եթե վերարտադրության գործընթացը կայունություն է դրսևորում: Արդի ԳՏԱ-ի զարգացման 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: Մասնավորապես, ՀՆԱ-ում գիտատար և բարձր տեխնոլոգիատար տնտեսության ոլորտների արտահանման մեծ մասնաբաժինը վկայում է տվյալ տնտեսության աճի բարձր որակի մասին: Մյուս կողմից՝ եթե արտահանման մեջ գերազանցում է հանքարդյունաբերական ճյուղերի արտադրանքը, իսկ ներմուծման

մեջ՝ վերամշակող ճյուղերինը, ապա վերարտադրության ներքին կառուցվածքի զարգացած չլինելու մասին եզրահանգումը արդարացված է: Աճի ցածր որակի մասին է վկայում եթե բարձր տեխնոլոգիաների ներմուծման ծավալների գերազանցումը արտահանմանը:

Տնտեսական աճի որակը արտահայտվում է ազգային տնտեսության ճյուղային կառուցվածքի պրոգրեսիվ՝ որակական փոփոխություններով. այդ թվում՝ տնտեսության կառուցվածքի կատարելագործում և համապատասխանեցում ԳՏԱ-ի պահանջներին՝ հաշվի առնելով երկրի առանձնահատկությունները: Կարևոր է նաև աճի սոցիալական արդյունավետությունը, որը բնակչության կյանքի որակի և մակարդակի աճն է, տնտեսական աճից ստացված բարիքների ավելի արդարացի բաշխումը: Այն չափվում է սոցիալ – տնտեսական (ՀՆԱ-ն 1 շնչի հաշվով) և սոցիալական (ՀՆԱ-ում սպառման, տնօրինվող եկամտի տեսակարար կշիռը) արդյունավետության ցուցանիշներով, եկամուտների վերաբաշխման հավասարաչափության աստիճանով և այլն [3, էջ 48-51]: Տնտեսության եկամուտների մակարդակը, սակայն, տվյալ երկրի տնտեսվարողի բարեկեցության մակարդակի որակը բնութագրող ցուցանիշ չի կարող ծառայել: Տնտեսական աճը բարձրացնում է տնտեսվարողների կենսամակարդակը, սակայն վերջինիս արդյունքում կան և՛ «հաղթողներ», և՛ «պարտվողներ»: Տնտեսական աճը կենսամակարդակի բարձրացման անհրաժեշտ, սակայն ոչ բավարար պայման է [88, էջ 10]:

Աճի որակին բնորոշ է շարունակականությունը, հավասարակշռվածությունը, ինչպես նաև ժամանակային, տարածքային, ճյուղային, վերարտադրողական և նորարարական բնույթի զարգացումներ: Ի դեպ, որակյալ աճի ապահովումը մակրոտնտեսական կայունության ապահովման հիմնական երաշխիքն է, իսկ ներդրումների ներգրավումը՝ որակյալ տնտեսական աճի ապահովման գործիքներից մեկը: Աճի որակը ենթադրում է նաև արտադրողականության դերի կարևորում:

«Արտադրողականությունը ամեն ինչ չէ, սակայն երկարաժամկետ կտրվածքում այն համարյա ամեն ինչ է...»: Արտադրողական տնտեսությունը «խելացի աշխատող»

տնտեսությունն է, ոչ թե՝ «շատ աշխատող» տնտեսությունը: Այսպիսով, տնտեսության արտադրողականության աճի աղբյուրների հետևողական որոնումը տնտեսական քաղաքականության գերակա խնդիրներից մեկն է [101, էջ 11-12]:

Եթե մակրոտնտեսական քաղաքականության շրջանակներում տնտեսական աճը դիտարկվում է որպես տնտեսության մեջ քանակական և որակական փոփոխություններ ապահովող գործընթաց, ապա տնտեսական զարգացումը տնտեսության սոցիալ-տնտեսական, ենթակառուցվածքների որակական փոփոխություններ ապահովող գործընթացն է [2, էջ 54]: Տնտեսական զարգացման արդյունավետ մոդելի կիրառումը որակական տեսանկյունից երկարաժամկետ զարգացման ապահովումն է: Քանակապես այն կարելի է բաժանել մի քանի ենթանպատակների, որոնցից ամենակարևորներից մեկը տնտեսական կայուն զարգացման ապահովումն է երկարաժամկետ կտրվածքում: Իսկ տնտեսական և սոցիալական այնպիսի ենթանպատակները, ինչպիսիք են աղքատության ու եկամուտների անհավասարության հաղթահարումը, սոցիալական հիմնախնդիրների լուծումը, եկամուտների կարգավորման քաղաքականությունը և այլն, միայն պետք է նպաստեն լինեն կայուն երկարաժամկետ տնտեսական զարգացմանը և մակրոտնտեսական կայունության ապահովմանը [56, էջ 32-33]:

Տնտեսական աճը տևական ժամանակահատված դիտարկվել է որպես հասարակական - տնտեսական զարգացման կարևոր գերակայություն: Տնտեսական զարգացման որոշակի փուլերում տնտեսական աճը ուղեկցվել է կայուն տնտեսական զարգացմամբ: Այնուամենայնիվ, սպառելով զարգացման հնարավորությունները, տնտեսական աճը ոչ միայն չի ապահովել համարժեք զարգացում, այլև երբեմն հանգեցրել է հետընթացի՝ արտահայտված տարածաշրջանային անհավասար զարգացմամբ, եկամուտների և հարստության անհավասար բաշխվածության և սոցիալական ծայրահեղ բևեռվածության, աղքատության աճի, միջին խավի բացակայության և այլ ձևերով: Համաձայն Ա.Սարիբեկյանի մեկնաբանությունների՝ զարգացումն ունի ավելի տարողունակ, բազմաշերտ ու խորքային բովանդակություն, քան տնտեսական աճը: Այս տեսակետից

անհրաժեշտ է զարգացման հետ շաղկապելով նպատակադրումը, իսկ տնտեսական աճի հետ՝ դրանց իրագործումը՝ զարգացումը և տնտեսական աճը դիտարկել «նպատակ-միջոց» փոխհարաբերության մեջ: Դրա արդյունավետ իրագործումը կախված է բոլոր այն մեխանիզմների գործողություններից, որոնք կոչված են տնտեսական աճով ձեռք բերված արդյունքները ծառայեցնելու զարգացման նպատակներին[50, էջ 11-24]: Նման տնտեսական աճը կարելի է բնորոշել որպես կայուն, իսկ կայուն տնտեսական աճը դա կայուն զարգացում ապահովող աճն է: Հավասարաչափ և կայուն տնտեսական զարգացման դասական բնորոշումը տրվել է ՄԱԿ-ի Շրջակա միջավայրի զարգացման կոնֆերանսի (UNCED) ժամանակ, համաձայն որի՝ զարգացումը կայուն է, եթե այն չի խոչընդոտում ապագա սերունդների զարգացմանը: Կայուն զարգացումը հավասարակշիռ և արդար զարգացումն է, որի ժամանակ պետք է հավասարակշռված լինեն և միաժամանակ բավարարվեն բոլոր տնտեսվարողների շահերը: Այսինքն, նրանց կողմից դրվել է սոցիալական արդարության հիմնահարցը [77, էջ 7-9]:

Տնտեսական աճի ոլորտային, ոչ աղքատամետ և չհամակարգված բնույթը շեղում է վերջինիս զարգացման գործընթացում սահմանված խնդիրների շրջանակներից, արդյունքում աճը ոչ միայն չի նպաստում տնտեսական զարգացմանը, այլև՝ խոչընդոտում է վերջինիս՝ տնտեսական աճը վերածելով անկման. սրվում են առկա խնդիրները, գումարվում են նորերը: Նման դրսևորումներ են տնտեսական աճի արդյունքում տնտեսական զարգացմանը չնպաստող անարդյունավետ տնտեսության կառուցվածքը, ներդրումների ոչ նպատակային տեղաբաշխումը, եկամուտների անհավասարության և տնտեսվարողների կենսամակարդակի շարունակական խորացումը և այլն: Սակայն, առանց էական քանակական աճի տնտեսությունը կարող է զարգացանալ կառուցվածքային կատարելագործման, սոցիալական բարելավման, ինստիտուցիոնալ արդիականացման և զուգակցված համանման ձևերով:

Այսպիսով, տնտեսական աճի արդյունքները պետք է զարգացման նախադրյալներ ապահովեն երկարաժամկետ կտրվածքում, բարձրացնեն տնտեսվարողների բարեկեցության մակարդակը, և

ապահովեն «ներդրումների համերաշխ զարգացում»: Տնտեսության տեսական մեկնաբանությունների համատեքստում անչափ կարևոր է իրավիճակի վերլուծությունը Հայաստանում, ինչին էլ նվիրված է հետազոտության հաջորդ բաժինը:

ԳԼՈՒԽ 2. ՀՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԻՐԱԿԱՆ ՀԱՏՎԱԾԻ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ԵՎ ՆԵՐԴՐՈՒՄԱՅԻՆ ԳՈՐԾՈՒՆԵՈՒԹՅԱՆ ԻՐԱԿԱՆԱՑՄԱՆ ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

2.1 ՀՀ տնտեսության իրական հատվածի կառուցվածքային առանձնահատկությունները

Վերջին տարիներին Հայաստանում, բարենպաստ մակրոտնտեսական գործոններով պայմանավորված, տնտեսական աճի և ներդրումային ակտիվության որոշակի նախադրյալներ են ստեղծվել: Չնայած ամբողջական առաջարկի և պահանջարկի անկանոն տատանումները հավասարակշռության նոր մակարդակներ է ձևավորել, սակայն ՀՀ տնտեսությունում տարիներ շարունակ արձանագրված տնտեսական աճը որակական տեսանկյունից սահմանափակ ազդեցություն է ունեցել: Ընդհանուր բնորոշմամբ, տնտեսական աճը համակարգված չի կարելի համարել, իսկ տնտեսության կտրուկ արձագանքը փոփոխվող արտաքին պայմաններին ոչ այնքան քանակական, որքան որակական տնտեսական աճի ապահովման հիմնախնդիր է:

Մակրոտնտեսական հատույթում ներդրումների ներգրավման հիմնախնդիրը դիտարկելիս ուշադրության կենտրոնում հայտվում է նախ տնտեսության իրական հատվածը[1]: Մասնավորապես,

[1] Որպես տնտեսության իրական հատվածի ոլորտներ ատենախոսությունում դիտարկվել են արդյունաբերության, գյուղատնտեսության և շինարարության ոլորտները [10]:

հետազոտության օբյեկտ են դառնում տնտեսական զարգացման միտումներն ու առանձնահատկությունները, տնտեսության և տնտեսական աճի կառուցվածքը, ինչպես նաև ներդրումների ներգրավման գործընթացի վրա վերջիններիս փոխադարձ ազդեցությունները: Տնտեսության կառուցվածքային տեղաշարժերի ուսումնասիրությունն ու փոփոխության միտումների բացահայտումը ներդրումների ներգրավման գործընթացի կառավարման կարևոր նախադրյալներից մեկն է: Տնտեսության կառուցվածքային փոփոխությունների կառավարման գործուն մեխանիզմների ներդրումը այն կարևոր գործիքներից է, որը հնարավորություն կտա ապահովել մակրոտնտեսական հավասարակշռություն, որակյալ տնտեսական աճ և զարգացում: Մասնավորապես, ՀՀ ամբողջական պահանջարկի և առաջարկի մեծության, վերջիններիս կառուցվածքի և շարժընթացի ուսումնասիրության արդյունքների հիման վրա տրվել են գնահատականներ, ինչպես նաև առանձնացվել են մակրոտնտեսական որոշ գործոններ, որոնց անմիջական ազդեցությամբ կառուցված է հանրապետության տնտեսական օրգանիզմը:

Այսօր ՀՀ տնտեսությունը փորձում է հավասարակշռել առաջարկն ու պահանջարկը, ապահովել մակրոտնտեսական հավասարակշռություն և կայուն տնտեսական զարգացում: Հետճգնաժամային բացասական դրսևորումները գումարվելով վերջինիս արդյունքում առավել սրված մինչճգնաժամային մի շարք հիմնախնդիրներին, ինչպես նաև ազգային տնտեսական առանձնահատկություններին, շարունակում են ապակայունացնել ՀՀ տնտեսական համակարգը: Հանրապետությունում դեռևս շարունակում են արդիական մնալ այնպիսի մարտահրավերներ, ինչպիսիք են եկամուտների ցածր մակարդակն ու գերբևեռացումը, գործազրկությունը, խնայողությունների փոքր ծավալները, ներդրումային դեֆիցիտը և վերջիններիցս ածանցվող բազմաթիվ բացասական միտումներ [46, էջ 13]:

ՀՀ ամբողջական պահանջարկի փոփոխություններին՝ ամբողջական առաջարկի արձագանքման կարողությունն է սահմանափակված է տնտեսական աճի ցածր որակով:

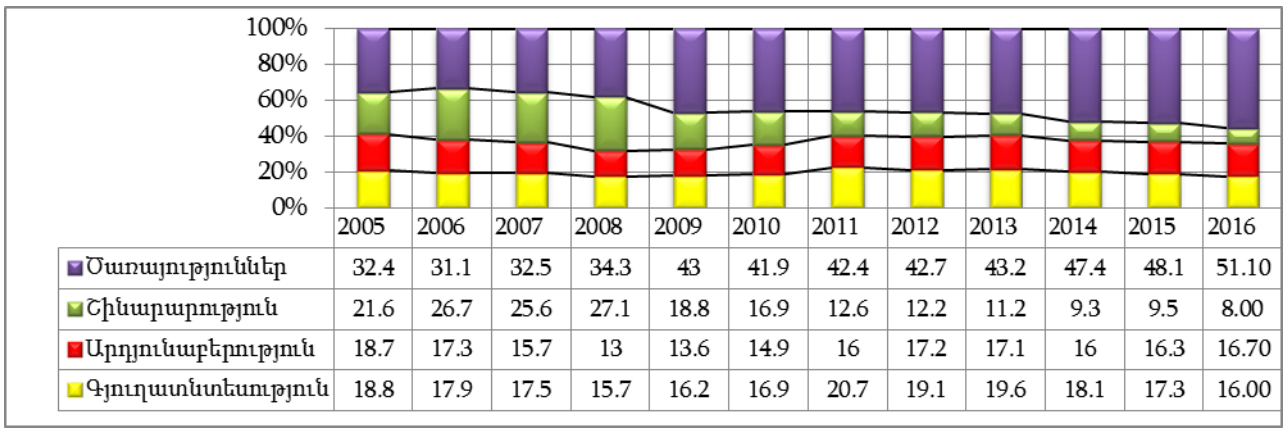
ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի արդյունքում առավել ընդգծվեցին իրականացվող տնտեսական քաղաքականության անկատարությունները, ինչպես նաև սրվեցին և համակարգային առավել խոր արմատներ տվեցին այն բոլոր խնդիրները, որոնք դեռևս լուծում չէին ստացել: Հայաստանի տնտեսության՝ միջազգային ֆինանսական համակարգին թույլ ինտեգրացվածության և տնտեսության կառուցվածքային առանձնահատկություններով պայմանավորված՝ հիմնական հարվածը իր վրա կրեց տնտեսության իրական հատվածը: Երկրում համակարգային տնտեսական անկայուն վիճակը հետճգնաժամային ժամանակահատվածում ՀՀ կառավարությանը կողմնորոշեց վերանայելու մակրոտնտեսական քաղաքականության հիմնական գերակայությունները՝ իրական հատվածի խթանումը դարձնելով տնտեսական քաղաքականության միջոցառումների առանցքը, իսկ իրական հատվածի դերը էլ ավելի կարևորվեց:

Հայաստանի համար ճգնաժամը, իհարկե, լուրջ փորձություն էր, սակայն նաև՝ վարվող մակրոտնտեսական քաղաքականության ռազմավարական գերակայությունները վերագնահատելու կարևոր հնարավորություն: Կրելով անցումային տնտեսություններին բնորոշ, նոր տնտեսակարգի ձևավորման բոլոր հնարավոր ռիսկերը և սպառնալիքները՝ Հայաստանի տնտեսությունը, իհարկե, կարողացել է զարգացման որակապես այլ հարթություն տեղափոխվել: Այսպես օրինակ, եթե 2013-2015թթ. տնտեսական աճը հիմնականում պայմանավորվել է արտաքին պահանջարկի աճով, ապա վերջին երեք տարվա տնտեսական աճը որակապես տարբերվում է տնտեսության նախաճգնաժամային և հետճգնաժամային (2010-2012թթ.) զարգացումներից՝ պայմանավորված այն հանգամանքով, որ եթե նախկինում տնտեսական աճը գերազանցապես պայմանավորված է եղել ներքին պահանջարկով, ապա 2013-2015թթ.՝ հիմնականում արտաքին պահանջարկով: Ամփոփելով կանխատեսվել է, որ միջնաժամկետ հորիզոնում ամբողջական պահանջարկի աճը պայմանավորված կլինի ինչպես ներքին, այնպես էլ արտաքին պահանջարկի աճերով[23]:

Համախառն առաջարկի՝ ՀՆԱ-ի կառուցվածքը և զարգացման շարժընթացը մինչճգնաժամային ժամանակահատվածում

վերլուծելով՝ կարելի է նկատել, որ տարիներ շարունակ տնտեսական աճի ապահովման կարևոր գործառույթը իր վրա վերցրել է շինարարության ոլորտը իրեն սպասարկող մի շարք այլ ենթաճյուղերի հետ միասին, իսկ ՀՀ տնտեսության իրական հատվածի ռազմավարական նշանակություն ունեցող գյուղատնտեսության ու արդյունաբերության ոլորտները որակապես չեն զարգացել և կատարելագործել իրենց կառուցվածքը՝ չնայած ծավալային առումով որոշակի տեղաշարժեր ապահովվել են: Ավելին, հաշվի առնելով շինարարության՝ ոչ արտահանելի ոլորտ հանդիսանալու հանգամանքը, ՀՀ տնտեսության մինչճգնաժամային ժամանակահատվածը պրոֆեսորներ Գ.Ղարիբյանը, Ա.Մարկոսյանը, Բ.Ավագյանը որակում են որպես կորցրած հնարավորությունների ժամանակաշրջան [33, էջ 120]:

ՀՀ տնտեսության հիմնական խնդիրը այսօր որակյալ աճ ապահովող իրական հատված ունենալն է, որը կկարողանա արտաքին, և ներքին սպառման շուկաների վրա հիմնված տնտեսական զարգացման մոդելների արդյունավետ զուգակցություններ ապահովել: Տնտեսական զարգացման տարբեր փուլերում տնտեսական աճը ըստ տնտեսության առանձին ոլորտների տարբեր է եղել:

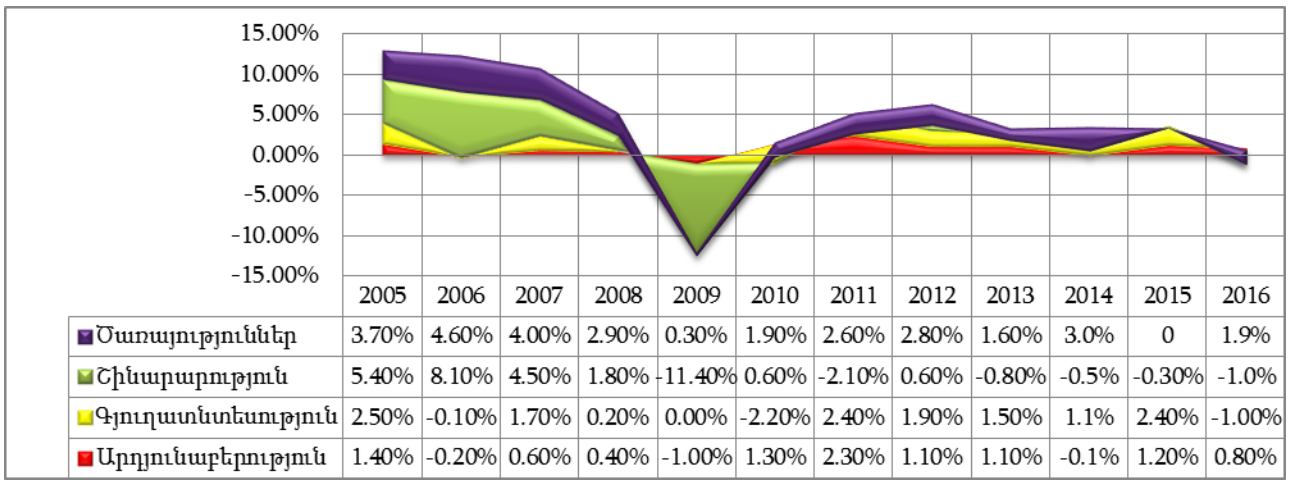


	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ծառայություններ	32.4	31.1	32.5	34.3	43	41.9	42.4	42.7	43.2	47.4	48.1	51.10
Շինարարություն	21.6	26.7	25.6	27.1	18.8	16.9	12.6	12.2	11.2	9.3	9.5	8.00
Արդյունաբերություն	18.7	17.3	15.7	13	13.6	14.9	16	17.2	17.1	16	16.3	16.70
Գյուղատնտեսություն	18.8	17.9	17.5	15.7	16.2	16.9	20.7	19.1	19.6	18.1	17.3	16.00

Գծապատկեր 4.

ՀՆԱ-ի կառուցվածքը ըստ տնտեսության հիմնական ոլորտների/տոկոսներով/ 2005-2016թթ. ընթացքում[29] [2]

[2]Տնտեսության ճյուղերի տեսակարար կշիռները հաշվարկված են առանց զուտ անուղղակի հարկերի



	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ծառայություններ	3.70%	4.60%	4.00%	2.90%	0.30%	1.90%	2.60%	2.80%	1.60%	3.0%	0	1.9%
Շինարարություն	5.40%	8.10%	4.50%	1.80%	-11.40%	0.60%	-2.10%	0.60%	-0.80%	-0.5%	-0.30%	-1.0%
Գյուղատնտեսություն	2.50%	-0.10%	1.70%	0.20%	0.00%	-2.20%	2.40%	1.90%	1.50%	1.1%	2.40%	-1.00%
Արդյունաբերություն	1.40%	-0.20%	0.60%	0.40%	-1.00%	1.30%	2.30%	1.10%	1.10%	-0.1%	1.20%	0.80%

Գծապատկեր 5.

Տնտեսության հիմնական ոլորտների՝ ՀՆԱ-ի աճին նպաստման չափը /տոկոսային կետով/ 2005-2016թթ. ընթացքում [29][3]

Արագացված աճի փուլ ՀՀ տնտեսության իրական հատվածի շատ ենթաճյուղեր 2004-2008թթ. կարողացել են որոշակիորեն անցնել, սակայն ճգնաժամը ոչ միայն ընդհատեց փուլային զարգացման ընթացքը, այլև՝ բացահայտեց այն բոլոր բացթողումները և ռիսկերը, որոնք հաշվի չէին առնվել արագացված աճի փուլում: Իհարկե, ձեռնարկվող միջոցառումների և կիրառվող նոր մեխանիզմների արդյունքում երկիրը կարողացել է հաղթահարել գերսրված տնտեսական վիճակը, սակայն փաստը, որ ՀՀ մակրոտնտեսական ցուցանիշները, չնայած վարվող մակրոտնտեսական քաղաքականության կիրառվող լծակներին, որակապես չեն բարելավվում, խոսում երկրի տնտեսության զարգացման մոդելի անարդյունավետության մասին:

Հավասարակշռության որակական կողմը գնահատելու համար հետազոտությունում առանձնացվել են հանրապետության տնտեսության առանձին ոլորտներում ձևավորված միտումներն ու տնտեսական աճին նպաստման հնարավորությունները:

Աղյուսակ 1.

Տնտեսության հիմնական ոլորտների՝ ՀՆԱ-ի աճին նպաստման չափի /%-ային կետ/ ու տեսակարար կշիռների /%/ փոփոխությունը 2007/2016թթ.[29] [4]

[3] Գծապատկերները կազմվել են հեղինակի կողմից ՀՀ ԱՎԾ վիճակագրության հիման վրա. աղբյուրը՝ «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2005-2017թթ. հունվար-մարտին» հրապարակումներ:

	ՀՆԱ-ի աճին նպ. չափը /%-ային կետ/		Տես. կշիռը ՀՆԱ-ում /%/	
	2007թ.	2016թ.	2007թ.	2016թ.
Գյուղատնտեսություն	1.7	-1.0	17.5	16.0
Արդյունաբերություն	0.6	0.8	15.7	16.7
Շինարարություն	-4.5	-1.0	25.6	8.0
Ծառայություններ	4.0	1.9	32.5	51.1

Վիճակագրական տվյալներից նկատելի է տնտեսության իրական հատվածում ճգնաժամի էական ազդեցությունը: Չնայած 2000-2008թթ. ընթացքում երկրի ՀՆԱ-ն /դոլարային արտահայտությամբ/ ավելացել է մոտ 6 անգամ, սակայն արդեն 2008թ. արձանագրված 14.2% անկումը ընդգծեց ՀՀ տնտեսությունը խոցելի դարձնող տնտեսության ոլորտների անհավասարակշիռ զարգացումը: Միայն 2016թ. ՀՆԱ ծավալով ՀՀ տնտեսությունը կարողացավ համաշխարհային հարթակում հետբերեց 2007թ.-ի իր դիրքը:

Այնուամենայնիվ, չնայած առկա ռիսկերին և հիմնախնդիրների համակարգային խորությանը՝ արձանագրված տնտեսական աճի արդյունքում ամբողջական առաջարկի և պահանջարկի հարաբերակցության փոփոխությամբ պայմանավորված երկրում նոր հավասարակշռության վիճակը որակապես որոշակիորեն բարելավել է տնտեսության իրական հատվածի կառուցվածքը: Տնտեսական միջավայրում արձանագրված տեղաշարժերը մասամբ նպաստել են տնտեսական աճի բնույթի փոփոխությանը:

Հայաստանի ազգային մրցունակության զեկույցում ՀՀ տնտեսության զարգացման շարժընթացը գնահատելով՝ հանգել են այն եզրակացությանը, որը չնայած Հայաստանի՝ տնտեսական արժեքի ստեղծման մասնաբաժինը աշխարհում չի աճում, սակայն բարելավվում է աճի որակը: Հետճգնաժամային 2008-2016թթ.

[4] Աղյուսակը և գծապատկերը կազմվել են հեղինակի կողմից ՀՀ ԱՎԾ վիճակագրության հիման վրա. աղբյուրը՝ «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2005-2017թթ. հունվար-մարտին» հրապարակումներ:

ընթացքում ՀՀ ՀՆԱ մասնաբաժինն աշխարհում դեռևս չի կարողացել վերականգնել 2008թ. մակարդակը՝ /0.018%/՝ 2016թ. դրությամբ հասնելով 0.014%-ի [19, էջ 13]: Վերջին տարիների տնտեսական շարժընթացը վկայում է, որ երկրի տնտեսությունը զսպված և դանդաղ աճի փուլում է. թե՛ ՀՆԱ-ում, և թե՛ տնտեսական աճի կառուցվածքում փոփոխությունները էական են եղել. շինարարության տեսակարար կշռի նվազումը փոխարինվել է գյուղատնտեսության և արդյունաբերության ոլորտների որոշ ենթաճյուղերի աճով:

Չնայած շինարարության ոլորտը մինչճգնաժամային տարիներին տնտեսական աճի ապահովման հիմնական շարժիչն է եղել, սակայն զարգացման արագ տեմպերին համապատասխան էլ, ճգնաժամի ազդեցությամբ պայմանավորված, անկում է ապրել՝ էական փոփոխությունների ենթարկվելով նաև կառուցվածքային առումով:

Մինչճգնաժամային տարիներին արդյունաբերության իրական աճն ամենափոքր ցուցանիշն է ունեցել, ինչը անբարենպաստգնային միջավայրի և ոլորտում անարդյունավետ տեղաբաշխված ներդրումների արդյունք է: 2009թ. ճյուղում անկումը պայմանավորված էր նաև արտաքին և ներքին պահանջարկի նվազմամբ, իսկ հետագա զարգացումները՝ կառավարության կողմից ոլորտի վերականգնմանն նպատակով ներդրումների ներգրավմամբ: Հետճգնաժամային տարիներին 2013-2016թթ. արդյունաբերության ոլորտը ՀՆԱ-ի աճին իր ունեցած նպաստումով էապես զիջել է գյուղատնտեսության և ծառայությունների ոլորտներին, իսկ ճյուղում արձանագրված աճը պայմանավորված է եղել հանքագործական ենթաճյուղերում տնտեսական ակտիվացմամբ: Ոլորտի նման արագ տեմպերով վերականգնումը ինչպես համաշխարհային պահանջարկի վերականգնման, այնպես էլ՝ արտահանմանն ուղղված արդյունաբերական մակրոտնտեսական քաղաքականության արդյունք է: Արդյունաբերության աճին էական նպաստում է ունեցել նաև մշակող արդյունաբերության ենթաճյուղը, որը ավելի քան հանքագործական ոլորտը կարևոր է ՀՀ տնտեսության համար:

Հետճգնաժամային տարիներին գյուղատնտեսության ոլորտը էական աճ է ապահովել, որին նպաստել է բուսաբուծության բարձր աճը՝ պայմանավորված աճի ինչպես էքստենսիվ, այնպես էլ՝ ինտենսիվ գործոններով: Գյուղատնտեսությունը Հայաստանի տնտեսության առանցքային ոլորտներից մեկն է և ապահովում է երկրի ՀՆԱ-ի 16.0%-ը (2016թ.): Մեծ է վերջինիս դերը երկրի պարենային անվտանգության ապահովման գործում: Բացի այդ, ոլորտի դերը առանձնակի կարևորվում է գյուղական բնակավայրերում եկամուտների ձևավորման և կենսամակարդի ապահովման, ինչպես նաև գյուղական բնակավայրերի զարգացման գործընթացում: Ոլորտին ուշադրություն դարձվել է որոշ պետական ծրագրերի շրջանակներում, սակայն ներդրումների ներգրավման խնդիրը շարունակում է մնալ արդիական: Պատճառներից մեկն էլ այն է, որ որ գյուղատնտեսական արտադրության կազմակերպման առումով ՀՀ տարածքն աչքի է ընկնում բարձր ռիսկայնությամբ [5, էջ 6-7]:

Ծառայությունների ոլորտի դերակատարումը երկրի տնտեսության զարգացման գործում էական և կարևոր է եղել թե՛ մինչճգնաժամային, և թե՛ հետճգնաժամային տարիներին: Ճյուղում, որոշ տատանումներով հանդերձ, արձանագրվել է ՀՆԱ-ի աճի տեմպը գերազանցող աճի միտում: Տնտեսության իրական հատվածի զարգացման և ներդրումների ներգրավման տեսանկյունից ծառայությունների կառուցվածքային առանձնահատկությունների դիտարկումը ևս կարևոր է: Մասնավորապես, 2016թ. ընթացքում մատուցված ծառայությունների կառուցվածքում զգալի տեսակարար կշիռ են ունեցել տեղեկատվության և կապի(18.2%), ֆինանսական և ապահովագրական գործունեության(22.5%), տրանսպորտի(12.3%) ծառայությունները: Վերջիններիս դերը բարենպաստ ներդրումային միջավայրի ձևավորման, նոր ներդրումների ներգրավման առումով շոշափելի է: Ծառայությունների ոլորտում ֆինանսական և ապահովագրական գործունեության մեծ ծավալները խոսում են ֆինանսական միջնորդության խորացման մասին. միայն բանկային ծառայությունների մատուցմանը բաժին է ընկնում ամբողջ ծառայությունների 88.4% [28]:

Այսպիսով, չնայած ՀՀ տնտեսությունը համաշխարհային տնտեսական համակարգում շարունակել է հանդես գալ արդյունաբերական երկրի կարգավիճակով, սակայն տնտեսական աճը որակյալ չէ, կառուցվածքային առումով կատարելագործման կարիք ունի, ինչն էլ մեծացնում է տնտեսական աճի ոլորտային զգայունությունը: Ներկա տնտեսական իրավիճակում տնտեսական աճի դրական տեմպերի ապահովումն անգամ բարդ խնդիր է: Իսկ տարիներ շարունակ արձանագրված «քանակական տնտեսական աճի» ազդեցության արդյունքում տնտեսությունը որակապես կատարելագործվել է այնքանով, որքանով «թույլ է տվել» տնտեսության և տնտեսական աճի կառուցվածքը, ինչպես նաև ներդրումների արդյունավետությունը մակրոմակարդակում:

Տնտեսության բազմագործոնային մի շարք հետազոտություններ են կատարվում թե՛ ազգային, և թե՛ միջազգային տարբեր կառույցների կողմից, որոնք հնարավորություն են տալիս տարբեր տեսանկյուններից գնահատել երկրի զարգացման առանձնահատկությունները:

Համաձայն ՀՀ 2017-2019թթ. ՄԺԾԾ կանխատեսումների՝ միջնաժամկետում տնտեսությունում կաճի արտահանելի հատվածի մասնաբաժինը: Ամբողջական առաջարկի ճյուղային կառուցվածքում ետճգնաժամային տարիներին մեծացել է արտահանելի հատվածի մասնաբաժինը՝ կազմելով 2013-2015 թվականներին միջինում ՀՆԱ-ի 34.1%-ը: Չնայած 2015թ. արտաքին պահանջարկով պայմանավորված արտահանելի հատվածի մասնաբաժինը նվազել է մինչև 33.2%, այնուամենայնիվ, միջնաժամկետում տնտեսությունը կշարունակի ընթանալ ետճգնաժամային տարիներին նախանշած ճանապարհով և տնտեսության արտահանելի հատվածը կկազմի ՀՆԱ-ի 34.3%-ը [27, էջ 27]:

Համաշխարհային տնտեսական զարգացումների շարժընթացում համաշխարհային տնտեսական համաժողովի «Համաշխարհային մրցունակության 2017 - 2018թթ. ինդեքս» - ի տվյալներով Հայաստանը աշխարհի 137 երկրների շարքում 73 - րդ տեղում է, բարելավել է իր դիրքը 6 մակարդակով: Զեկույցի համաձայն, ռեսուրսների վրա հիմնված զարգացման փուլից՝ արդյունավետության վրա հիմնված փուլ անցնող երկրների շարքից, Հայաստանը տեղափոխվել է

արդյունավետության վրա հիմնված զարգացման փուլում գտնվող երկրների շարք: Այս առումով, հանրապետության տնտեսական զարգացումը պետք է հիմնվի առավել արդյունավետ արտադրական գործընթացների կազմակերպման և առավել բարձրորակ արտադրանքի թողարկման վրա: Համաձայն գնահատականների՝ մրցունակության ներկա մակարդակով ՀՀ տնտեսությունը կարող է ապահովել ինչերցիոն աճ՝ 3-4%-ի շրջանակներում: ԵՏՄ անդամ երկրների դիրքավորումը տվյալ ինդեքսի մասով բավական բարձր է: Ղազախստանը 57 – րդ տեղում է, ՌԴ-ը՝ 38 - րդ, իսկ Բելառուս գնահատականները բացակայում են [102, էջ 164, 248]: Հանդիսանալով ԵՏՄ - ի անդամ՝ հանրապետության տնտեսությունը մրցունակության առումով իր դիրքը չնայած որոշակիորեն բարելավել է, սակայն ձևավորված գնահատականով դեռևս զիջում է ԵՏՄ անդամ մյուս երկրներին, և երրորդ երկրների համար պակաս գրավիչ է: Ներդրումների ներգրավման տեսանկյունից հիմնական եզրակացությունը, որը կատարվել է զեկույցի շրջանակներում այն է, որ *աճի հետագա ֆինանսավորման աղբյուրները նվազել են*: Ավելին, տնտեսության մրցունակության էական բարձրացման համար անհրաժեշտ է տարեկան 3-4% արտադրողականության աճ, նման արտադրողականության պայմաններում գործազրկության կրճատման պահանջում է ՀՆԱ-ի ևս 4-5 % աճ, այսինքն՝ այս երկու հիմնախնդիրների լուծումը պահանջում է ՀՆԱ-ի տարեկան միջինը 7-8% աճ: Հանրապետությունում կայուն և որակյալ աճն էլ իր հերթին պահանջում է աճի էական սահմանափակումների վերացում, այդ թվում՝ անկատար մրցակցային միջավայր, նոր բիզնես հնարավորությունների բացահայտման պակաս, մարդկային կապիտալի ոչ բավարար որակ, միաչափ ֆինանսական հատված:

Իհարկե, համաշխարհային մակարդակով հաշվարկվում են բազմաթիվ համաթվեր, սակայն ներկայացված բոլոր համաթվերն էլ մասնակի գնահատականներ են և ընդհանրական պատկերացում չեն տալիս տնտեսության զարգացման առանձնահատկությունների մասին: Առավել ընդհանրական գնահատականի բացակայությունը և կիրառման անհրաժեշտությունը նկատել է Ս.Դավոյանը:

Տնտեսագետի կողմից իրականացված վերլուծության արդյունքում հաշվարկվել է սոցիալ – տնտեսական զարգացման մակարդակը գնահատող ընդհանրական համաթիվ, որը տալիս է երկրի սոցիալ - տնտեսական զարգացման ընդհանրական գնահատականը: 2009-2013թթ. վերլուծության արդյունքների համաձայն վերափոխումները հանրապետությունում արդյունավետեն որակվել [12, էջ 507-520]:

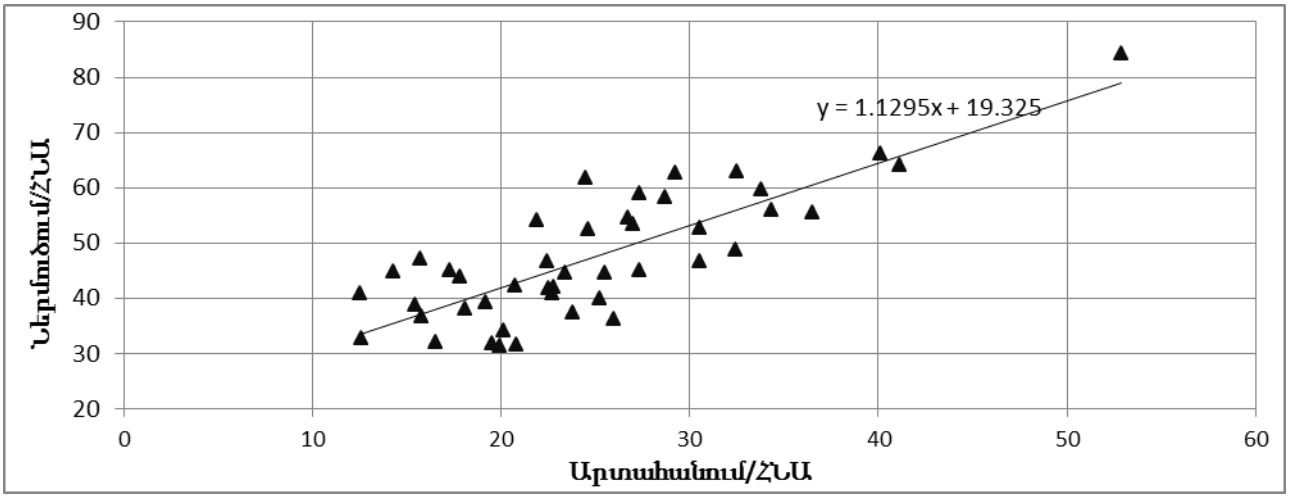
ՀՀ տնտեսությունը հասունացել և որակական տեսանկյունից որոշակիորեն բարելավել է աճի կառուցվածքը, կարողացել է զարգացման նոր հարթություն տեղափոխվել, սակայն երկրի սոցիալ - տնտեսական զարգացման մոդելը այսօր էական ձևափոխման խնդրի առաջ է կանգնած: Համաշխարհային տնտեսությունը այսօր անընդհատ ձևափոխվում և կատարելագործվում է, և որպեսզի ՀՀ տնտեսությունը կարողանա համաքայլ գնալ և շարունակել ինտեգրվել, ապա պահանջված փոփոխությունները երկրում պետք է ժամանակավրեպ չլինեն: Կապիտալի միջազգային շարժին մասնակից լինելը իր հերթին պահանջում է միջազգային առևտրային հարաբերությունների ակտիվացում և զարգացում:

Տնտեսական աճի ապահովման ներտնտեսական և արտատնտեսական գործոնների արդյունավետ օգտագործման համար տնտեսության կառուցվածքի կատարելագործման նոր ուղիներ են անհրաժեշտ, որոնցից մեկը արտահանումն է: Իհարկե, արտահանման վիճակագրությունը բավական խոսուն է քանակական ցուցանիշների բարելավման տեսանկյունից, սակայն արտահանման կառուցվածքը որակապես բարձր չէ:

Հայաստանի տնտեսական պատմության ամբողջ ընթացքում ներմուծումը մշտապես գերազանցել է արտահանմանը: 2016թ. ևս ներմուծման նկատմամբ արտահանման առաջանցիկ աճ է արձանագրվել, ինչի արդյունքում առևտրային հաշվեկշռի պակասորդը 2016թ. ՀՆԱ-ի 18.6%-ն է կազմել: Արտաքին պահանջարկը շարունակվել է վերականգնվել 2016թ. ընթացքում, ինչի արդյունքում ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը 2.7% է կազմել՝ նախորդ տարվա 2.6% փոխարեն: Արտահանումը աճել է 11.6% - ով, ներմուծումը՝ 3.4%: Նախորդ տարվա համեմատ 20.4%-ով կրճատվել է նաև առևտրային հաշվեկշռի պակասորդը: Համաձայն ՀՀ ԿԲ

գնահատումների՝ իրական արտահանման աճը 2016թ. 14.4% է կազմել, իսկ ներմուծմանը՝ 3.8% [28]:

Երկրի արտահանման ներուժը բնութագրող բազմաթիվ ցուցանիշներից կարելի է առանձնացնել տնտեսության արտահանման հակվածությունը բնութագրող արտահանում / ՀՆԱ հարաբերական գործակիցը, որը 2016թ. 33.1% է կազմել [29, էջ 29] 2015թ.՝ 29.7 %-ի համեմատ[29, էջ 28]: Անշուշտ, ներմուծման տեսակարար կշռի նվազումը թե՛ ՀՆԱ-ում, թե՛ արտաքին ապրանքաշրջանառության ծավալներում դրական միտում է՝ վճարային հաշվեկշռի վիճակը բարելավելու տեսանկյունից: Սակայն զուտ արտահանման տեսակարար կշռի նվազումը ՀՆԱ-ում նախորդող տասնամյակում պրոֆեսորներ Հ. Սարգսյանը և Ա. Մարկոսյանը որակել են որպես «ՀՀ տնտեսության փոքրացման միտում», այսինքն՝ հանրապետությունը ՀՆԱ-ի միավոր աճի հաշվով կորցնում է զարգացման հեռանկարները: Իսկ որպեսզի երկրի տնտեսությունը դուրս բերվի արտահանման ներուժը սպառող և «փոքրացող» տնտեսության կարգավիճակից, և տնտեսական զարգացման ուղին կառուցվի արտահանման ներուժի ու համաշխարհային տնտեսության լայն և անսահմանափակ հնարավորությունների արդյունավետ օգտագործումը, անհրաժեշտ է արտաքին ազդեցություններից հնարավորինս զերծ և ոչ զգայուն ոլորտներում արտահանման նախադրյալներ ստեղծել [47, էջ 270-271]:



Գծապատկեր 6.

Արտահանում/ՀՆԱ և ներմուծում/ՀՆԱ ցուցանիշների
եռամյակային զարգացման դինամիկան 2004-2016թթ.[5]

Վերոնշյալ ցուցանիշների եռամյակային տվյալներով ներմուծման տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում գերազանցում է արտահանման համապատասխան ցուցանիշը: Ի դեպ, առկա է նաև ընդգծված սեզոնայնություն:

2005-2016թթ. կտրվածքով տնտեսական աճի նկատմամբ արտահանման և ներմուծման առաձգականության գնահատման համար համադրվել են ՀՆԱ-ի, արտահանման և ներմուծման աճի համապատասխան ցուցանիշները: Մասնավորապես, 2016թ. ՀՆԱ-ն ավելացել է 127.5%-ով /2005թ. համեմատ/, արտահանումը՝ 97.5%-ով, իսկ ներմուծումը՝ 95.9%-ով [28]: Այսինքն, ՀՆԱ-ի 1% աճը ապահովել է 0,76% արտահանման և 0.75% ներմուծման աճ: Այսինքն, արձանագրված տնտեսական աճը երկրում չի նպաստել արտահանման ծավալների ավելացմանը, իսկ արտահանման արժեքային աճը մետաղների միջազգային գների աճի արդյունք է: Այսինքն, աճը հիմնականում քանակական /արժեքային/ է:

Գնահատելով ՀՆԱ-ի հիմնական ծախսային բաղադրիչների վիճակագրորեն նշանակալի ազդեցությունը ներմուծման վրա՝ վերլուծություններից մեկում հանգել են այն եզրակացությանը, որ ներմուծման ծավալների վրա էական ազդեցություն են ունեցել արտահանման, հիմնական միջոցների համախառն կուտակման և վերջնական սպառման ծախսերի փոփոխությունները: Մասնավորապես, 2000-2016թթ. եռամյակային տվյալների հիման վրա էկոնոմետրիկ վերլուծության գնահատականների համաձայն՝ ներմուծվող ապրանքների օգտագործմամբ ՀՀ-ում ստեղծվող և արտահանման համար նախատեսված ապրանքների միջոցով ստեղծված ավելացված արժեքը աճել է: Այսինքն, ներմուծման ծավալների փոփոխությունը պայմանավորված է արտահանման ծավալների և կառուցվածքի փոփոխությամբ: Ընդ որում, եթե արտահանման ծավալների աճը պայմանավորված լինի ցածր տեխնոլոգիական, աշխատատար ոլորտների աճով, ապա ներմուծման ծավալներն ավելի շատ կաճեն, քան եթե արտահանման աճը պայմանավորված լինի

[5] Գծապատկերը կազմվել են հեղինակի կողմից ՀՀ ԱՎԾ վիճակագրության հիման վրա. աղբյուրը՝ «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2004-2016թթ. հունվար-դեկտեմբերին» հրապարակումներ:

գիտատար, միջինից բարձր տեխնոլոգիական ոլորտներում ստեղծված արդյունքի արտահանման ծավալների աճով [35, էջ 60-65]:

Համախառն արտաքին պահանջարկի՝ արտահանման խթանման հիմնական խոչընդոտներից մեկն էլ խիստ կենտրոնացվածությունն է ինչպես ապրանքային, այնպես էլ տարածքային առումով: Հայաստանում արտահանումը խիստ ռեսուրսատար է և մի քանի ոլորտներում կենտրոնացված: 2016թ. տվյալներով արտահանման 81.2%-ը ապահովվում է չորս հիմնական ապրանքախմբերով: Չնայած 2010-2016թթ. զարգացումները բավական բարենպաստ են եղել. Նվազել է ռեսուրսատար ապրանքների տեսակարար կշիռը: Սակայն, շարունակվել է պահպանվել կենտրոնացվածության բարձր մակարդակը՝ բարձրացնելով տնտեսական զարգացման խոցելիությունը արտաքին տնտեսական հնարավոր ցնցումներից[28]:

Աղյուսակ 2.

Արտահանման կառուցվածքը ըստ հիմնական ապրանքախմբերի /տես. կշիռը՝ %/[28][6]

	2005	2007	2008	2009	2010	2011	2013	2014	2015	2016
Թանկ. քար և մետաղ.	34,5	18,1	16,4	14,8	12,9	14,7	12.7	15,2	13.9	18.9
Ոչ թանկ քար և մետաղ	33,1	33,9	32,8	32,5	32,9	27,3	20.9	19,9	15.4	12.4
Պատրաստի սնունդ	9,9	12,5	15,9	14,0	12,6	13,8	20.9	22,2	20.7	23.5
Հանքահումք.արտադր	9,6	15,1	16,3	20,5	29,5	30,3	27.6	25,9	31.1	26.4
Ընդամենը՝	87,1	79,6	81,4	81,8	87,9	86,1	82,1	83,2	81.1	81.2

Ներմուծման կառուցվածքը ևս կենտրոնացված է: Վերջինիս մեջ առավել մեծ մասնաբաժին ունի հանքահումքային արտադրանքը, որը 2016թ. ներմուծման ընդհանուր ծավալի 17.9%-ն է կազմել: Իհարկե, պարզ է, որ վառելիքաէներգետիկ պաշարներ չունեցող և արդյունաբերական ուղղվածություն ունեցող այնպիսի երկրում, ինչպիսին Հայաստանն է, ներմուծման կառուցվածքում վառելիքաէներգետիկ ռեսուրսները գերակշիռ դիրք պետք է զբաղեցնեին: Սակայն տվյալ հանգամանքը երկրին ուղղակիորեն կախման մեջ է դնում արտաքին անվերահսկելի գործոններից: Ներմուծման մեջ հաջորդ խոշոր ապրանքախմբերը քիմիական

[6] Աղյուսակը կազմվել են հեղինակի կողմից ՀՀ ԱՎԾ վիճակագրության հիման վրա. աղբյուրը՝ «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2004-2016թթ. հունվար-դեկտեմբերին» հրապարակումներ:

արդյունաբերության ապրանքներն են, տրանսպորտային միջոցները, պատրաստի սնունդը, ինչպես նաև թանկարժեք և ոչ թանկարժեք քարերն ու մետաղները: Սակայն եթե ներմուծվող թանկարժեք և ոչ թանկարժեք մետաղների ու քարերի զգալի մասը մշակվում ու արտահանվում են, ապա պատրաստի սննդի ներմուծման նման ծավալներում հայրենական արտադրության ընդայնման ներուժ կարելի է տեսնել: Հայաստանը պարենային մթերքների զուտ ներկրող է. ներկրումը գրեթե 5 անգամ գերազանցում է արտահանումը[39]:

Աղյուսակ 3.

Արտահանման և ներմուծման կառուցվածքը ըստ հիմնական ապրանքախմբերի 2016թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ[7] [28]

	Արտահանում	Ներմուծում
Գյուղատնտեսական արտադրանք	5.9 %	9.2%
Պատրաստի սնունդ	23.5 %	10.1%
Հանքահումքային արտադրանք	26.4 %	17.9%
Քիմիական արդյունաբեր. արտադրանք	1.5 %	14.0%
Կաշվե, փայտե, թղթե իրեր և պար., կոշկեղեն	6.8 %	11.6%
Թանկարժ. և ոչ թանկարժ. քարեր և մետաղներ	31.3 %	11.6%
Մեքենաներ և սարքավորումներ	3.1 %	16.4%
Տրանսպորտային միջոցներ	0.8 %	4.9%
Այլ ապրանքներ	0.7 %	4.3%

Առևտրային զամբյուղի տեխնոլոգիական կառուցվածքը ևս արդյունավետ չէ: Ցածր, միջին և բարձր տեխնոլոգիատարությամբ ապրանքների տեսակարար կշիռը բավական ցածր է և շարունակում է նվազել՝ իր տեղը զիջելով ռեսուրսատար ապրանքներին, և դա այն

[7] Աղյուսակը կազմվել են հեղինակի կողմից ՀՀ ԱՎԾ վիճակագրության հիման վրա. աղբյուրը՝ «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2004-2016թթ. հունվար-դեկտեմբերին» հրապարակումներ:

պարագայում, որ ինովացիոն տնտեսության ձևավորումը երկրում ռազմավարական գերակայություն է համարվում[8]:

Աղյուսակ 4.

Արտահանման և ներմուծման տեխնոլոգիական կառուցվածքը 2005-2016թթ.[9][28]

	Ռեսուրսատար ապրանքներ /%/		Ցածր տեխնոլոգ. ապրանքներ /%/		Միջին և բարձր տեխնոլոգ. ապրանքներ /%/	
	Արտահ.	Ներմ.	Արտահ.	Ներմ.	Արտահ.	Ներմ.
2005	11,4	25,9	82,8	40,4	5,8	33,7
2006	16,6	24,9	74,1	38	9,3	37,1
2007	17,2	24,4	70,5	35,2	12,3	40,4
2008	19,3	24,3	71,0	34,5	9,7	41,2
2009	24,0	26,7	67,2	32	8,8	41,3
2010	33,3	27,5	60,1	32,2	6,6	40,3
2011	34,3	30,3	58,4	31,8	7,3	37,9
2012	32,9	32,2	58,6	30.0	8,5	37,8
2013	34,6	28.8	57,8	32.3	7,6	38.9
2014	31,7	27.6	62,5	33.1	5,8	39.3
2015	36.6	30.2	57.1	33.1	6.3	36.7
2016	32.3	27.1	61.6	35.6	6.1	37.3

Այսպիսով, չնայած արձանագրված զարգացումներին, ՀՀ արտահանման կառուցվածքում գերակշռում են ռեսուրսատար արտադրությունները, որոնք միջնաժամկետ և երկարաժամկետ

[8] Ըստ տեխնոլոգիատարության առանձնավել են երեք ապրանքախումբ՝ ռեսուրսատար (հանքահումքային և գյուղատնտեսական արտադրանք, կենդանական և բուսական արտադրանք՝ բացառությամբ պատրաստի սննդի), ցածր տեխնոլոգիատար (վերամշակող արդյունաբերություն, ներառյալ՝ թանկարժեք և ոչ թանկարժեք քարերից ու մետաղներից իրեր, փայտյա և թղթե արտադրանք, սնունդ, խմիչք, ծխախոտ, տեքստիլ արդյունաբերություն, կաշվե իրեր, կոշկեղեն) և միջին ու բարձր տեխնոլոգիատար (քիմիական արդյունաբերություն՝ ներառյալ դեղագործություն, պլաստմասե իրեր, ռետին, կաուչուկ, մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ, սարքեր և ապարատներ, վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտ)

[9] Աղյուսակը կազմվել են հեղինակի կողմից ՀՀ ԱՎԾ վիճակագրության հիման վրա. աղբյուրը՝ «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2004-2016թթ. հունվար-դեկտեմբերին» հրապարակումներ:

կտրվածքում տնտեսական աճի աղբյուր հանդիսանալ չեն կարող: ՀՀ տնտեսական աճի կառուցվածքը ճկուն և արդյունավետ չէ, զարգացումը ոլորտային բնույթ է կրում, ինչն էլ հրատապ է դարձնում տնտեսական զարգացմանը նպաստող, որակյալ տնտեսական աճ ապահովող ներդրումների ներգրավման հիմնահարցը: ՀՀ տնտեսությունում արտահանման ներուժը բավական մեծ է, մինչդեռ տնտեսական մի շարք գործոնների դերի անտեսումը, ինչպես նաև կառավարման անարդյունավետ լծակների օգտագործումը հնարավորություն չեն տալիս կիրառել որակյալ տնտեսական աճի նոր աղբյուրներ:

2.2 Ներդրումների կառուցվածքի և դինամիկայի վերլուծությունը ՀՀ-ում

Տնտեսությունը կարող է շարունակել զարգանալ և կատարելագործվել կառուցվածքային առումով, եթե ներդրումների ներգրավման գործընթացը արդյունավետորեն կառավարվում է: Արդյունավետ ներդրումային քաղաքականության մշակումն ու իրականացումն ենթադրում է ներդրումների նպատակային տեղաբաշխում, ինչը հնարավորություն կտա որոշակիորեն համահարթեցնել տնտեսական տատանումների ալիքները և բարձրացնել իրականացվող տնտեսական քաղաքականության արդյունավետությունը:

Հանրապետության տնտեսության մասնակցությունը կապիտալի միջազգային շարժին և արտաքին տնտեսական կապերի խորացումը պահանջում է ներդրումների ներգրավման հնարավորությունների ուսումնասիրություն և օբյեկտիվ գնահատում: Համաձայն Համաշխարհային բանկի գնահատականների, «Doing Business 2016» զեկույցում գործարարությամբ զբաղվելու դյուրինության ինդեքսի ցուցանիշով ՀՀ տնտեսությունը աշխարհի 189 երկրների շարքում զբաղեցրել է 35-րդ տեղը՝ անցած տարվա համեմատ դիրքը բարելավելով 10 հորիզոնականով: ԵՏՄ անդամ Բելառուսը վարկանշային աղյուսակում 44-րդ տեղում է, ՌԴ-ը՝ 51-րդը, իսկ Ղազախստանը՝ 41-րդը [82, էջ 4]: Արդյունքում հանրապետությունում ապահովվել է կապիտալի կուտակման որոշակի մակարդակ, որը ֆինանսավորվել է տարբեր աղբյուրների հաշվին: Ծուկայական

տնտեսության աստիճանական զարգացմամբ պայմանավորված՝ տնտեսության ֆինանսավորման աղբյուրները ձևափոխվել են. ֆինանսավորման ավանդական աղբյուրները փոխարինվել են առավել ժամանակակից ֆինանսավորման տարբերակներով: Տարբեր միջազգային կազմակերպությունների վարկանշային աղյուսակներում շարունակաբար բարելավվող դիրքավորումը հանրապետությանը հնարավորություն է տվել օգտվել ֆինանսավորման զանազան աղբյուրներից: Մակրոտնտեսական կառուցվածքային տեղաշարժերի արդյունքում հանրապետությունում գերակայությունն այսօր պատկանում է ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրներին: Տնտեսության և առևտրային զամբյուղի ոչ արդյունավետ կառուցվածքն արդեն իսկ խոսում է այն մասին, որ ներդրումները ևս արդյունավետորեն չեն տեղաբաշխվել տնտեսության իրական հատվածում:

Հանրապետությունը, շուկայավարման տնտեսական կառավարման համակարգին անցնելով, արդեն 90-ական թվականներից կարողացել է քայլեր կատարել ինտեգրվելու կապիտալի միջազգային միգրացիոն գործընթացներին: Սակայն ներդրումային հոսքերը աճի կայուն միտումներ են սկսել դրսևորել միայն սկսած 2004թ.-ից՝ նախաճգնաժամային ժամանակահատվածում՝ 2009թ. հասնելով իրենց առավելագույն մակարդակին /տե՛ս աղյուսակ 5/:

Աղյուսակ 5.

ՀՀ տնտեսություն օտարերկրյա ներդրումների հոսքերը 2005-2016թթ.՝ ներառյալ պետ. կառավարման և բանկ. համակարգով ստացվածը /մլն ԱՄՆ դոլար/[10][30]

	Ընդ. ներդրումներ	ՕՈՒՆ	Պորտֆ. ներդրումներ	Այլ ներդրումներ
2005թ	504.5	276.4	-2.7	230.8
2006թ	604.3	305	9.7	289.6
2007թ	1337	669.8	0.14	667.1
2008թ	1934.8	1132.4	6.6	795.8
2009թ	2470.8	840.7	6.7	1623.4

[10] Աղյուսակը կազմվել են հեղինակի կողմից ՀՀ ԱԿԾ վիճակագրության հիման վրա. աղբյուրը՝ «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2004-2017թթ. հունվար-փետրվարին» հրապարակումներ:

2010թ	1505.7	693.4	0.4	811.9
2011թ	1654	813.3	10.8	829.9
2012թ	1587	656.7	1.4	928.9
2013թ	1941	469.2	694.5	777.3
2014-2016թթ. /մլն ԱՄՆ դոլար/՝ ըստնոր մեթոդաբանության				
2014թ.	612.9	404.3	-40.1	248.7
2015թ.	809.5	178.5	262.2	368.8
2016թ.	1215.0	338.0	56.3	820.7

Օտարերկրյա ներդրումների /այսուհետ՝ ՕՆ/ մեջ մեծ է օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների /այսուհետ՝ ՕՈՒՆ/ և այլ ներդրումների մասնաբաժինը: Ներդրումային հոսքերի շարժընթացը վկայում են, որ ՀՀ ներդրումային քաղաքականությունը կառուցված է օտարերկրյա կապիտալի ներմուծման խթանման սկզբունքով: Տևական աճից հետո 2009թ. ՕՈՒՆ-ը նվազել են շուրջ 25,8% - ով, իսկ ՕՆ-ի աճը ստացված երկարաժամկետ վարկային միջոցների ավելի քան կրկնակի ավելացման հաշվին է ապահովվել: Ծավալային առումով ամենամեծ անկումը գրանցվել է 2010թ. ընթացքում, երբ ՕՆ-ը հանրապետությունում նվազել են շուրջ 41,1%-ով, այդ թվում՝ ՕՈՒՆ-ը 23,5%-ով, իսկ այլ ներդրումները՝ շուրջ 2 անգամ: Ստացվում է, զգալի նվազումից հանրապետությանը հաջողվել է խուսափել շնորհիվ երկարաժամկետվարկային միջոցների:

Միայն 2012թ. ընթացքում ՕՆ-ի մոտ 58.5%-ը վարկային միջոցներն են եղել, իսկ 2013թ. հանրապետության ներդրումային շուկայում պորտֆելային ներդրումների աննախադեպ աճ է ապահովվել՝ մոտ 356.1 անգամ: Նման աննախադեպ աճը հանրապետությունում առաջին եվրապարտատոմսերի թողարկման արդյունք է[11]: Հակառակ վերջինիս, ՕՈՒՆ-ի գծով կրկին նվազում է արձանագրվել՝ 35.3%: 2014թ.-ից ՀՀ ԱԿԾ մեթոդաբանական

[11] 2013 թվականի սեպտեմբերի 19–ին. թողարկման ծավալը կազմել է 700 մլն դոլար, մարման ժամկետը՝ 7 տարի, եկամտաբերությունը՝ 6%: Տեղաբաշխողներն էին՝ Deutsche Bank AG–ն, London Branch–ը, HSBC Bank plc–ն և J.P.Morgan Securities plc.–ն

փոփոխությունները հնարավորություն չեն տալիս գնահատելու ցուցանիշների շարժընթացը:

Հետազոտությունում օտարերկրյա ներդրումների գծով առավել կարևորվում են տնտեսության իրական հատվածին վերաբերող գնահատականները /տե՛ս աղյուսակ 6/: Համաձայն վերլուծությունների՝ ՕՆ-ը տնտեսության իրական հատվածում իրենց առավելագույն մակարդակին հասել են նախաճգնաժամային 2008թ.՝ հատելով 1 մլրդ դոլարի սահմանագիծը: 2009թ.-ից արդեն շեշտակիորեն փոխվել է տնտեսության իրական հատվածում կատարված ՕՆ-ի կառուցվածքն ու շարժընթացը: 2008թ. ՕՆ-ի 48.8% աճը՝ 2009թ. փոխարինվել է 25.6% նվազմամբ, որը շարունակվել է 2010թ.-ին՝ 24.9%:

Առավել խորն է եղել անկումը ՕՈԻՆ-ի մասով՝ 2008-2010թթ. ընթացքում նվազելով ավելի քան 2 անգամ: 2011թ. աճի միտումների վերականգնման փորձերը չեն արդարացվել հաջորդող 2012թ. ընթացքում: 2012թ. տնտեսության իրական հատվածում կատարված ՕՆ-ը նվազել են 7,9%-ով, իսկ ՕՈԻՆ-ի մասով նվազումը ավելի խորն է եղել՝ 10,1%: Առավել խնդրահարույց զարգացումներ են արձանագրվել 2013թ. - ին: Ընդհանուր ՕՆ-ը նվազել են 20.5%-ով, սակայն առավել խորն ու մտահոգիչ է եղել ՕՈԻՆ-ի նվազման ցուցանիշը՝ 52.2% [30]:

Աղյուսակ 6.

ՀՀ տնտեսության իրական հատվածում օտարերկրյա ներդրումները 2005-2013թթ. /առանց պետական կառավարման և բանկային հատվածով ստացվածի/[30][12]

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Օտարերկրյ	400.4	441.1	845.4	1257.6	935.5	702.7	816.3	751.8	597.4

[12] Աղյուսակը կազմվել են հեղինակի կողմից ՀՀ ԱԿԾ վիճակագրության հիման վրա. աղբյուրը՝ «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2004-2017թթ. հունվար-փետրվարին» հրապարակումներ:

ա ներդրումներ									
ՕՈՒՆ	244.4	250.7	582.3	1000.9	731.2	483.0	631.4	567.4	271.2
Տես.կշիռը /%/	61.0	56.8	68.9	79.6	78.2	68.7	77.3	75.5	45.4

Մեթոդաբանական փոփոխությունները հնարավորություն չեն տալիս համադրելու 2014-2016թթ. տվյալների հետ: Նոր մեթոդաբանության համաձայն՝ 2016թ. տնտեսության իրական հատվածում օտարերկրյա ներդրումների զուտ հոսքերի ծավալը 81 581.3 մլն. դրամ է կազմել /2015թ.՝ 118409.3/, որից ուղղակի ներդրումներինը՝ 62679.3մլն դրամ /2015թ.՝ 69 426.8 մլն./՝ 2014թ. համեմատությամբ ավելի վատթարացնելով վիճակը՝ 839,758.3 մլն. դրամ, որից ուղղակի ներդրումների ծավալը կազմել է 349 986.3 մլն.դրամ [30]:

Հայաստանում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման ցուցանիշների նման շարժընթացը ոչ միայն ներքին, այլև՝ արտաքին սոցիալ-տնտեսական և քաղաքական մարտահրավերների արդյունք է:Մասնավորապես, համաշխարհային տնտեսությունում 2016թ. ՕՈՒՆ-ի ներհոսքերը նվազել են 2%-ով՝ հասնելով 1746 մլրդ դոլարի: Դեպի զարգացող երկրներ նվազումը ավելի մեծ է եղել՝ մոտ 14% և 646 մլրդ դոլար է կազմել՝ կլանելով ՕՈՒՆ-ի մոտ 36.9%-ը /2015թ.՝ 43.4%/: 2014թ. դեպի զարգացող երկրներ ՕՈՒՆ-ի ներհոսքը առաջին անգամ գերազանցել է զարգացած երկրներին, չնայած 2015-2016թթ. միտումը չի պահպանվել: Ընդ որում, զարգացող Ասիան կլանելով համաշխարհային ՕՈՒՆ-ի ներոսքերի 443 մլրդ դոլար 2016թ. /ընդհանուր ներդրումների մոտ 25.4%-ը/՝ շարունակել է գլխավորել կապիտալ ներմուծող զարգացող երկրների աղյուսակի առաջին հորիզոնականը՝ 68.6% [106]:

Աղյուսակ 7.

ԵՏՄ անդամ պետությունների ՕՈՒՆ-ի ներհոսքերը և արտահոսքերը 2005-2016թթ. /մլն ԱՄՆ դոլար/[13] [106]

	Հայաստան		ՌԴ		Բելառուս		Ղազախստան	
	ՕՈՒՆ-ի ներհոսք	ՕՈՒՆ-ի արտահոսք	ՕՈՒՆ-ի ներհոսք	ՕՈՒՆ-ի արտահոսք	ՕՈՒՆ-ի ներհոսք	ՕՈՒՆ-ի արտահոսք	ՕՈՒՆ-ի ներհոսք	ՕՈՒՆ-ի արտահոսք
2005	292.1	4.9	14 375.1	16 746.6	306.6	2.5	1 971.2	- 147.9
2006	466.5	21.9	37 441.6	29 840.0	357.1	3.0	6 278.2	- 411.2
2007	667.7	13.8	54 921.9	43 849.4	1 807.3	15.2	11 119.0	3 088.5
2008	943.7	18.7	75 855.7	56 735.4	2 187.9	30.6	14 321.8	1 207.0
2009	760.0	50.4	27 752.3	34 449.7	1 876.5	102.3	13 242.5	3 159.2
2010	529.3	7.9	31 668.0	41 116.5	1 393.4	50.6	11 550.7	7 885.5
2011	653.2	215.9	36 867.8	48 634.9	4 002.4	125.5	13 973.1	5 390.4
2012	496.6	15.8	30 187.7	28 422.5	1 429.3	121.2	13 337.0	1 481.1
2013	379.9	26.6	53 397.1	70 684.8	2 229.6	245.7	10 321.0	2 286.6
2014	404.3	16.0	29 151.7	64 202.5	1 827.6	39.0	8 405.9	3 638.8
2015	180.5	10.7	9 824.9	26 558.1	1 583.9	118.2	4 020.7	615.8
2016	338	57	37668	27272	1235	28	6069	-5367

Ըստ էության, զարգացող երկրները որպես ներդրումներ ներմուծող տնտեսական միավորներ, շարունակել են գերակա դիրք զբաղեցնել: Ներդրումների ներգրավման տեսանկյունից ԵՏՄ-ին անդամակցությունը ևս հանրապետության համար հեռանկարային ռազմավարական քայլ է: Միությունը դեռևս կայացման փուլում է, ու թե ինչպիսին կլինի վերջինիս ապագան, կախված է անդամ երկրների կողմից վարվող քաղաքականությունների արդյունավետությունից: Համաձայն վիճակագրության ԵՏՄ-ի անդամ պետություններից ամենամեծ ներհոսք գրանցվել է ՌԴ-ում և Ղազախստանում, իսկ Բելառուսն ու Հայաստանը աչքի են ընկել ՕՈՒՆ-ի ներգրավման համեստծավալներով:

Աղյուսակ 8.

Իրական հատվածում կատարված օտարերկրյա ներդրումները ըստ տնտեսության ոլորտների/տեսակարար կշիռը /2005-2016թթ./[30][14]

[13] Աղյուսակը կազմվել է հեղինակի կողմից ՄԱԿ-ի Առևտրի և Զարգացման խորհրդաժողովի /UNCTAD/ և համաշխարհային ներդրումների հաշվետվության /World Investment report/ տվյալների հիման վրա

[14] Աղյուսակը կազմվել են հեղինակի կողմից ՀՀ ԱԿԾ վիճակագրության հիման վրա. աղբյուրը՝ «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2004-2017թթ. հունվար-փետրվարին» հրապարակումներ:

	Արդյունաբերություն	Գյուղատնտեսություն	Շինարարություն	Ծառայություններ
2005թ.	46.80%	0.01%	4.10%	49.09%
2006թ.	39.90%	0.10%	3.90%	56.10%
2007թ.	47.30%	0.00%	0.20%	52.50%
2008թ.	49.10%	1.90%	0.30%	48.70%
2009թ.	35.10%	0.90%	0.10%	63.90%
2010թ.	49.00%	0.80%	0.50%	49.70%
2011թ.	52.10%	0.50%	0.40%	47.00%
2012թ.	37.00%	4.90%	2.40%	55.70%
2013թ.	42.85%	1.40%	5.18%	50.61%
Օտարերկրյա ներդրումների զուտհոսքերը 2014-2016թթ.				
2014թ.	75.80%	3.30%	16.70%	4.20%
2015թ.	80.30%	10.60%	-22.00%	31.10%
2016թ.	30.50%	5.00%	11.50%	53.00%

Համաձայն վիճակագրական տվյալների վերլուծության արդյունքների՝ կատարված օտարերկրյա ներդրումների առյուծի բաժինը կենտրոնացվել է տնտեսության երկու՝ արդյունաբերության ու ծառայությունների ոլորտներում[30]: Հաշվարկման մեթոդական տարբերությունները հնարավորություն չեն տալիս համադրելու 2014-2016թթ. ցուցանիշները նախորդ տարիների հետ: Ըստ նոր մեթոդաբանության՝ տնտեսության իրական

հատվածում համախառն ներդրումների զուտ հոսքերի[15] շարժընթացը ցույց է տալիս, որ ներդրումների ներհոսքերը նվազման միտում ունեն, կառուցվածքային առումով ևս անկայուն են և անհավասարակշիռ: 2016թ. ընթացքում տնտեսության իրական հատվածում կատարված օտարերկրյա ներդրումների զուտ հոսքերը 81.6 մլրդ դրամ են կազմել (170 մլն դոլար), որից 62.7 մլրդ դրամը բաժին է ընկնում օտարերկրյա ուղղակի ներդրումներին (130 մլն դոլար):

Ներդրումների զուտ հոսքերը ըստ երկրների դիտարկելիս պարզ է դառնում, որ ներհոսքի գծով առաջատար են եղել Լյուքսեմբուրգը /59.3%/, Կիպրոսը/54.3%/ և Միացյալ Թագավորությունը /41.4%/: Մասնավորապես, Լյուքսեմբուրգից տնտեսության իրական հատվածում ներդրումների զուտ հոսքը 48.4մլրդ դրամ է կազմել, Կիպրոսից՝ 44.3մլրդ, իսկ՝ Միացյալ Թագավորությունից՝ 33.7 մլրդ: Սրանք այն երկրներն են, որտեղից կապիտալի զգալի ներհոսք է եղել, սակայն տեղին է առանձնացնել նաև երկրների այն շարքը, որոնց ներդրումային հոսքը բացասական մեծություն է ունեցել: Չնայած այն հանգամանքին, որ ՌԴ-ի ՀՀ ռազմավարական առաջին գործընկերն է, այնուամենայնիվ ռուսական կապիտալը շարունակում է արտահոսել ՀՀ տնտեսության իրական հատվածից: Միայն 2016թ. ընթացքում տնտեսությունից արտահոսել է 52 մլրդ դրամի /108 մլն դոլար/ կապիտալ: Արտահոսքը եղել է հանքարդյունաբերության, էլեկտրականության, գազի և լավորակ օդի մատակարարման ոլորտներից: Ի դեպ, կարևոր է նշել, որ չնայած արտահոսքին, ՌԴ-ը շարունակում է ՀՀ տնտեսության գլխավոր ներդրող երկիրը: 1998-2016թթ. կտրվածքով օտարերկրյա ներդրումների համախառն հոսքերի ՌԴ-ն մասնաբաժինը 36.35% է կազմել, որին հաջորդում է Գերմանիան՝ 10.31% և Ֆրանսիան՝ 8.04% մասնաբաժիններով: Ինչ վերաբերում է ԵՏՄ անդամ Բելառուսին և Ղազախստանին, ապա այս երկրներից ՀՀ տնտեսությունում կապիտալի ներհոսք չի արձանագրվել: Տնտեսական ակտիվ համագործակցությունը, իհարկե, նոր կապիտալի ներգրավման լայն հնարավորություններ կարող է ապահովվել:

[15] Զուտ հոսքերը օտարերկրյա ներդրումների գծով ստացումների և մարումների տարբերություններն են:

Օտարերկրյա ներդրումները, բնականաբար, հոսում են տնտեսության իրական հատվածի այն ոլորտներ, որոնք առավել շահութաբեր են և հեռանկարային: Արդյունաբերության ոլորտը ըստ հետճգնաժամային զարգացման ցուցանիշների միջինացված տվյալների կլանում է ներդրումների մոտ կեսը, որից ավելի քան $^3/_4$-ը ուղղվում է հումքի արդյունահանման և վերամշակման ոլորտ, այսինքն՝ արտադրություն որպես այդպիսին չի կազմակերպվում, սակայն կազմում է արտահանման մոտ 95%, որից $^2/_3$ բաժին է ընկնում մետաղական հումքին: Եվ այսքանով հանդերձ ապահովում է ՀՆԱ-ի $^1/_5$ -ից էլ ավելի փոքր մասը և նպաստում ՀՆԱ-ի աճին մոտ $^1/_6$–ը:

Օտարերկրյա ներդրումների կառուցվածքը ըստ տնտեսության հիմնական ոլորտների լիովին համապատասխանում է ՀՀ արտահանման արձանագրված կառուցվածքին: Սակայն, ներդրումների կենտրոնացումը ոլորտում ռեսուրսային սահմանափակ պոտենցիալ ունեցող այնպիսի երկրի համար, ինչպիսին Հայաստանն է, տնտեսական անվտանգության տեսանկյունից արդյունավետ չէ: Ստացվում է, արդյունաբերության ոլորտում իրականացված ներդրումների ընդամենը $^1/_6$ - ն է /2013թ./ ուղղվում մշակման արդյունաբերություն, որն ի դեպ, ապահովում է ամբողջ արդյունաբերական արտադրանքի մոտ 62.3%-ը, իսկ արտահանման մոտ $^1/_3$ - ը: Այսինքն, հանրապետությունում մշակող արդյունաբերությունը ներդրումների օգտագործման տեսանկյունից կարող է ապահովել ավելի բարձր արդյունավետություն, իսկ արտահանման ընդլայնման տեսանկյունից՝ կակուտակված զգալի ներուժ:

Ներդրումային գործընթացում հանրապետության համար ռազմավարական նշանակություն ունեցող գյուղատնտեսության ոլորտի ունեցած դերակատարումը աննշան է: Ոլորտում զբաղվածները կազմում են զբաղված բնակչության 36.9%/2016թ./, ինչը

վկայում է, որ գյուղատնտեսությունը Հայաստանում նաև սոցիալական մեծ նշանակություն ունի[31, էջ 63]: Տարիներ շարունակ ոլորտը գրավիչ չի եղել ներդրողների կողմից, միայն սկսած 2006թ.-ից սկսեցին մասամբ ուշադրություն դարձնել նաև այս ոլորտին: Ոլորտում ներդրումների կտրուկ աճ արձանագրվել է 2008թ. 23.8մլն դոլար /ներդրումների մոտ 1.9%-ը/՝ պայմանավորված կառավարության հակաճգնաժամային միջոցառումներով, սակայն 2009-2011թթ. ընթացքում ներդրումները աստիճանաբար կրճատվել են, իսկ 2012թ.՝ արձանագրված ցուցանիշը անգերազանցելի է եղել ՀՀ տնտեսական իրականությունում՝ 36.4մլն դոլար՝ կլանելով ներդրումների շուրջ 4.8%-ը, իսկ 2013թ. ցուցանիշը կրկին զարգացման նախկին վարքագիծն է կրկնել՝ կլանելով ներդրումների ընդամենը 1.4%-ը [30]: Եվ դա այն դեպքում, երբ գյուղատնտեսության ոլորտը արտադրում է ՀՆԱ-ի մոտ $^1/_5$-ը և ապահովում ՀՆԱ-ի աճի $^1/_4$-ը՝ աշխատելով գերցածր արտադրողականության պայմաններում: Հաշվի առնելով տնտեսությունում առկա պոտենցիալն ու արձանագրված զարգացումները՝ գյուղատնտեսության ոլորտը արտահանման ներուժի ընդլայնման հնարավորություններ ունի, որոնք ցայսօր չեն օգտագործվում:

Ոլորտի զարգացման գործում մեծ դերակատարում ունի վերամշակող արդյունաբերության զարգացումը: Վերջինիս կարևորությունը կայանում է նրանում, որ բուսաբուծության և անասնաբուծության ոլորտների փուլային գործընթացների աճը որոշակիորեն ազդում է մթերք վերամշակող արդյունաբերության զարգացման վրա, քանի որ վերջինիս ակտիվացումն ու արտահանման ծավալների աստիճանական ավելացումը կնպաստի գյուղատնտեսական արտադրանքի իրացման հիմնախնդրի մեղմմանը և գյուղացիական տնտեսությունների *ապրանքայնության մակարդակի* բարձրացմանը, որը զգալիորեն ցածր է: Այն, ըստ վիճակագրական տվյալների, 40-45% է կազմում, որը չի կարող ապահովել արդյունավետ վերարտադրություն, որով էլ պայմանավորվում է տնտեսությունների կայունությունը և գյուղական

բնակավայրերում աղքատության հաղթահարման հնարավորությունները [7, էջ 22]:

Շինարարության ոլորտում ևս կապիտալի ներհոսքերը շարունակվել են, չնայած վերջինիս տեսակարար կշիռը զգալի զիջում է արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտների համապատասխան ցուցանիշին: Իհարկե, այս ոլորտի հաշվին ՀՀ տնտեսությունը տարիներ շարունակ կարողացել է երկնիշ տնտեսական աճ ապահովել, այնուամենայնիվ, ոլորտը որոշ վերապահումներով արտահանելի չէ և տնտեսական անվտանգության տեսանկյունից արդյունավետ չէր հիմնվել միայն այս ոլորտի վրա: Չնայած հարկ է նշել, որ շինարարության աճը տարիներ շարունակ նպաստել է սպասարկող տնտեսության այլ ենթաճյուղերի զարգացմանը: Ճգնաժամի դրսևորումներով պայմանավորված շինարարության անկումը ոչ միայն ուղղակիորեն է ազդել ՀՆԱ-ի անկման վրա, այլ նաև վերջինիս սպասարկող այլ տնտեսության ենթաճյուղերի զարգացման զսպմամբ: Ստացվում է շինարարության անկումը տնտեսական աճի վրա բազմակի ազդեցություն է ունեցել: Անշուշտ, շինարարությունը համակարգաստեղծ ոլորտ է և տնտեսական աճի ապահովման հիմնական ուղղություն, սակայն պետք է հաշվի առնել նաև ներոլորտային զարգացման առանձնահատկությունները: Հայ տեսաբանի մեկնաբանություններում շինարարությունը բնորոշվել է որպես տնտեսության բացառիկ ճյուղ, որի ուղղակի ազդեցությունը տնտեսության մյուս ճյուղերի վրա չափազանց մեծ է: Համաձայն տեսաբանի գնահատականների՝ շինարարության փոխկապակցված ճյուղերում շինարարության աճով պայմանավորված պահանջարկի մեծացումը լրացուցիչ պահանջարկի բեռնվածք է ապահովում հանքագործական և մշակող արդյունաբերության ևս 5 մեծ ճյուղերում ներառված գործունեության մոտ 20 տեսակներով ապրանքների թողարկման բնագավառում: Համեմատության համար դիտարկվել է ՀՀ տնտեսությունում զարգացման գերակա ուղղություն հայտարարված տնտեսության ամեմամեծ մասնակցությունն ապահովող ոգելից խմիչքների արտադրությունը, սննդի արդյունաբերությունը և զբոսաշրջությունը, սակայն

նրանց մասնակիցների թիվն անհամեմատ ավելի ցածր է, քան շինարարությունում ներգրավվածներինը [1, էջ 10-11]: Այնուամենայնիվ, շինարարության ոլորտը ներքին պահանջարկից կախված ոլորտ է, և տնտեսական անվտանգության ապահովման հիմնախնդրից ելնելով կարևոր է նաև այս ոլորտի դերակատարումը տնտեսությունում:

Ներդրումների ներգրավման գործընթացի կառավարման ընթացքում կարևոր է նաև ազգային և օտարերկրյա կապիտալների դերակատարման հիմնահարցը ըստ տնտեսության հատվածների [36, էջ 113-129]: Գործունեությունը վերահսկելու հատկանիշից ելնելով՝ ՀՆԱ-ի կառուցվածքը ներկայացվել է ըստ պետական, ազգային մասնավոր և օտարերկրյա վերահսկողության տակ գտնվող կառուցվածքային տվյալների: Համաձայն 2015թ. վերլուծության արդյունքների ՀՆԱ-ի կառուցվածքն ոչ ֆինանսական հատվածում ըստ վերոնշյալ չափանիշի 2015թ. տվյալներով բաշխվել է համապատասխանաբար՝ 9.4%, 61.1% և 29.5%, իսկ ֆինանսական հատվածում՝ համապատասխանաբար՝ 5.8%, 47.7% և 46.5% [17, էջ 137]:

Ընդ որում, պետական վերահսկողությամբ առանձնանում են տնտեսության իրական հատվածի էլեկտրականության, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարման ոլորտը՝ 40.6%, իսկ ՀՀ տնտեսության համար էական նշանակություն ունեցող հանքագործական արդյունաբերության և բացահանքերի շահագործման ոլորտում պետական վերահսկողությունը ընդհանրապես բացակայում է: Ազգային մասնավոր հատվածը վերահսկում է գյուղատնտեսության ոլորտը՝ 95.2%, մշակող արդյունաբերության ոլորտը՝ 74.0%, շինարարության ոլորտը՝ 66.6% [17, էջ 129]: Այսպիսով՝ օտարերկրյա կապիտալը տնտեսության իրական հատվածի կարևոր ռազմավարական նշանակություն ունեցող գյուղատնտեսության ոլորտի հանդեպ անտարբեր է: Մշակող արդյունաբերության ոլորտում ևս օտարերկրյա կապիտալի մասնաբաժինը զուսպ և հետագաընդլայնման զգալի պոտենցիալ է պարունակում: Ընդհանուր առմամբ, օտարերկրյա կապիտալի մասնաբաժինը թե՛ ոչ ֆինանսական, թե՛ ֆինանսական հատվածներում կրճատման միտում ունի: Ներդրումային

ակտիվության մասին տեղեկատվություն է պարունակում օտարերկրյա վերահսկողության տակ գտնվող տնտեսության ոլորտների մասին վիճակագրությունը: Մասնավորապես, համաձայն 2015թ. տվյալների՝ օտարերկյա կապիտալը գերակշռում է հանքագործական արդյունաբերության ոլորտում՝ 95.9%, էլեկտրականության, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարման ոլորտում՝ 52.4%, ջրամատակարարում, կոյուղի, թափոնների կառավարման և վերամշակման ոլորտում՝ 68.7%, տեղեկատվության և կապի ոլորտում՝ 76.1% [17, էջ 129]:

Ինչ վերաբերում է ֆինանսական հատվածում արձանագրված տեղաշարժերին, ապա այստեղ պատկերն զգալի տարբերվում է: Օտարերկրյա կապիտալը զգալի դերակատարում ունի այս հատվածում՝ 46.5%: Այսինքն, օտարերկրյա կապիտալը միջնորդավորված է մուտք գործում տնտեսության իրական հատված: Իսկ ազգային կապիտալի դերակատարումը այս հատվածում աստիճանաբար ավելացել է: Ներքին ներդրումների խթանման տեսանկյունից այս միտումը արդյունավետ չէ. տնտեսության իրական հատվածը ֆինանսավորվում է անուղղակի ճանապարհով՝ միջնորդավորված:

Տեղեկատվական լայն հնարավորություններ է ապահովում նաև երկրի միջազգային ներդրումային դիրքի մասին հաշվետվությունը՝ որպես տնտեսության միջազգայնացման մակարդակը բնութագրող ցուցանիշների համալիր: Այն արտացոլում է առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդների կուտակման մեծությունը. ֆինանսական միջոցները, որը հանրապետությունը ներգրավել է արտահանման պակասուրդը ծածկելու նպատակով, նվազեցնում է հանրապետության միջազգային ներդրումային դիրքի մեծությունը: Հայաստանում ներդրումային դիրքի մեծությունը բացասական է, ինչն էլ ենթադրում է, որ ՀՀ տնտեսությունը այսօր սպառում է արտաքին աղբյուրների հաշվին՝ հանդես գալով որպես սպառող տնտեսական միավոր: Ինչպես փաստում են վիճակագրական տվյալները՝ 2006-2016թթ. ընթացքում ճեղքվածքի մեծությունը կրկնապատկվել է [30]:

Աղյուսակ 9.

ՀՀ միջազգային ներդրումային դիրքը 2006-2016թթ. /մլն դոլար/[30][16]

	2006թ.	2008թ.	2010թ.	2012թ.	2014թ.	2015թ.	2016թ.
Զուտ ներդրումային դիրք	-1838,28	-3449,58	-5367,95	-6835,43	-7879,96	-8065.9	-8 420.67
Ակտիվներ	1449,81	3132,24	4417,58	4934,0	4045,28	4208.9	5 154.55
Ուղղ. ներդրումներ արտերկրներ	14,41	24,49	163,14	169,16	345,68	321.5	552.52
Պորտֆելային ներդրումներ	5,37	2,16	14,53	14,01	19,16	21.8	28.79
Այլ ներդրումներ	358,07	1700,63	2886,67	2951,36	2186,97	2092.9	2 367.14
Պահուստային ակտիվներ	1071,95	1404,96	1858,98	1799,47	1489,30	1771.2	2 200.32
Պարտավորություններ.	3288,09	6581,82	9785,53	11769,43	11925,24	12274.8	13 575.21
Ուղղ. ներդրումներ արտերկրներից	1480,63	3520,82	4119,45	5062,67	4250,25	4269.2	4 633.18
Պորտֆելային ներդրումներ	3,90	18,27	32,23	32,14	692,0	935.8	1 068.62
Այլ ներդրումներ	1803,55	3042,73	5633,85	6674,61	6979,74	7067.7	7 868.23
Ակտիվներ/Պարտավորություններ	0,44	0,48	0,45	0,42	0,34	0.34	0.38
Ուղղ. ներդրումներ արտերկրներ/ուղղ.ներդր. արտերկրից	0,01	0,007	0,04	0,03	0,08	0.07	0.12
Պորտֆ. ներդրում. արտերկր./պորտֆ.ներդր. արտերկր.	1,4	0,12	0,45	0,44	0,03	0.02	0.03
Այլ ներդր. արտերկր.-ից/այլ ներդր.արտերկր.	0,2	0,56	0,5	0,44	0,31	0.30	0.30

Տնտեսության ներդրումներ իրականացնելու կամ կլանելու կարողությունը կարելի է գնահատել նաև ակտիվներ /պարտավորություններ հարաբերակցության միջոցով: Մասնավորապես, հանրապետությունում վերջինս տատանվում է 0,3-0,5 միջակայքում, ինչը վկայում է, որ ՀՀ տնտեսական զարգացման մոդելը ներդրումների ներգրավման կողմնորոշում ունի: Ինչ վերաբերում է հարաբերական ցուցանիշներին՝ ըստ առանձին

[16] Աղյուսակը կազմվել են հեղինակի կողմից ՀՀ ԱՎԾ վիճակագրության հիման վրա. աղբյուրը՝ ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2005-2017թթ. հունվար-փետրվարին, ՀՀ ԱՎԾ հրապարակումներ

հոդվածների, ապա ուղղակի ներդրումների գծով ցուցանիշը զգալիորեն զիջում է ընդհանուր հարաբերական գործակցին, իսկ պորտֆելային ներդրումների գծով արձանագրված զարգացումները արժեթղթերի շուկայի աշխուժացման արդյունք են հանդիսանում: Հանրապետությունում 2016թ. դրությամբ ակտիվները կազմում են պարտավորու-թյունների մոտ 37.9%-ը /2015թ.՝ 34.3%/: Ակտիվների կառուցվածքում պահուստային ակտիվները 2016թ. աճել են ընդհանուր ակտիվների 42.7% են կազմել, 2015թ.՝ 42.1%-ի համեմատ: Այլ ներդրումների կազմում 2016թ. կանխիկ դրամական միջոցներն և ավանդները 57.2% են կազմել՝ 2015թ.՝ 76,5% համեմատ: Այսինքն, կապիտալի արտահոսքի նվազում է արձանագրվել 2016թ.: Արտահոսած կապիտալը ներդրման նպատակ չի հետապնդել, և գուցե տեղական ֆինանսական կառույցների նկատմամբ անվստահության դրսևորման արդյունք է: Ավելին, 2008թ. ՀՆԱ-ի նշանակալի անկման պայմաններում պահուստային ակտիվների ծավալային կրճատմանը զուգահեռ ակտիվների 13,6% աճ է արձանագրվել է: Կարելի է ասել՝ կապիտալի փախուստ է նկատվում տնտեսությունից, իսկ այլ ակտիվների աճը՝ 2008թ. 57%-ով, կանխիկ դրամական միջոցների և ավանդների շարունակական ավելացման արդյունք է: Վերոնշյալ միտումը պահպանվել է նաև 2008-2016թթ. ընթացքում՝ տնտեսությանը կանգնեցնելով նոր մարտահրավերի առաջ. տնտեսությունը փոխառություններ է ներգրավում՝ փորձելով լուծել երկրում կապիտալի անբավարարության խնդիրը, իսկ ներգրավված փոխառություններ նպատակային օգտագործման խնդիրը շարունակում է սրված մնալ:

Այսպիսով, տնտեսության իրական հատվածում կատարված ներդրումների առյուծի բաժինը պատկանում է արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտին, և դա այն պարագայում, որ ՀՆԱ-ի հավելաճին առավելապես նպաստում են գյուղատնտեսության և ծառայությունների ոլորտը: Այսինքն, այս ոլորտներում է ամենամեծ ավելացված արժեք ստեղծվում: Եվ չնայած այն հանգամանքին, որ արդյունաբերության ոլորտում զգալի ներդրումներ են կատարվում, վերջինիս կողմից ստեղծված ավելացված արժեքը էականորեն զիջում է գյուղատնտեսության

ոլորտում ստեղծված արդյունքին: Այսինքն, արդյունաբերության ոլորտում կատարված ներդրումները արդյունավետորեն չեն օգտագործվել, չեն ստեղծել բավարար ավելացված արժեք և նպաստել ամբողջական առաջարկի խթանմանը: Պատճառներից մեկը կապիտալի կենտրոնացումն է հանքարդյունաբերության ոլորտում: Այսուհանդերձ, ներդրումները հոսել են տնտեսության այն ոլորտներ, որոնք ներդրողների տեսանկյունից առավել հեռանկարային են համարվել: Ստացվում է ՀՀ տնտեսությունում 2005-2016թթ. ընթացքում ներգրավված կապիտալը նպատակային չի օգտագործվել, պետական մակարդակով ներդրումային համակարգային զարգացում ապահովող ծրագրերի թերգործունեությամբ պայմանավորված հիմնականում հոսել է տնտեսության այն ոլորտներ, որոնք միկրո մակարդակում են եղել շահութաբեր, ինչն էլ բազմիցս անկայունության ազդակներ է հաղորդել մակրոտնտեսական հավասարակշռությանը:

Արդյունքում, տնտեսությունում կուտակված կապիտալը նպաստել է մակրոտնտեսական հավասարակշռության հաստատմանը միայն կարճաժամկետ կտրվածքում: Այսպիսով, հավասարակշիռ տնտեսական զարգացման տեսանկյունից ներդրումների կողմնորոշման խնդիրը շարունակում է հանրապետությունում արդիական համարվել: Այսօր խնդիրը հանրապետությունում ոչ միայն նոր ներդրումների ներգրավումն է, այլև վերջիններիս տեղաբաշխումը տնտեսության այն ոլորտներում, որոնք նպաստում են համախառն առաջարկի և պահանջարկի խթանմանը և հավասարակշռության հաստատմանը՝ դրանով իսկ որակյալ տնտեսական աճի ապահովմանը: Հանրապետությունում ցայսօր էլ դեռևս ձևավորված չեն ներդրումների կողմնորոշման արդյունավետ աշխատող լծակներ: Ներքին պահանջարկի աճի վրա հիմնված տնտեսական աճի մոդելի մակրոտնտեսական կայուն զարգացման ապահովման հեռանկարների բացակայությունը հրատապ է դարձնում ներքին և արտաքին՝ արտահանման աճի վրա հիմնված տնտեսական զարգացման մոդելների արդյունավետ զուգակցման շրջանակներում արդյունավետ ներդրումների իրականացումը՝

ճշգրտելով ոչ միայն ՀՆԱ-ի, այլև ներմուծման և արտահանման ճյուղային կառուցվածքը:

2.3 Խնայողությունները ներդրումների փոխարկելու ՀՀ մակրոտնտեսական առանձնահատկությունները

Որպես փոքր սպառման շուկա ունեցող երկիր Հայաստանի տնտեսությունը տնտեսական զարգացման ուղիներից մեկը փորձում է կառուցել արտաքին պահանջարկի՝ արտահանման խթանման սկզբունքով: Այնուամենայնիվ, ներքին պահանջարկի վրա հիմնված տնտեսական զարգացման մոդելի ձևափոխված և կատարելագործված տարբերակ ևս անհրաժեշտ է մշակել, որը առավելագույն արդյունավետությամբ հնարավոր կլինի զուգակցել արտահանման վրահիմնված տնտեսական զարգացման մոդելի հետ:

Հետճգնաժամային ակտիվացման տարիներին՝ 2013թ.-ից տնտեսական աճը հիմնականում ապահովվել է արտաքին պահանջարկի՝ արտահանման հաշվին: Տնտեսական աճի որակը էապես ձևափոխվել է. նախաճգնաժամային տնտեսական աճը մեծամասամբ պայմանավորված է եղել ներքին պահանջարկով՝ սպառմամբ, իսկ 2013-2016թթ.՝ հիմնականում արտաքին պահանջարկով՝ արտահանմամբ [27, էջ 28-31]: 2013-2016թթ. վերջնական սպառումը իրական արտահայտությամբ տարեկան միջինում աճել է 1.1%-ով: Արդյունքում՝ ՀՆԱ-ի տարեկան միջինում 3.2% աճի պայմաններում, որի հետևանքով համախառն պահանջարկի կառուցվածքում սպառման մասնաբաժինը տարեցտարի նվազել է՝ 2013-2016թթ. միջինում կազմելով 94.6%: Ներքին պահանջարկի՝ սպառման խթանումը ենթադրում է վճարունակ պահանջարկի խթանում, այսինքն՝ եկամուտների մակարդակի աճ և համահավասարեցում, աղքատության կրճատում, արտադրողականության աճ:

Նախորդ տասնամյակի առաջին տարիներին՝ մինչև համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը, Հայաստանի տնտեսությունը կայուն տնտեսական աճի վարքագիծ էր դրսևորում, ինչի արդյունքում կարողացավ եկամուտների մակարդակի որոշակի աճ ապահովել՝ միանալով եկամուտների միջին մակարդակ ունեցող երկրների խմբին: Չնայած քանակական ցուցանիշները որոշակիորեն

բարելավվել են, սակայն տնտեսության իրական հատվածում ներդրումային քաղցը դեռևս չի հաջողվել հաղթահարել: Ծուկայական տնտեսության էվոլյուցիոն զարգացման արդյունքում երկրի տնտեսական աճի ավանդական աղբյուրները, աստիճանաբար կորցնելով իրենց դերը, ձևափոխվում են և կատարելագործման կարիք ունեն: Կառուցվածքային հիմնախնդիրներից զատ Հայաստանի տնտեսական աճի որակը թուլացնում են նաև սոցիալական բնույթի մարտահրավերները: Չնայած նախորդ տասնամյակում եկամուտների մակարդակի ավելացմանը, այնուամենայնիվ, եկամուտների մակարդակի բարձրացումը երկրի տնտեսության մարտահրավերներից մեկն է: Տնտեսության շարժընթացի առանձնահատկություններով պայմանավորված՝ եկամուտների աճը ոչ միայն սոցիալական, այլև տնտեսական մի շարք հիմնախնդիրների լուծման կարևորություն է:

Աղքատության, մասնավորապես նաև եկամուտների մակարդակի վրա տնտեսական աճի ազդեցության հիմնախնդրին անդրադարձ կատարվել է մի շարք տեսաբանների կողմից: Հետազոտություններում հիմնավորվել է, որ տնտեսական աճը նպաստում է աղքատության կրճատմանը, սակայն ազդեցության չափի վերաբերյալ միասնական գերակշռող մոտեցում գոյություն չունի: Ընդ որում՝ տնտեսական աճի և աղքատության միջև կապը ոչ գծային է: Նման տեսակետ կարելի է հանդիպել հետազոտություններից մեկում, որտեղ էկոնոմետրիկ վերլուծության արդյունքները իրականացված 2012թ. տվյալներով վկայում են, որ մեկ շնչին ընկնող ՀՆԱ-ի իրական աճի յուրաքանչյուր տոկոսը հանգեցրել է աղքատության ընդհանուր մակարդակի նվազմանը 2009-2012 թթ. համար միջինում 0.07 տոկոսային կետով, 2010-2012 թթ. համար՝ 0.16, իսկ 2011-2012 թթ. համար՝ 0.23 տոկոսային կետով [13, էջ 36-38]: Համաձայն գնահատումների՝ ՀՀ բնակչության աղքատ հատվածի եկամուտները համադրելի են աշխարհի ամենաաղքատ բնակչության /10%/ միջինում մեկ շնչին բաժին ընկնող ՀՆԱ-ի հետ[19, էջ 13]:

Տեսականորեն, եկամուտների աճը տնտեսական աճի արդյունք է: Սակայն վերարտադրության գործընթացում կարևոր է հաշվի առնել նաև հակառակ ազդեցությունը. եկամուտների մակարդակի ազդեցությունը տնտեսական զարգացման և մակրոտնտեսական

հավասարակշռության վրա: Եկամուտների շարժընթացը մակրոտնտեսական քանակական և որակական փոփոխությունների կարևոր սոցիալ-տնտեսական չափորոշիչներից մեկն է: Եկամուտների կառուցվածքը ըստ սպառման և խնայման բաղադրիչների, մեծապես պայմանավորված է վերջինիս մեծությամբ, այն տիրապետողի տնտեսական և ոչ տնտեսական շարժառիթներով: Համախառն ներքին պահանջարկի ձևավորումը կախված է եկամուտների կառուցվածքում սպառման բադարիչի դերի ակտիվացմամբ, իսկ ներքին ներդրումների խթանման հնարավորությունները՝ խնայողության նկատմամբ տնտեսվարողի դիրքորոշմամբ: Իհարկե, վերջիններս ուղղակիորեն կախված են եկամուտների մեծությունից: Այսպիսով՝ եկամուտների մակարդակը տնտեսական զարգացման գործընթացի անընդհատության ապահովման կարևոր նախադրյալներից մեկն է:

Ինչպես ցույց տվեց տարիների փորձը, զուտ քանակական տնտեսական աճը, առանց տնտեսության որակական կատարելագործման, չի կարող նպաստել աղքատության կրճատմանը: Այս առումով, որակյալ տնտեսական աճի ապահովումը ենթադրում է նախ արտադրողականության աստիճանական բարձրացում, ինչի հաշվին հնարավոր կլինի տնտեսական աճին ներդաշնակ և ինֆլյացիա չծնող եկամուտների աճ ապահովել: Իսկ ներկա պայմաններում աշխատանքի արտադրողականության բարձրացման ամենակարճ և արդյունավետ ուղին բարձր տեխնոլոգիաների կիրառումն է արտադրության գործընթացում:

Հետճգնաժամային տարիներին՝ 2010-2016թթ. զսպված տնտեսական աճը տնտեսության կառուցվածքի աստիճանական բարելավման և արտահանման խթանման արդյունք էր: ՀՀ տնտեսությունը 2016թ. միայն կարողացավ ապահովել ՀՆԱ-ի այնպիսի մակարդակ /մոտ 10.5մլրդ դոլար/, որն երկրին վերադարձրեց 2007թ. աշխարհում զբաղեցրած իր դիրքը:

Տնտեսական աճի կախված է նաև բաշխման առանձնահատկություններից: Մակրոտնտեսական կայունության պայմաններում ներքին պահանջարկի խթանումը ենթադրում է եկամուտների մակարդակի բարձրացում: Գնողունակ պահանջարկը

կարող է խթանվել տնտեսվարողների դրամական եկամուտների աճի հաշվին: Հայրենական գիտավերլուծաբանների վերլուծությունների համաձայն՝ ՀՆԱ-ի մեջ աշխատավարձի և սոցիալական ապահովագրության գումարային տեսակարար կշիռը պետք է լինի 55–65%-ի սահմաններում: Հայաստանում այս ցուցանիշը չի գերազանցում 38–39%-ը, ինչն էլ խոսում է երկրում սպառողական պահանջարկի ցածր մակարդակի մասին: Գնահատումները փաստում են, որ ՀՆԱ-ում աշխատավարձի տեսակարար կշռի միջազգային՝ արդյունավետ համարվող մակարդակի ապահովումը պահանջում է միջին աշխատավարձի մոտ 60% բարձրացում[14, էջ 17]: Ավելին, երկրում ստացվող եկամուտների մի մասն էլ արտահոսում է տնտեսությունից՝ չձևավորելով ոչ՛ ներքին պահանջարկ, ոչ՛ խնայողություններ, իսկ բնակչության գերակշիռ մասի ցածր գնողունակությունը սահմանափակում է համախառն առաջարկի՝ արտադրության հետագա աճը: Ստացվում է, խնդիրը ոչ միայն ազգային եկամտում սպառման տեսակարար կշռի ավելացումն է, այլև սպառման կառուցվածքի բարելավումը: Այսպիսով, տնտեսության խթանումը պահանջարկի տեսանկյունից պահանջում է բարձրացնել եկամուտների մակարդակը երկրում՝ աշխատանքի վարձատրության բաժինը ՀՆԱ-ում:

Անդրադառնալով եկամուտների ձևավորմանը հաջորդող բաշխման և վերաբաշխման գործընթացներին, դիտարկենք երկրի վճարային հաշվեկշիռը: Հանրապետությունում եկամուտների առաջնային բաշխման հիմնական ցուցանիշը համախառն ազգային եկամուտն է, որը ճգնաժամային երևույթներով պայմանավորված փոքր-ինչ նվազելով, շարունակում է կայուն աճի միտում դրսևորել՝ 2014թ. գերազանցելով 2005թ. մակարդակը ավելի քան 2.2 անգամ: Սակայն եկամուտների բաշխման առաջնային փուլում՝ նախքան համախառն ազգային եկամտի ձևավորումը տեղի է ունենում գումարների արտահոսք տնտեսությունից. արտահոսքի ծավալները աճի կայուն միտում են դրսևորում՝ 2011թ. հասնելով աննախադեպ 205.1 մլրդ դրամի: Սույն հետազոտության նախորդ բաժիններում արդեն իսկ անդրադարձ կատարվել է կապիտալի արտահոսքի խնդրին՝ ընդգծելով վերջինիս կարևորությունը:

Վերլուծելով տնօրինվող եկամտի օգտագործման հաշիվը՝ առավել ակնհայտ է դառնում տնտեսությունում խնայողությունների հաշվին կապիտալի կուտակման հնարավորությունների չափը: Հետճգնաժամային ժամանակահատվածում խնայողությունների մասնաբաժնի կտրուկ կրճատումը մակրոտնտեսական և քաղաքական անբարենպաստ զարգացումների արդյունք է: Համախառն խնայողությունների օգտագործման առանձնահատկությունները արտացոլված են վճարային հաշվեկշռի «Կապիտալի հետ գործառնություններ» հաշվում: 2005-2016թ. ընթացքում տնտեսությունում առկա կապիտալի մեջ կապիտալ տրանսֆերտները չափազանց փոքր մասնաբաժին են կազմել: Իսկ համախառն կուտակման մեջ համախառն խնայողությունների մասնաբաժինը ըստ տարիների փոփոխական է եղել:

Աղյուսակ 10.

Հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշների դինամիկան 2005-2016թթ.[17][17]

	2005	2007	2008	2009	2010	2012	2014	2015	2016
ՀՆԱ[18] /մլրդ դրամ/	2169.7	3244,5	3712.4	3201.9	3586.7	4254.1	4828.6	5043.6	5079.9
1 շնչին բաժին ընկնող ՀՆԱ /հազ. ՀՀ դրամ/	-	976.4	1129.0	968.9	1075.7	1322.9	1602.9	1678.6	1697.5
Համախ. տնօրինվող եկամուտ/մլրդ դր./	2357.3	3567,8	4060,5	3497,9	3797,1	4543.7	5363,5	5526.1	-
Վերջնական սպառման ծախսեր /մլրդ դր./	1930,0	2576,3	2918,8	2944,0	3289,6	4054,1	4714.3	4599.4	4613.1
Վերջնական սպառում	81,9	72,2	71,9	84,6	86,6	89,2	87.9	83.2	-

[17] Աղյուսակը կազմվել են հեղինակի կողմից ՀՀ ԱՎԾ վիճակագրության հիման վրա. աղբյուրը՝ «Հայաստանի Ազգային հաշիվներ 2008-2012թթ., վիճակագրական ժողովածու, ՀՀ ԱՎԾ, Երևան 2014», «Հայաստանի Ազգային հաշիվներ 2017թ., վիճակագրական ժողովածու, ՀՀ ԱՎԾ, Երևան 2017»

[18] Մինչև 2012թ. ՀՆԱ-ի հաշվարկներն իրականացվել են ըստ ԱՀՀ 1993 մեթոդաբանության, 2013 թ-ից սկսած՝ ըստ ԱՀՀ 2008 մեթոդաբանության

/Համախ տնօրինվող եկ. /%/									

Համաձայն արձանագրված ցուցանիշների մինչճգնաժամային ժամանակահատվածում համախառն խնայողություններ/համախառն կուտակում հարաբերակցությունը բավական բարձր է եղել: Սակայն այստեղ հաշվի չի առնվում այն փաստը, որ վերջինս համախառն խնայողությունների պոտենցիալն է, որի բավական փոքր հատվածն է ուղղվում վերարտադրության գործընթացի կազմակերպմանը:

Տնտեսվարողների վերջնական սպառմանն ուղղված ծախսերը համախառն տնօրինող եկամտի աճին համասնորեն կայուն աճի միտում են դրսևորել՝ համախառն խնայողությունների համեմատական կայունության պայմաններում: Կարելի է եզրակացնել, որ հանրապետությունում տնտեսվարողների խնայողության նկատմամբ հակվածությունը այնքան էլ մեծ չէ: Պատճառները խիստ բազմազան են՝ պայմանավորված են եկամուտների և սպառման կառուցվածքով:

Տեսականորեն եկամուտների անհավասարաչափ բաշխման պատճառ կարող են հանդիսանալ օբյեկտիվ բնույթ ունեցող այնպիսի գործոններ, ինչպիսիք են տնտեսվարողի կարողությունները, կրթական մակարդակը, դիսկրիմինացիոն տարբերությունները, նախընտրություններն ու ռիսկերը, հարստության անհավասարաչափ բաշխվածությունը [105, էջ 259-261]: Իհարկե, նշված գործոնները ազդում են Հայաստանում եկամուտների անհավասարաչափ բաշխման վրա, սակայն ավելի մեծ ազդեցություն ունեն շուկայական ձախողումները, կոռուպցիան, ստվերային տնտեսությունը և վերջիններիցս ածանցվող մի շարք այլ բացասական դրսևորումներ:

Տնտեսության արտադրողականության և որպես վերջինիս արդյունք նաև մրցունակության գնահատականը բնութագրող ցուցանիշներից՝ բնակչության մեկ շնչին ընկնող ՀՆԱ-ն/արտացոլում է սպառողների գնողունակությունը/, նախաճգնաժամային տարիներին՝ 2004–2008 թթ. ընթացքում տարեկան միջինը աճել է 30%-ով, իսկ հետճգնաժամային զարգացումները բավական զուսպ են եղել՝ 2016թ. մեկ շնչին բաժին ընկնող ՀՆԱ կազմել է 1,693 մլն ՀՀ դրամ/3524 ԱՄՆ դոլար/՝ նախորդ տարվանույն

ժամանակահատվածի համեմատ աճելով 0.2%-ով [29, էջ 12]: Տնտեսական ակտիվության դանդաղումը և տրանսֆերտների նվազումը շարունակել է իր բացասական անդրադառնալ տնտեսվարողների եկամուտների վրա: Համաձայն ՀՀ Կենտրոնական բանկի գնահատումների՝ 2016թ. նախորդ տարիների համեմատ միջին ամսական անվանական աշխատավարձի աճի տեմպը ավելի է դանդաղել՝ 2.3%՝ նախորդ տարվա 7.8%-ի համեմատությամբ: 2015թ. հուլիսի 1-ից բարձրացվել է նաև նվազագույն աշխատավարձի շեմը՝ մինչև 55.000 դրամ: Աշխատավարձի թույլ աճին նպաստել է մասնավոր ոլորտում աշխատավարձի աճը՝ 5.0%, իսկ պետական հատվածում գրանցվել է 1.2% նվազում՝ պայմանավորված օպտիմալացման իրականացվող բարեփոխումներով: Ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների նվազման միտումը մասամբ մեղմացել է: Ընդ որում, նվազում է արձանագրվել ինչպես զուտ ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտների /6.8%/, այնպես էլ՝ արտագնա աշխատողների զուտ վարձատրության /9.7%/ մասով: Արդյունքում, մասնավոր տրանսֆերտներ/ՀՆԱ ցուցանիշը ևս նվազել է և 9.4% է կազմել՝ նախորդ տարվա 10.3%-ի փոխարեն: Նման շարժընթացը ազդել է ընթացիկ սպառման, տնօրինվող եկամտի և տնտեսվարողների վարկունակության վրա [53]:

2017թ. միջին ամսական անվանական աշխատավարձը 194 259 ՀՀ դրամ է կազմել՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 2.9%-ով [28]: 2016թ. դրությամբ դրամական եկամուտների մոտ 52.6%-ը ստացվել է վարձու աշխատանքից, տեսակարար կշռով հաջորդ խոշոր եկամտի աղբյուրը պետական կենսաթոշակներն ու նպաստներն են 16.0%, իսկ երրորդ տեղում՝ ինքնազբաղվածներն են՝ 9.3%, ապա տրանսֆերտները 8.3%: Սակայն հետճգնաժամային տարիներին եկամուտների կենտրոնացվածության աստիճանը շարունակել է խորանալ, և ներկայացված միջին ցուցանիշները չեն արտացոլում երկրում եկամուտների կառուցվածքը [22]:

Համաձայն վիճակագրության 2016թ. անվանական դրամական եկամուտները X - րդ դեցիլային խմբում մոտ 17.5 անգամ գերազանցում են I - ին դեցիլային խմբում արձանագրված համապատասխան ցուցանիշը, իսկ տրանսֆերտները՝ մոտ 21.6 անգամ: Ընդ որում, մասնավոր տրանսֆերտների մասնաբաժինն

ամենաբարձրը X – րդ դեցիլի տնային տնտեսությունների դրամական եկամուտների կազմում է՝ 7.4%, իսկ ամենացածր ցուցանիշը գրանցվել է I–ին դեցիլային խմբում՝ 6.0%: Այսինքն, եկամուտների համալրման տեսանկյունից X - րդ դեցիլային խումբը կրկին առավել բարենպաստ դիրքերում է և խնայողությունների իրականացման հնարավորություն կարող են ունենալ հենց այս դեցիլային խմբի տնտեսվարողները: Ջինիի գործակցով գնահատված անհավասարության ցուցանիշների համաձայն՝ երկրում բնակչության բևեռացումն ըստ եկամուտների ավելի խորն է՝ սպառման ցուցանիշի համեմատ /տե՛ս աղյուսակ 12/: 2016թ.-ին սպառման անհավասարությունը բնութագրող Ջինիի գործակիցը ավելացել է՝ կազմելով 0.286՝ 2008թ.-ի 0.242-ի համեմատ: Ըստ ամբողջական եկամուտների՝ անհավասարությունն ավելացել է՝ կազմելով 2016թ.-ին 0.375՝ 2008թ.-ի 0.339-ի համեմատ: 2008-2016թթ.-ին բնակչության բևեռացումն ըստ եկամուտների ցուցանիշի և ըստ սպառման ցուցանիշի, ավելացել է [23, էջ 63-64]:

Աղյուսակ 11.

Տնային տնտեսությունների դրամական անվանական եկամուտը մեկ շնչի հաշվով 2008-2016թթ. /միջին ամսական/ [23][19]

Դրամ							
	2008	2009	2012	2013	2014	2015	2016
Դրամական եկամուտներ,	26866	28038	39056	42404	49535	52377	56544
այդ թվում՝ տրանսֆերտներ	2692	2669	4223	4778	6126	4698	4932
%	10.0	9.5	10.8	11.3	12.4	8.5	8.3
Տնային տնտեսությունների 1 շնչի հաշվով դրամական անվանական եկամուտների դինամիկան դեցիլային I-ին և X-րդ խմբերի համար							
Դրամական եկամուտները I-ին դեցիլային խմբում	5236	5273	7437	8469	9382	10299	9349

[19] Աղյուսակը կազմվել են հեղինակի կողմից ՀՀ ԱՎԾ վիճակագրության հիման վրա. աղբյուրը՝ «Հայաստանի սոցիալական պատկերը և աղքատությունը 2014 / 2016. վիճակագրական – վերլուծական զեկույց, ՀՀ ԱՎԾ.: Երևան: Բավիղ, 2014 /2017»

այդ թվում՝ տրանսֆերտներ / % դր. եկամուտներում	549 /10.5/	315 /6.0/	228 /3.1/	454 /5.36/	357 /3.8/	526 /5.1/	563 /6.0/
Դրամական եկամուտները X-րդ դեցիլային խմբում	76398	76508	118748	130642	156509	168604	163336
այդ թվում՝ տրանսֆերտներ / % դր. եկամուտներում	9662 /12.6/	9584 /12.5/	16148 /13.6/	19834 /15.2/	24748 /15.8/	16476 /9.8/	12148 /7.4/

Աղյուսակ 12.

Սպառման և եկամուտների անհավասարություն 2008-2016 թթ.[23][20]

	Սպառում					**Եկամուտ**				
	2008	2010	2012	2014	2016	2008	2010	2012	2014	2016
Ջինիի գործակից	0.242	0.265	0.269	0.277	0.286	0.339	0.362	0.372	0.373	0.375

Եվ չնայած այն հանգամանքին, որ ՀՀ-ում Ջինիի գործակիցը բարձր է, այնուամենայնիվ, ՏՀԶԿ երկրներում այն միջին ցուցանիշ է համարվում և զգալիորեն ցածր է համաշխարհային միջինից: Մասնավորապես, Ջինիի գործակիցը ըստ եկամուտների 2012թ. միջինը 0.315 է կազմել, չնայած ցուցանիշի տատանումները տարբեր երկրներում ընդգծելի են: Մասնավորապես, կրիտիկական բարձր մակարդակի վրա են Մեքսիկայի և Թուրքիայի ցուցանիշները՝ 0.45 [89, էջ 23]:

Այսպիսով, միայն բարձր եկամուտ ունեցող տնտեսվարողներն ունեն խնայողություններ կատարելու հնարավորություն, ընդ որում՝ խնայված եկամուտների գերակշիռ մասը չի ներդրվում տնտեսության իրական հատվածում և արտահոսում է երկրից: Փաստորեն, դիտարկվող ժամանակահատվածում աղքատության բևեռացման խորացման միտումը չի հաջողվել կանխել: Այսինքն, հետճգնաժամային տարիներին ապահովված ՀՆԱ-ի դրական աճի տեմպերը աղքատամետ չեն եղել, նպաստել են բնակչության առավել ապահովված խավերի եկամուտների ավելացմանը, և ոչ միայն

[20] Աղյուսակը կազմվել են հեղինակի կողմից ՀՀ ԱՎԾ վիճակագրության հիման վրա. աղբյուրը՝ «Հայաստանի սոցիալական պատկերը և աղքատությունը 2014 / 2016. վիճակագրական – վերլուծական զեկույց, ՀՀ ԱՎԾ.: Երևան: Բավիղ, 2014 /2017»

աղքատության ավելացման, այլև՝ աղքատու հարուստխավերի միջև եկամուտների տարբերության խորացման պատճառ են դարձել:

Խնայողությունների իրականացման մեխանիզմը ևս անխափան չի գործում: Հետազոտություններից մեկում առաջարկված բազմագործոն ռեգրեսիոն մոդելի շրջանակներում ստացված արդյունքները վկայում են, որ այլ հավասար պայմաններում տնտեսվարողների ընթացիկ ժամանակահատվածում տնօրինվող համախառն եկամտի մեկ միավոր աճը հանգեցնում է վերջնական սպառման ծախսերի 0,48 միավոր աճի: Այսինքն՝ հանրապետությունում եկամտի կեսից ավելին խնայվում է, սակայն տնտեսվարողները տարվա ընթացքում կատարում են սպառման համահարթեցում: Ստացվում է, տնտեսվարողներն իրենց ընթացիկ եկամուտները ոչ թե խնայում, այլ տնտեսում են՝ տրամադրելով հետաձգված սպառմանը[41, էջ 18]:

Տնային տնտեսությունների սպառման ծախսերի աճի տեմպերի շարժընթացը վերլուծելով՝ որոշ գիտահետազոտողներ հանգել են այն եզրակացությանը, որ եթե եկամուտները զգալիորեն չաճեն, վերջնական սպառման ծախսերը կամ կպահպանվեն տվյալ մակարդակի վրա, կամ կաճեն ոչ մեծ չափերով [39, էջ 60-65]:

Հաճախ տնտեսվարողները խնայում են փոխհատուցելու նախորդ /կամ հաջորդ/ ժամանակաշրջանի սպառողական և այլ ծախսերը: Այսպիսով, տնտեսվարողի կենսամակարդակը վերջինիս կողմից ստացվող եկամուտների և նախորդ ժամանակաշրջանից փոխանցված պարտավորությունների դրական տարբերությունն է: Ինչքան բարձր է տնտեսվարողի կենսամակարդակը, այնքան բարձր կլինի նաև վերջինիս կողմից խնայելու հավանականությունը [74, էջ 37]:

Այսպիսով, եկամուտների մակարդակը ճիշտ է բնութագրվում է դրական, սակայն թույլ կորելացվածությամբ խնայողությունների նկատմամբ՝ էականորեն ազդելով սպառման ցուցանիշների վրա: Եվ եթե հանրապետությունում ամբողջական պահանջարկի և առաջարկի հավասարակշռման տեսանկյունից չզսպվի որոշ տնտեսվարողների եկամուտների աճի դինամիկան, չխթանվի ամբողջական պահանջարկը՝ ի հաշիվ տնտեսվարողների եկամուտների համահավասարեցման և ավելացման, ապա ցածր գնողունակ պահանջարկը պատճառ կդառնա

ձեռնարկատիրական եկամուտների նվազման, ինչն էլ որպես արդյունք կկրճատի ամբողջական առաջարկը՝ զսպելով տնտեսական աճը և հանգեցնելով անկման:

Երկրի տնտեսական աճը տեսականորեն նախ և առաջ պայմանավորված է առաջարկի գործոններով, այդ թվում՝ մարդկային կապիտալի քանակով և որակով, ներդրումների ծավալով և բաշխվածությամբ, կիրառվող տեխնոլոգիաներով: Սակայն անհրաժեշտ է տարբերել աճի հնարավորությունը իրական աճից: Իրական աճի համար կարևոր են պահանջարկի և բաշխման գործոնները: Երկրի արտադրական ներուժի իրացումը պահանջում է նպատակային և արդյունավետ ներդրումներ: Այսպիսով, կարևոր է ոչ միայն ռեսուրսների ներառումը տնտեսական շրջանառության մեջ, այլև՝ դրանց արդյունավետ օգտագործումը: Ավելին, համաձայն Սոլոուի մոդելի արտադրական համանման հնարավորություններ, խնայողության նորմա ունեցող այն տնտեսությունները, որոնք ունեն և 1 շնչին բաժին ընկնող ցածր եկամուտների մակարդակ, կարող են աճել ավելի բարձր աճի տեմպերով, քան այն տնտեսությունները, որտեղ 1 շնչին բաժին ընկնող եկամուտների մակարդակը ավելի բարձր է: Բացի այդ, այն տնտեսություններում, որտեղ բարձր է խնայողությունների նորմը և հետևաբար նաև ներդրումները ի համեմատություն եկամուտների, կարող են ապահովել ավելի բարձր եկամուտներ և կապիտալ, սակայն նման զարգացումը երկարաժամկետ հեռանկարներ չի կարող ունենալ [91, էջ 163]:

ՀՀ-ում 1 շնչին բաժին ընկնող ՀՆԱ-ի շարժընթացը շարունակաբար բարելավվել է՝ իր առավելագույն ցուցանիշը գրանցելով 2015թ. 8.419 ԱՄՆ դոլար՝ և աշխարհում գրավելով 110-րդ տեղը: Այնուամենայնիվ, աշխարհի բնակչության 56% կազմող երկրների 1 շնչին բաժին ընկնող ՀՆԱ-ն /ըստ գնողունակության պարիտետի/ ավելի բարձր է, քան Հայաստանի ցուցանիշը [19, էջ 13]:

Ֆինանսական կայունության պայմաններում տնտեսվարողների եկամուտների խթանումը կարևոր է ոչ միայն գնողունակ պահանջարկի ապահովման, այլև խնայողությունների իրականացման տեսանկյունից: Խնայողությունների ձևավորման գործընթացի

արդյունավետ կազմակերպումը պահանջում է եկամուտների ձևավորման, բաշխման և վերաբաշխման գործընթացների արդյունավետ կառավարում: Սակայն միայն խնայողությունների խթանմամբ հնարավոր չէ տնտեսության ֆինանսավորման աղբյուրներ ապահովել: Իրականացված խնայողությունները մեծամասամբ ավելի կարճաժամկետ են, հաճախ նույնիսկ չեն կուտակվում ֆինանսական միջնորդ կառույցներում և չեն համապատասխանում ներդրումային կապիտալի պահանջներին: Խնայողություններին որակական նոր հատկություններ հաղորդվում են ֆինանսական ինստիտուտների կողմից:

Աղյուսակ 13.

ՀՀ առևտրային բանկերի կապիտալի կառուցվածքը ըստ ներդրողների ռեզիդենտության 2006-2016թթ.[26][21]

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ոչ ռեզիդենտներ	48.0	58.0	67.7	74.0	78.9	75.1	73.3	74.6	66.5	67.7	61.4
Ռեզիդենտներ	52.0	42.0	32.3	26.0	21.1	24.9	26.7	25.4	33.5	32.3	38.6

Հայաստանի ֆինանսական հատվածի յուրաքանչյուր օղակ մասնակից է դառնում տնտեսության ֆինանսավորման գործընթացին այնքանով, որքանով ունակ է և իրականացնում է տնտեսության ֆինանսավորման իրեն վերապահված գործառույթը: Մասնավորապես, 2016թ. հանրապետությունում խորացել է ֆինանսական միջնորդության մակարդակը. ֆինանսական հատվածի ակտիվների և ՀՆԱ-ի հարաբերական ցուցանիշն աճել է 12.3 տոկոսային կետով և կազմել 89.1% [53]: Հանրապետությունում տնտեսության ֆինանսավորման հիմնական բեռը ընկած է առևտրային բանկերի վրա, որոնք 2016թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ տնօրինում են ՀՀ ֆինանսական հատվածի ակտիվների 88.4%-ը:

Վերջին տարիներին ՀՀ առևտրային բանկերի նկատմամբ օտարերկրյա ներդրողների հետաքրքրությունը շարունակաբար մեծացել է, ինչն էլ իր հերթին նպաստել է ֆինանսական

[21] Աղյուսակը կազմվել է հեղինակի կողմից ՀՀ ԿԲ վիճակագրական տվյալների հիման վրա. աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ տեղեկագիր 2006-2016թթ.

միջնորդության խորացմանը: Սակայն խոսքը այստեղ արտաքին միջնորդության մասին է:

Առևտրային բանկերի միջնորդության խորացման միտումը շարունակվել է 2006 - 2016թթ. ընթացում: ՀՆԱ-ի աճին զուգընթաց առևտրային բանկերի միջնորդությունը բնութագրող ակտիվներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը 2016թ. ավելացել է 10.3%-ով և կազմել է 78.8% [53]: Ընդ որում, ռիսկով կշռված ակտիվների կազմում վարկային ռիսկի մասնաբաժինը շոշափելի է՝ 86.8%, ուստի և վարկային ռիսկի կառավարումը շարունակում է ՀՀ ֆինանսական հատվածի կարևոր հիմնահարցերից մեկը հանդիսանալ: 2016թ. ընթացքում վարկերը ավելացել են 15.4%-ով՝ հիմնականում ի հաշիվ կորպորատիվ վարկային պորտֆելի ընդլայնման: Հանրապետության առևտրային բանկերի միջնորդությունը առավել ընդգծելիորեն կբնութագրի վարկեր/ՀՆԱ հարաբերական ցուցանիշը, որը 2006-2016թթ. ընթացքում ցուցաբերել է կայուն աճի միտում՝ 2016թ. ցուցանիշը աճել է 6.0 տոկոսային կետով և 45.8% է կազմել /տե՛ս աղյուսակ 14/: Հարաբերակցության շարունակական աճը՝ սկսած 2008թ.-ից, մասամբ նաև՝ երկրի կառավարության հակաճգնաժամային միջոցառումների և միջազգային կառույցների կողմից բանկերի միջնորդությամբ տնտեսության ֆինանսավորման արդյունք է:

Առևտրային բանկերի մասնակցությունը տնտեսության իրական հատվածի ֆինանսավորմանը, որն արտահայտվում է ներքին վարկավորում/ՀՆԱ հարաբերական ցուցանիշի միջոցով, համաձայն համաշխարհային բանկի տվյալների 2016թ. աշխարհում՝ 87.9% է, ՏՀԶԿ երկրներում է՝ 81.2%, Եվրամիությունում՝ 95.9% Ի դեպ, միջին և ցածր եկամուտ ունեցող երկրներում ցուցանիշը 42.2% է կազմել, բարձր եկամուտ ունեցող երկրներում՝ 83.6%[16]: Հանրապետության ցուցանիշը այս հորիզոնականում 46.1% է կազմել: Արձանագրված ցուցանիշների նմանօրինակ ցածր մակարդակի պատճառներից մեկը վարկերի հասանելիության ցածր մակարդակն է:

Աղյուսակ 14.

ՀՀ բանկային հատվածի միջնորդությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշների դինամիկան 2006-2016թթ.[26][22]

	Ընդհ. ակտիվներ/ՀՆԱ	Վարկ. ներդրումներ/ՀՆԱ	ՀՆԱ-ի աճի տեմպ
2006թ.	19.7%	9.2%	13.2%
2007թ.	24.3%	13.5%	13.7%
2008թ.	28.7%	17.8%	6.8%
2009թ.	42.2%	23.4%	-14.4%
2010թ.	45.1%	27.4%	2.6%
2011թ.	54.7%	33.6%	4.6%
2012թ.	61.8%	40.2%	7.2%
2013թ.	69.0%	42.1%	3.5%
2014թ.	70.3%	42.7%	3.4%
2015թ.	68.5%	39.8%	3.2%
2016թ.	78.8%	45.8%	0.2%

Համաձայն երկրների մրցունակության զեկույցի՝ վարկերի հասանելիության ցուցանիշով Հայաստանը աշխարհի երկրների շարքում 65-րդ տեղն է գրավում 2017թ. [102, էջ 49]: Վարկերի՝ ՀՆԱ-ում կապիտալացման հիմնախնդիրը տնտեսության իրական հատվածի ֆինանսավորման կարևոր նախադրյալներից է: Համաձայն իրականացված վերլուծության արդյունքների շուկայական կապիտալացման և բանկային վարկավորման ծավալների միջև առկա է սերտ կապվածություն. վարկային ներդրումների և ՀՆԱ միջև կորելյացիոն կապը դրական է /կորելյացիոն գործակիցը 0,73 է կազմել /, ինչը վկայում է բանկային հատվածի կողմից տնտեսության վարկավորման և ՀՆԱ աճի փոխադարձ կապվածության մասին [45, էջ 295-296]:

Բանկերի հաշվեկշռային հիմնական ցուցանիշների զարգացման միտումները գնահատելիս առանձնացվել են տնտեսության ֆինանսավորման տեսանկյունից կարևոր համարվող հետևյալ միտումները[26].

✓ Առևտրային բանկերի վարկային պորտֆելում ժամկետային վարկերի տեսակարար կշիռը աճի միտում է դրսևորում՝ հատել է 80%-ի սահմանագիծը

[22] Աղյուսակը կազմվել է հեղինակի կողմից ՀՀ ԿԲ վիճակագրական տվյալների հիման վրա. աղբյուրը՝ https://www.cba.am/am/SitePages/statfinorg.aspx

✓ Վարկային պորտֆելում շարունակաբար մեծանում է իրավաբանական անձանց վարկավորման ծավալները՝ պորտֆելում վերջինիս տեսակարար կշիռը արդեն իսկ հատել է 60% սահմանագիծը

✓ Վարկային պորտֆելի արժութային կազմում գերակշռում են արտարժութային/դոլարային/ վարկերը. 2016թ. 64.6% է կազմել: Դոլարիզացիայի մակարդակը շարունակաբար աճելով՝ 2016թ. նվազում է արձանագրել

Բանկերի՝ տնտեսությունում կուտակված խնայողությունները ներդրումների վերածման գործառույթի արդյունավետությունը բնութագրող կարևոր ցուցանիշ է վարկեր/ավանդներ հարաբերակցությունը, որը 2004թ.-ից սկսած շարունակաբար աճել է. նախաճգնաժամային 2008թ. ավելանալով 34.6 տոկոսային կետով՝ 137.2% է կազմել: 2016թ. վարկային ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրների կայունության տեսանկյունից ռիսկերի որոշակի նվազում է արձանագրվել. ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատ նվազել է 5.8 տոկոսային կետով և 106.4% է կազմել: Չնայած նվազումը ոչ այնքան որակական բարելավման, որքան վարկերի նվազման արդյունք է:

Եվրոմիության բանկային հատվածում այս ցուցանիշը տատանվում է 110.4% շրջակայքում /2016թ. I եռամսյակ/ [83], իսկ ՌԴ-ում՝ 2011թ. 89.7%-ից հասել է 2016թ. սեպտեմբերին 115%-ի [96, էջ 6]:

Այսպիսով, Հայաստանում տնտեսության վարկավորումն իրականացվում է «ոչ ավանդային» միջոցների հաշվին: Այսինքն, հանրապետությունում խնդիրը ոչ միայն խնայողությունների ծավալների մեծացման խթանումն է, այլև ավանդային շուկայի ակտիվացումը՝ ավանդների ներհոսքի ապահովումը դեպի ֆինանսական կառույցներ, տնտեսության վարկավորման ծավալների ընդլայնմանը զուգահեռ: Հանրապետությունում վերոնշյալ ցուցանիշը դեռևս կայունություն չի դրսևորում, չնայած որ շարունակաբար բարելավվում է, ինչն էլ վարկային պորտֆելի նկատմամբ ֆիզիկական անձանցից ներգրաված ժամկետային ավանդների առաջանցիկ աճի արդյունք է: Ավանդային շուկայում իրավիճակը բնութագրող լավագույն ցուցանիշը ավանդներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունն է, որ աճի կայուն միտում դրսևորելով՝

2016թ. կազմել է 43.0%, ինչն էլ ՀՀ առևտրային բանկերի նկատմամբ վերջին տարիներին ձևավորված վստահության արդյունք է:

ՀՀ առևտրային բանկերի պարտավորությունները որպես վարկերի ֆինանսավորման աղբյուրներ գնահատելիս առանձնացվել են մի շարք կարևոր զարգացումներ, այդ թվում՝

✓ Աճի կայուն միտում են դրսևորում ժամկետային ավանդները՝ ի հաշիվ ցպահանջ ավանդների,

✓ Ժամկետային ավանդատուների շարքում գերակշռում են ֆիզիկական անձանց կողմից ներդրված ժամկետային ավանդները՝ ավելի քան 75%,

✓ Ցպահանջ ավանդային շուկայում գերակշռում են իրավաբանական անձանց կողմից ներդրված ցպահանջ ավանդները,

✓ Արտարժութային ավանդները ավանդային պորտֆելում մեծ տեսակարար կշիռ են կազմում՝ 2016թ.՝ 54.7%,

✓ Ավանդային տոկոսադրույքները տարիներ շարունակ աճել են, սակայն 2016թ. նվազում են արձանագրել

Արձանագրված զարգացումները փաստում են, տնտեսության վարկեր կլանելու կարողությունը բավական մեծ է: Սակայն կարևոր է գնահատել նաև, թե տեղաբաշխված վարկերը նպաստում են արդյոք տնտեսության աշխուժացմանը երկաժամկետ կտրվածքում: Հնարավոր է, աճը, որ այսօր արձանագրվում է ՀՀ վարկային շուկայում, իր մեջ որոշակի վտանգ է պարունակում՝ կապված տնտեսության երկարաժամկետ զարգացման հեռանկարների հետ: Միգուցե, վարկառուները սպառում են իրենց ներուժը՝ փորձելով բարձրացնել ընթացիկ վճարունակությունը: Տվյալ տեսանկյունից, առանձնակի ուշադրության կարիք ունի նաև տեղաբաշխվող ռեսուրսների օգտագործման արդյունավետությունը:

2016թ. տվյալներով ռեզիդենտներին տրամադրված վարկային ներդրումներում համեմատաբար առավել բարձր տեսակարար կշռով առանձնացել են սպառողական, արդյունաբերության և առևտրի ոլորտում տեղաբաշխված վարկերը՝ համապատասխանաբար 20.3%, 19.6% և 15.7% [53, էջ 33]:

Վարկային ներդրումների ճյուղային բաշխվածության տեսանկյունից ըստ տնտեսության ճյուղերի վարկային

ներդրումների Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսը 2016թ. գրեթե չի փոխվել և տարեվերջին կազմել է 0.11 միավոր, ինչը վկայում է բանկային հատվածում վարկային ներդրումների բաշխվածության չափավոր կենտրոնացվածության մասին[53, էջ 33]: 2016թ. դեկտեմբերի դրությամբ տնտեսության իրական հատվածը կլանել է վարկային ներդրումների 30.7%, որը 6.4 տոկոսային կետով ավելի ցածր է, քան 2014թ. համապատասխան ցուցանիշն էր՝ 37.1%: Սպառողական վարկերի նմանօրինակ մեծ ծավալներն էլ՝ 2016թ. 21.2%, ընթացիկ սպառման ֆինանսավորման աղբյուր են՝ պայմանավորված եկամուտների անբավարարությամբ: Ինչ վերաբերում է գյուղատնտեսությանը, ապա 2016թ. դեկտեմբերի դրությամբ այն կլանում է վարկային ներդրումների 6.5%-ը [26, էջ 80-81]: Ոլորտի ռիսկայնության բարձր մակարդակը բանկերին ստիպում է զգուշավոր քաղաքականություն վարել գյուղատնտեսական վարկերի նկատմամբ:

Որպես արդյունաբերական երկիր կարևոր է գնահատել նաև արդյունաբերության ոլորտում տեղաբաշխված վարկերի շարժընթացը և կառուցվածքը: Մասնավորապես, 2016թ. դեկտեմբերի տվյալներով արդյունաբերության ոլորտում կատարված վարկային ներդրումների մոտ 76,9% տեղաբաշխվել է մշակող արդյունաբերության ոլորտում, իսկ 22.7% կլանել է հանքագործական արդյունաբերության և բացահանքների շահագործման ոլորտը [26, էջ 80]: Տնտեսական զարգացման տեսանկյունից վարկային ներդրումները արդյունավետ են տեղաբաշխված, ինչն էլ, իհարկե, բանկերի կողմից վարվող չափազանց զգուշավոր և դիպուկ վարկային քաղաքականության արդյունքն է:

Այսպիսով, մակրոտնտեսական հավասարակշռության, որակյալ տնտեսական աճի և ֆինանսական կայունության միաժամանակյա ապահովման տեսանկյունից կապիտալի ըստ տնտեսության ոլորտների արդյունավետ տեղաբաշխման հիմնախնդրի լուծումն է թույլ տալու ապահովել կայուն տնտեսական զարգացում և ստեղծել առողջ տնտեսական օրգանիզմ:

ԳԼՈՒԽ 3. ՆԵՐԴՐՈՒՄԱՅԻՆ ԳՈՐԾՈՒՆԵՈՒԹՅԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆԱՎԵՏՈՒԹՅԱՆ ԲԱՐՁՐԱՑՄԱՆ ՈՒՂԻՆԵՐԸ ՀՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԻՐԱԿԱՆ ՀԱՏՎԱԾԻ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ԳՈՐԾԸՆԹԱՑՈՒՄ

3.1 Ներդրումային միջավայրի բարելավման մակրոտնտեսական նախադրյալները

Մակրոտնտեսական հավասարակշռության, կայուն և որակյալ տնտեսական զարգացման նպատակով ՀՀ տնտեսությունում պետք է արդյունավետորեն կարգավորվի ներդրումների ներգրավման գործընթացը: Ներդրումային գործընթացի կառավարումը հետևողական և դինամիկ զարգացող մեխանիզմների սիներգետիկական համալիր է, որտեղ փուլային հաջորդականությամբ պետք է ապահովված լինեն մի շարք կարևոր նախադրյալներ:

Առհասարակ, ներդրումների կառավարման ոլորտը ընդգրկում է մակրոմակարդակում ներդրումային ռազմավարության մշակումից, իրականացվող ներդրումների ծավալների որոշումից և աղբյուրների ընտրությունից մինչև դրանց արդյունավետ օգտագործումն ու շահույթի/սոցիալական արդյունքի/ ստացումը: Մակրոմակարդակում ներդրումների կառավարման գլխավոր ռազմավարական խնդիրը դրանց համար նպաստավոր միջավայրի ստեղծումն է [51, էջ 427]:

Մակրոմակարդակում ներդրումային գործընթացի կարգավորումը ենթադրում է որոշակի հաջորդական և փոխկապակցված լծակների գործադրում: Նախ, կարևոր է գնահատել տնտեսությունում տիրող վիճակը, առկա մարտահրավերներն ու զարգացման հնարավորությունները, որոնց համաձայն պետք է առաջնորդվել ներդրումային քաղաքականության ռազմավարական առաջնահերթությունները սահմանելիս, ապահաշվի առնելով երկրի մակրոտնտեսական զարգացման յուրահատկությունները՝ գնահատել ներդրումների շարժընթացը և կառուցվածքը ըստ մի շարք չափորոշիչների, որոնք հնարավորություն կտան ուրվագծելու առկա իրավիճակը, բացահայտելու առկա խնդիրները և մակրո

տեսանկյունից արդյունավետ ներդրումների տեղաբաշխման ուղղությունները:

Ըստ էության, ՀՀ տնտեսությունը օժտված է անկատարություններով, որոնց լուծում կարող է տալ միայն պետության «տեսանելի ձեռքը», քանի որ Ա.Սմիթի «անտեսանելի ձեռքը» չի կարող ապահովել մակրոտնտեսական բնույթի մի շարք հիմնախնդիրների լուծումը, այդ թվում՝ արդյունավետության բարձրացման, մակրոտնտեսական կայունության և տնտեսական աճի խթանման [97, էջ. 28-38]:

Հետազոտության նախորդ բաժիններում գնահատվել և բացահայտվել են տնտեսության զարգացման առանձնահատկություններն ու առկա մարտահրավերները, որոնց համաձայն տրվել են որոշակի գնահատականներ: Տրամաբանորեն հաջորդ քայլը տրված գնահատականների հիման վրա մակրոտնտեսական միջավայրի բարելավման, ներդրումների ներգրավման համար անհրաժեշտ նախադրյալների վերլուծությունն է, ապա որպես գործընթացի եզրափակիչ լծակ անհրաժեշտ կլինի վերահսկել ներդրումների շարժը, ոլորտային բաշխվածությունը և տնտեսական աճի որակը՝ տնտեսական անվտանգության և մակրոտնտեսական կայունության անհրաժեշտությունից ելնելով:

Առաջնորդվելով տրամաբանորեն նշված հաջորդականությամբ՝ սույն բաժնում դիտարկվել են մակրոտնտեսական՝ ներառյալ նաև ներդրումային միջավայրի բարելավման որոշ հիմնահարցեր: Հետազոտության նախորդ բաժնում առանձնացվել են մի շարք մակրոտնտեսական հիմնախնդիրներ, որոնք հնարավորություն չեն տալիս բարելավելու տնտեսական միջավայրը, սահմանափակում են ներդրումների ներգրավման հնարավորությունները և մեծացնում տնտեսության զգայունությունը արտաքին անվերահսկելի գործոնների նկատմամբ:

Հայաստանը այսօր կառուցողական տնտեսական քաղաքականության իրականացման ակտիվ փուլում է, սակայն կան մի շարք հիմնախնդիրներ, որոնք հաղթահարել հանրապետությանը դեռևս չի հաջողվում: Ներդրումների նվազումը, ՀՆԱ-ի տնտեսական գերակայություններին չհամապատասխանող, ոչ արդյունավետ

կառուցվածքը, արտահանման ներուժի թերօգտագործումն ու ցածր դիվերսիֆիկացման աստիճանը, սոցիալական բնույթի այնպիսի հիմնախնդիրներ, ինչպիսիք են եկամուտների ցածր մակարդակն ու գերկենտրոնացումը մի քանիսն են այն հիմնախնդիրներից, որոնք բնութագրում են հանրապետության այժմյան տնտեսությունը:

Արտաքին և ներքին մի շարք գործոնների ազդեցության ներքո տեղի ունեցող զարգացումների պայմաններում անհրաժեշտություն է առաջանում վերանայելու զարգացման նպատակները, խնդիրները, կառուցվածքային փոփոխությունների տրամաբանությունը, սահմանելու կառուցվածքային նոր գերակայություններ և ապահովելու դրանց համակարգային իրականացումը: Կառուցվածքային փոփոխությունների արդյունավետության գնահատման հիմնարար չափանիշներ են հասարակական-տնտեսական զարգացման հիմնական նպատակներին դրանց առավելագույն համապատասխանությունը: Պատահական չէ, որ կառուցվածքային քաղաքականությունն սոցիալ-տնտեսական քաղաքականության կարևոր բաղկացուցիչներից մեկն է: Կառուցվածքային քաղաքականությունը ռազմավարական և մարտավարական խնդիրների լուծման գործուն և կառուցողական միջոց է: Նման մոտեցման դեպքում միայն կառուցվածքային վերափոխումները կարող են դառնալ Հայաստանի առաջընթաց զարգացման երաշխիք և հաջողության գրավական: Հաշվի առնելով, որ Հայաստանում իրականացված տնտեսության կառուցվածքային վերափոխումները ոչ միայն չեն խթանել տնտեսական աճը, այլև որոշակի առումով դարձել են երկրում տնտեսական ակտիվությունը զսպող գործոն, երկրում կառուցվածքային քաղաքականության բարելավման, դրա բաղադրիչների մրցունակ կառուցվածքի ձևավորման, դրանց հետևողական կյանքի կոչման հարցերը դարձել են առավել հրատապ: Սանշանակում է, որ կառուցվածքային քաղաքականությունը պետք է դիտարկել երկրում իրականացվող տնտեսական քաղաքականության կարևոր գերակայություն [49, էջ 85-90]:

Այսպիսով, տնտեսական քաղաքականության այս փուլին բնորոշ մեխանիզմները որակապես տարբեր պետք է լինի. այն պետք է կարողանա ապահովել որակական տեղաշարժեր՝ կառուցվածքային

աստիճանական կատարելագործում, և հատկապես այս փուլում արդյունավետ ներդրումների ներգրավումը հատկապես կարևոր է:

Ներկայումս ներդրումների հիմնախնդրով զբաղվում է ՀՀ Տնտեսական զարգացման և ներդրումների նախարարությունը, որտեղ ակտիվորեն ներդրումային ծրագրերի հավաքագրման աշխատանքներ են իրականացվում: ՀՀ ներդրումային միջավայրի բարելավմանն ուղղված ռազմավարական կարևոր քայլ էր նաև ներդրողների ակումբի ստեղծումը, որի նպատակն է ներքին և արտաքին մասնավոր ֆինանսական միջոցների ներգրավմամբ նպաստել ՀՀ տնտեսության համար կարևոր նշանակություն ունեցող ոլորտների զարգացմանը: Ակումբի գործառույթներից է օգնել ներդրողներին մուտք գործել նոր շուկաներ, ներգրավել կապիտալ և սկիզբ դնել նոր համագործակցությունների[20]:

Ներդրումային քաղաքականության նոր հայեցակարգի մշակումը ևս մեկ առաջընթաց քայլ էր ՀՀ ներդրումային միջավայրի բարելավման առումով: Ինչպես մեջբերված է հայեցակարգում, վերջինիս նպատակն է բնութագրել ՀՀ ներդրումային միջավայրը, որի բարելավումը ներդրումային ոլորտում պետական քաղաքականության հիմնական խնդիրն է: Նոր հայեցակարգով ՀՀ կառավարությունը վերահաստատել է ներդրումների նկատմամբ «բաց դռների» քաղաքականության տարիներ շարունակ իրականացվող մոտեցումը: Հայեցակարգով ներկայացվել է նաև գործողությունների ծրագիր, որով սահմանվել են բարեփոխումների հիմնական ուղղությունները, ինչպես նաև առանձնացվել են ներդրումների ներգրավման գործընթացի մի շարք մարտահրավերներ, այդ թվում՝ ՕՈՒՆ-ի ֆորմալ
ռազմավարության բացակայությունը, ոլորտային մակարդակում մրցունակության համակարգային ուսումնասիրությունները և այլն[23] [21]:

[23] «ՀՀ կառավարության կառուցվածքի մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքում փոփոխություն կատարելու մասին» ՀՀ Նախագահի 30.09.2016 թվականի հրամանագրով ՀՀ էկոնոմիկայի նախարարությունը վերանվանվել է ՀՀ տնտեսական զարգացման և ներդրումների նախարարության:

Օտարերկրյա ներդրողների նկատմամբ կիրառվող ներդրումային ռեժիմի կատարելագործման նպատակով՝ բացի ազգային օրենսդրությամբ սահմանված բացառությունների՝ ներդրումների գործարկման, ընդլայնման, իրականացման և պաշտպանության հարցում ՀՀ կառավարությունը օտարերկրյա ներդրողների նկատմամբ, համաձայն հայեցակարգի, նախատեսում է կիրառել ոչ պակաս նպաստավոր վերաբերմունք, քան նույնանման իրավիճակներում գտնվող տեղացի ներդրողների հանդեպ: Իսկ արտոնությունների համակարգը համահունչ կլինի երկրի սոցիալ-տնտեսական զարգացման նպատակներին՝ ապահովելով թափանցիկություն, արդյունավետ կառավարում և կանոնավոր մոնիթորինգ: Գործող օրենսդրական դաշտը և օտարերկրյա ներդրողներին տրվող արտոնություններն ու երաշխիքային պայմանները վկայում են, որ օտարերկրյա ներդրողների նկատմամբ Հայաստանում կիրառվող իրավական ռեժիմը նույնքան բարենպաստ է, որքան ՀՀ ներդրողների նկատմամբ է: Նոր հայեցակարգով անդրադարձ կատարվել է ներդրումների ներգրավման և պահպանման հիմնական արգելքներին, այդ թվում՝ նաև օտարերկրյա ներդրումների վերաբերյալ ներդրումային ռազմավարության բացակայությանը, օրենսդրության անբավարար թափանցիկությանը և ոչ ֆորմալ բնույթ ունեցող այլ արգելքները: Օտարերկրյա ներդրումների խրախուսման նպատակով կան սահմանված մի շարք արտոնություններ, ինչն էլ առաջին հայացքից տպավորություն է ստեղծում, որ ներդրումների նկատմամբ երկրում գործում է բավական լիբերալիզացված ռեժիմ: Եթե ուղղակի սահմանափակումների բացակայությունը ներդրումային ռեժիմի թափանցիկության բարձրացման նախադրյալներ է ապահովում, ապա անուղղակի ներդրումային սահմանափակումները լրացուցիչ խոչընդոտներ են ստեղծում ներդրումային գործընթացում: Բացի այդ, ՕՈՒՆ-ի ներգրավման ռազմավարության մշակման գործընթացում անհրաժեշտ է հաշվի առնել տնտեսական անվտանգության գործոնը: Մասնավորապես, ներդրումների ներգրավման գերակա թիրախոլորտները սահմանելիս, անհրաժեշտ է որոշակի ոլորտային սահմանափակումներ կիրառել օտարերկրյա

ներդրողների նկատմամբ: Ներկայումս, հանրապետությունում մի շարք ռազմավարական նշանակության ոլորտներ կառավարվում են օտարերկրյա ներդրողների կողմից, ինչը տնտեսական անվտանգության լուրջ մարտահրավերի առաջ կարող է կանգնեցնել ՀՀ տնտեսությանը:

Երկրի ներդրումային պետական քաղաքականության հիմնական խնդիրների, այդ թվում՝ ներդրումային միջավայրի բարելավումը, ներդրողների գործունեության թափանցիկության բարձրացումը, շուկայական ենթակառուցվածքի զարգացումը, որպես վերջիններիս արդյունք տնտեսության մրցունակության խթանումը և մրցակցային առավելությունների բացահայտումը, լուծումը հնարավորություն կտա ապահովել տնտեսական կայուն աճի և զարգացում:

Մրցակցությունը կարող է նպաստել նաև գիտատեխնիկական առաջընթացին և իննովացիոն ծրագրերի ներդրմանը տնտեսության ճյուղերում, խթանել արտադրական տեխնոլոգիաների արդիականացումը, ապահովել ռեսուրսների արդյունավետ օգտագործում, արտադրական ծախսերի կրճատում և արտադրանքի որակի շարունակական բարելավում ու տնտեսական ներուժի ընդլայնում՝ ի վերջո հանգեցնելով երկրի սոցիալ-տնտեսական կայուն զարգացմանը: Շուկայի արդյունավետ գործունեության ընդհանուր պայմաններ թելադրող առավել ազդող գործոն է մրցակցային հարաբերությունների զարգացվածության աստիճանը: Ինչպես մրցակցային միջավայրի զարգացման, այնպես էլ հակամենաշնորհային քաղաքականության ազդեցության նշանակալի շրջանակ են ներկայացնում շուկա կամ արտադրության ճյուղ մուտք գործելու արգելքները: Դրանք պայմանավորված են տվյալ շուկայի կամ ճյուղի առանձնահատկություններով և կարող են լինել կառուցվածքային, կոնյուկտուրային, վարքագծային կամ վարչական: Պետության խնդիրն է կարողանալ տարանջատել ձեռնարկատիրական անբարեխիղճ վարքը հակամրցակցայինից, բացահայտել մրցակիցներին շուկայից դուրս մղելու պատճառները: Հակամրցակցային վարքի դեպքեր կարող են առաջանալ, երբ տեղի է ունենում գերիշխող դիրքի չարաշահում, կամ ստեղծվում են դրա

հավանականությունը մեծացնող և մրցակիցներին շուկայից դուրս մղելուն նպաստող համակենտրոնացումներ և համաձայնություններ: Հակամենաշնորհային արդյունավետ քաղաքականության իրականացումը ենթադրում է համալիր քայլեր՝ ուղղված մրցակցային միջավայրի ձևավորմանն ու զարգացմանը: Ընդ որում, այդպիսի նպատակի իրագործումը և մրցակցային մշակույթի ձևավորումը պահանջում են որոշակի «կառուցվածքային» գործընթաց՝ պայմանավորված քաղաքական, տնտեսական, կազմակերպչական, բարոյահոգեբանական և այլ գործոններով: Մենաշնորհացման բարձր մակարդակը զսպելու և տնտեսության վրա դրա բացասական ազդեցությունը կանխելու համար պետությունը պարտավոր է իրականացնել հակամենաշնորհային քաղաքականություն: Ճիշտ է, երբեմն մենաշնորհների գոյությունը կարող է լինել օրինաչափ և անհրաժեշտ, սակայն ամեն դեպքում պետության կողմից դրանց հանդեպ պետք է իրականացվի խիստ վերահսկողություն, որպեսզի թույլ չտրվի մենաշնորհների կողմից իրենց դիրքերի չարաշահում [9, էջ. 204-217]:

Հանրապետությունում տնտեսության կառուցվածքային կատարելագործման գործընթացի արդյունավետ կազմակերպմանը խոչընդոտում են հեռահաղորդակցության, կապի, գազամատակարարման և այլ կարևոր ոլորտներում օտարերկրյա կապիտալի գերիշխող գործոնը: Գուցե, եթե չլինեին օտարերկրյա ներդրումները վերոնշյալ ոլորտներում, ապա տնտեսությունը համակարգային լուրջ խնդիրների առաջ կանգնած լիներ: Ուստի, տնտեսական անվտանգության տեսանկյունից նպատակահարմար կլինի ռազմավարական նշանակություն ունեցող տնտեսության ոլորտներում օրենսդրական մակարդակում սահմանել կառավարչական բնույթի, ինչպես նաև կապիտալի այն առավելագույն սահմանաչափը, որ կարող է վերահսկվել օտարերկրյա ներդրողի կողմից: Հաշվի առնելով բաժնային կառավարման ՀՀ օրենսդրական առանձնահատկությունները՝ որպես առավելագույն սահմանաչափ կարող է կիրառվել մինչև 49%-ը մասնաբաժինը, ինչի արդյունքում ներդրումային ծրագրի

վերահսկիչ բաժնային փաթեթը կլինի հայրենական ներդրողների կամ պետության ձեռքում՝ բացառելով օտարերկրյա ներդրողների տնտեսապես ոչ շահավետ վարքագիծը: Չնայած երբեմն օտարերկրյա ներդրողները երկրում ավելի բարեխիղճ տնտեսական վարքագիծ են դրսևորում, քան հայրենական ներդրողները: Պետական մակարդակով սահմանված թե՛ սահմանափակումների, և թե՛ արտոնությունների կառավարումը հնարավորություն կտա ներդրումային գործընթացը կառավարել տնտեսության առաջնահերթություններից ելնելով: Ընդ որում, օտարերկրյա ներդրողների մասնակցությունը բոլոր տնտեսության ոլորտներում էլ ցանկալի է՝ կառավարման փորձի փոխանակման, մարքեթինգային խնդիրների լուծման, ռիսկերի չեզոքացման, ինչպես նաև կապիտալի սահմանափակության հիմնահարցերից ելնելով:

Ներդրման ոլորտի առանձնահատկություններով պայմանավորված՝ օրենսդրական մակարդակով ներդրումների իրականացման նվազագույն ժամանակահատվածի սահմանումը ևս կարևոր է: Կախված իրականացվող ներդրման ոլորտից և ծավալներից՝ անհրաժեշտ է խստացնել վերահսկողությունը՝ ակտուարական եղանակների կիրառմամբ՝ հաշվարկելով այն թույլատրելի առավելագույն ժամկետները, որի ընթացքում ներդրումները պետք է իրականացվեն՝ համապատասխան ժամկետային տարբերակումներ կատարելով ըստ տնտեսության ոլորտների: Հետևաբար, համապատասխան օրենսդրական փաթեթի ընդունում կհստակեցնի և առավել արդյունավետ կդարձնի ներդրումների վերահսկողության գործընթացը:

Հանրապետությունում օտարերկրյա ներդրումների ներգրավումը սահմանափակող խնդիրները շատ խորն են իրենց արմատներով. ներդրումային միջավայրում «թաքնված սահմանափակումների» վերացումը երկրի տնտեսության կարևոր մարտահրավերներից մեկն է: Մասնավորապես, հանրապետությունում որոշ օլիգարխներ վերահսկում են տնտեսության շահութաբեր գրեթե բոլոր ոլորտները՝ սահմանափակելով մուտքը տվյալ ոլորտներ: Իսկ այն տնտեսության ոլորտները, որոնք որպես այդպիսին դեռ չեն բացահայտվել, ներդրումներ կլանում են

այնքան ժամանակ, մինչև չեն գրավում խոշոր ներդրողների ուշադրությունը և չեն «կլանվում» վերջիններիս կողմից: Տնտեսական զարգացման մոդելի այս բաղադրիչը հանրապետությանը կզրկի ապագայում ոչ միայն նոր ներդրումներ ներգրավելու հնարավորությունից, այլև տեղի կունենա կատարված ներդրումների արտահոսք տնտեսությունից:Հանրապետությունում պետության վերահսկողական գործառույթը վերաճել է տնտեսության ուղղակի տիրապետողի. ձևավորված է օլիգարխիկ տնտեսություն՝ սոցիալական բազմաթիվ հիմնախնդիրներով, ու իշխող քաղաքական դաշտի օրեցօր ավելի հզորացող տնտեսական դիրքով:

Կոռուպցիան տնտեսական զարգացումը խոչընդոտող էական գործոններից մեկն է: Այն բնորոշվում է որպես «ծառայողական դիրքի չարաշահում սեփական շահերից ելնելով» /«Transparency international»/, «մոնոպոլիա գումարած հայեցողություն հանած պատասխանատվություն» /ՄԱԿ/, «տնտեսական, քաղաքական, ինստիտուցիոնալ տկարության համախտանիշ» /Համաշխարհային բանկ/ [81, 360-379]: Այն, որ կոռուպցիան ազդում է ՀՆԱ-ի մակարդակի վրա, և որ ազդեցությունը փոխադարձ է, փաստում են մի շարք գիտական հետազոտություններ: Էմպիրիկ հետազոտություններից մեծամասնության հավաստմամբ կոռուպցիայի և ՀՆԱ-ի մակարդակի միջև կորելյացիան բացասական է [78]: Համաշխարհային բանկի և ԱՄՖ-ի գնահատականները ևս փաստում են, որ կոռուպցիան բացասականորեն է ազդում տնտեսական աճի վրա: Էմպիրիկ հետազոտություններից մեկի համաձայն, գոյություն ունի ժամանակային լաг, որի ընթացքում տնտեսական աճն ու կոռուպցիան փոխադարձաբար ազդում են միմյանց վրա: Համաձայն հետազոտության գնահատականների՝ ՀՆԱ-ի փոփոխությունը 6-10 տարի է պահանջում ազդելու կոռուպցիայի մակարդակի վրա [81, էջ 360-379]: Հայաստանի վիճակագրություն վերլուծելիս պարզ է դառնում, որ կոռուպցիան գնալով խորացել է, ինչի պատճառով էլ տնտեսական աճը զարգացումչի ապահովել՝ մեծացնելով ստվերային տնտեսության կշիռը և ծնունդ տալով կոռուպցիոն նոր ռիսկերի: Համաձայն Transparency international-ի հրապարակած կոռուպացվածության

ինդեքսի Հայաստանին տրված գնահատականների՝ 2000-2017թթ. ընթացքում ամենացածր ցուցանիշը գրանցվել է 2000թ.-ին, իսկ 2014թ. ամենաբարձրը՝ հասնելով 37-ի[80]: Այսինքն մի ամբողջ տասնամյակ աճ գրանցելով՝ ՀՀ տնտեսությունը ավելի է վատացրել կոռուպացվածության իր զբաղեցրած դիրքը: ՀՀ-ում կոռուպցիայից զերծ տնտեսական աճի ապահովումը տնտեսական քաղաքականության կարևոր խնդիրներից է:

Կոռուպցիոն նոր ալիքը գլոբալիզացիայի գործընթացի ակտիվացման ծնունդ է, որը զարգացող և քաղաքականապես ոչ կայուն տնտեսություններում ավելի մեծ տարածում է գտել: Գլոբալիցացիան հանգեցրել է «կոռուպցիայի դիֆուզիայի», որի խորացումը նորանոր մարտահրավերների առաջ է կանգնեցնում ազգային տնտեսություններին, իսկ ներդրումների աշխարհագրության ընդլայնումը կոռուպցիայի զարգացման նոր նախադրյալների առաջացման պատճառ է դարձել [55, էջ 24-31]:

Երկրի մակրոտնտեսական միջավայրի գրավչությունը, ներտնտեսական և արտաքին տնտեսական զարգացումները մեծապես կախված են քաղաքական գործոնից: Վերջինս էականորեն ազդում է երկրի ներդրումների ներգրավման հնարավորության վրա: Տնտեսական մեխանիզմների կիրառումը հաճախ միայն տնտեսական շարժառիթներով չի կատարվում: Կարևոր դեր են խաղում նաև քաղաքական և տարածաշրջանային զարգացման առանձնահատկությունները: Համաձայն մի շարք հետազոտության արդյունքների՝ քաղաքական անկայուն իրավիճակը ուղղակիորեն խոչընդոտում և կրճատում է արտադրական գործոնների արտադրողականությունը: Էկոնոմետրիկ վերլուծության արդյունքները վկայում են, որ քաղաքական անկայունությունը հակադարձ է կորելացված ՀՆԱ-ի աճի տեմպի և ՀՆԱ-ում ներդրումների տեսակարար կշռի հետ: Սակայն ավելի մեծ դերակատարում ունի կառավարման արդյունավետությունը: Կատարված դիտարկումները ցույց են տալիս, որ պետական կառավարման մակարդակը բնութագրող մի շարք ցուցիչներ դրական և բարձր հարաբերակցություն ունեն մեկ շնչին ընկնող ՀՆԱ-ի, հիմնական կապիտալի համախառն կուտակման, ցուցանիշների հետ, և

ցածր, սակայն դրական հարաբերակցություն օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների ցուցանիշների հետ: Ստացված ռեգրեսիոն մոդելի /դիտարկումներն թիվը՝ 1977, մոդելը ներառում է աշխարհի 200 երկրների 1996-2012թթ համապատասխան ցուցանիշները/ անկախ փոփոխականը մեկ շնչին ընկնող ՀՆԱ-ն է իսկ հիմնական փոփոխականները՝ քաղաքական կայունություն, կառավարման արդյունավետություն, կառավարման որակի ցուցանիշներ, կապիտալի համախառն կուտակման, օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների ցուցանիշները: Ստացված հավասարումն օգտագործելով գնահատվել է մեկ շնչին բաժին ընկնող ՀՆԱ-ի փոփոխության չափը ըստ տարբեր փոփոխականների: Մասնավորապես, տվյալ մոդելի ցուցանիշների համաձայն՝ ավելի մեծ ազդեցություն ունի կառավարման արդյունավետության ցուցիչը՝ 1000-1200 ԱՄՆ դոլար՝ ի համեմատություն քաղաքական անկայունության՝ 400-500 ԱՄՆ դոլար [2, էջ 54-62]:

Կառավարման արդյունավետության տեսանկյունից կարևոր քայլ էր ԵՏՄ-ին անդամակցելու ՀՀ կառավարության դիրքորոշումը[24]: Եվրասիական բանկը հրապարակված զեկույցում ՀՀ անդամակցումը ԵՏՄ-ին տնտեսական ռազմավարության այլընտրանքներից առավել նախընտրելին է համարել՝ դրական գնահատելով միությանը միանալու տնտեսական օգուտներն ու տնտեսական անվտանգության հիմնահարցի ուսումնասիրության արդյունքները:

Ինչպես վկայել են բազմաչափ ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները, ԵՏՄ-ին անդամակցությունը որոշիչ դեր ունի երկրի զարգացման գործում: Եվրասիական բանկի գնահատումների համաձայն դեպի արտահանումը կողմնորոշված տնտեսության աճ ապահովող հիմնական գործոնները կունենան հետևյալ ազդեցությունները.

1. Կապիտալի աճի տեմպը ուղղակիորեն կապված է ԵՏՄ-ին անդամակցության մակարդակից /քանի որ ուղղակի ներդրումների 60% գալիս են մաքսային միության երկրներից/՝ 1% կապիտալի

[24] Որոշումը պաշտոնապես ուժի մեջ է մտել 2015թ. հունվարի 2-ից

հավելաճը կարող է ապահովել 0.2% տնտեսական աճ, ի դեպ, ազդեցության լագը տվյալ եռամսյակն է,

2. Ինտեգրացիայի մակարդակը ազդում է 2 եռամսյակային լագով. եթե ինտեգրացիայի մակարդակը /չափվում է հատուկ ինդեքսի օգնությամբ/ աճի 1%-ով /օրինակ՝ արտոնյալ համաձայնագրերի կնքումը/, ապա այլ հավասար պայմաններում երկու եռամսյակային լագով տնտեսական աճի տեմպը կաճի 5%-ով,

3. Տրանսֆերտների ազդեցության լագը երեք եռամսյակն է. աճը 1%-ով համապատասխան ժամանակային լագի ազդեցությամբ կապահովի ՀՆԱ-ի հավելյալ 1,23% աճ,

4. Ապրանքաշրջանառության աճի տեմպը ազդում է նույն եռամսյակում. աճը 1%-ով կհանգեցեցնի 1,1% ՀՆԱ-ի հավելաճի:

Հանրագումարային գնահատման արդյունքների համաձայն՝ ինտեգրացիայի ազդեցությունը ՀՆԱ-ի աճի վրա, հաշվի առած ներդրումների և արտահանման ազդեցությունը, կարող է ապահովել 20%-ով ավել տնտեսական աճ: Այսինքն, ՀՆԱ-ի հավելյալ աճը կլինի 1%, քանի որ տրանսֆերտները ինտեգրացիայի արդյունքում կարող են աճել 3%-ով, այսինքն՝ ՀՆԱ հավելաճը կկազմի 4% [76, էջ 24-27]:

Մակրոտնտեսական միջավայրի գրավչության բարձրացման տեսանկյունից Հայաստանի բազմավեկտոր արտաքին տնտեսական քաղաքականության իրականացումը հնարավորություն կտա օգտագործել երկրի ամբողջ պոտենցիալը: Արևմուտքի հետ համագործակցությունը կարող է Հայաստանը դարձնել կամուրջ Եվրամիության և ՌԴ-ի միջև: Եվ վերջին հաշվով Հայաստանը կարող է դառնալ առաջին երկիրը, որ միաժամանակ կկարողանա անդամակցել երկու մրցակցող միություններին: Բացի այդ, արևմուտք – արևելք ճանապարհը, ինչպես նաև Չինական հայտնի «նոր մետաքսի ճանապարհ» -ը կարող է անցնել նաև Հայաստանով [73]:

Բացի այդ, Ռուսաստան - Ղազախստան - Բելառուս մաքսային միության իրավահաջորդը համարվող ԵՏՄ-ին անդամակցումը, գլոբալ արտադրական համակարգերի ԳԱՀ գործընթացի ակտիվացման նոր նախադրյալներ կարող է ապահովել: ԵՏՄ-ի անդամ երկրները, լինելով նախկին ԽՍՀՄ անդամներ, Հայաստանի հետ ԳԱՀ համագործակցության ոլորտում փորձառու տնտեսական միավորներ

են: Թե՛ գյուղատնտեսության, և թե՛ արդյունաբերության ոլորտներում երկիրը հսկայական ներուժ ունի, որը կարող է օգտագործվել: Այն, թե ՀՆԱ-ում ինչպիսի մասնաբաժին կարող է ստեղծել ԳԱՀ-ում մասնակցությունը, կախված է այն փաստից, թե արտադրության տվյալ փուլում երկիրը ինչքան ավելացված արժեք է կարողանում ապահովել: Հայաստանը՝ որպես նախկին սոցիալիստական երկիր, ԳԱՀ-ի գործընթացներին մասնակցության գնահատելի փորձ ունի և, շուկայավարման արդի պայմաններում այն կարող է տնտեսությանը զարգացման նոր խթաններ ապահովել: Համաձայն ՏՀԶԿ համաշխարհային ներդրումների զեկույցում տրված գնահատականների՝ ԳԱՀ գործընթացի սպասարկմանը բաժին է ընկնում համաշխարհային առևտրի ավելի քան 80%-ը: ԳԱՀ-ի դերը տնտեսության զարգացման գործում անգնահատելի է. զարգացող երկրներում ԳԱՀ-ի շրջանակներում ստեղծվում է ՀՆԱ ավելի քան 30%-ը [58, էջ 11/XI]:

ՀՀ ներդրումային միջավայրի վրա ազդում են նաև տարածաշրջանային զարգացումները: Համաշխարհային տնտեսության զարգացման ներկա փուլում հանրապետությունում «փակ սահմաններ»-ը խոչընդոտում են տնտեսության զարգացմանը: Համաշխարհային բանկի 2001թ. հետազոտության արդյունքների համաձայն՝ 1/3-ով /½-ով/ երկու փակ սահմանների բացումը կխթանի արտահանում՝ 1/3-ով /½-ով/ կրճատելով առևտրի դեֆիցիտը և 30%-ով ավելացնելով ՀՆԱ-ն [43, էջ 3]: Փակ երկու սահմանների մարտահրավերը հնարավոր է հաղթահարել բաց սահմանների ավելի արդյունավետ օգտագործմամբ:

Եթե հանրապետությանը հաջողվի կարգավորել տրանսպորտային շրջափակման խնդիրը Իրան-Հայաստան երկաթուղու շինարարությամբ և Հայաստան – Վրաստան - Ռուսաստան երկաթուղու վերագործարկմամբ, ապա երկիրը կկարողանա ակտիվացնել առևտուրը թե՛ ԵՏՄ-ի, և թե՛ ԱՊՀ-ի անդամ մյուս պետությունների հետ: ԵՏՄ-ի շրջանակներում տրանսպորտային տարանցիկ կենտրոնի դերակատարման ստանձնումը ևս հանրապետության համար կարևոր նշանակություն ունի:

Դեպի ծով ելք չունեցող և շրջափակման մեջ գտնվող փոքր երկրի համար, ինչպիսին Հայաստանն է, տրանսպորտային ենթակառուցվածքների զարգացվածության գործոնն ևս էական և կարևոր է: Ցամաքային երկրների մուտքը ներմայրցամաքային ապրանքային շուկաներ մակրոտնտեսական քաղաքականության ամենակարևոր խնդիրներից մեկն է: Տրանսպորտային ենթակառուցվածքների թերզարգացվածության արդյունքում աճում են տրանսակցիոն ծախսերը, ինչն էլ բարձրացնում է արտահանվող ապրանքների ինքնարժեքն՝ ազդելով վերջինիս մրցունակության վրա: Համաձայն որոշ հետազոտությունների՝ տրանսպորտային ծախսերի կրկնակի աճի դեպքում երկրների միջև առևտուրը կրճատվում է մոտ 80%-ով [87, էջ 3]: Փորձագիտական գնահատումների համաձայն՝ եթե արտահանող երկիրը կարողանա բարելավել սեփական ենթակառուցվածքների որակը, ապա արդյունքում կկարողանա ապահովել առևտրի 8.0% աճ, իսկ միաժամանակյա բարելավումների դեպքում աճը ավելի բարձր կլինի՝ 11.0% [75, էջ 57]:

Այսպիսով, սոցիալ - տնտեսական և քաղաքական բազմաբնույթ ներտնտեսական ու արտաքին անվերահսկելի գործոններով պայմանավորված մարտահրավերները բարձրացնում են երկրում ներդրումների ռիսկայնության աստիճանը, ինչն էլ համապատասխան մեծության հատույց է պահանջում: Ռիսկ-հատույց անհամապատասխանության դեպքում նոր ներդրումների ներգրավման գործընթաց չի կարող գործուն լինել, ավելին՝ կուտակված կապիտալի արտահոսքի պատճառ կարող է դառնալ: Կիրառելով զարգացող տնտեսությունների համար երկրի ռիսկի հաշվարկման Էրբ - Հարվեյ - Վիսկանտայի մոդելը՝ իրականացվել են վերլուծություններ ՀՀ տնտեսությունում ռիսկ-հատույց փոխկախվածությունը գնահատելու համար: Համաձայն գնահատականների՝ հանրապետությունում ներդրողները կատարված ներդրման դիմաց ակնկալում են 16.32% հատույց, որը բավական բարձր ցուցանիշ է, և Հայաստանի տնտեսության իրական հատվածում բավական սահմանափակ քանակությամբ ճյուղեր կարող են ապահովել կիսամյակային կտրվածքով նման ցուցանիշ [2, էջ 63-66]:

3.2 ՀՀ տնտեսության իրական հատվածի ներդրումային զարգացման հնարավորությունները

Հայաստանում շուկայավարման մեխանիզմների ներդրումը ուղեկցվեց բազմաթիվ սոցիալ - տնտեսական բարդություններով, որոնք թե՛ անարդյունավետ կառավարման, և թե՛ փորձի պակասի արդյունք էին: Սակայն ՀՀ տնտեսությունն արդեն իսկ ունի կուտակած հարուստ փորձ, և զարգացման ներկա փուլում այլընտրանքներից պետք է կարողանա ընտրել այն արդյունավետը, որը առավելագույն չափով է համապատասխանում տնտեսության էվոլյուցիոն զարգացման տվյալ փուլին: Տնտեսության զարգացման յուրաքանչյուր հաջորդ մակարդակը պետք է լինի տնտեսական զարգացման նախորդ մակարդակի տրամաբանական շարունակությունը: ՀՀ տնտեսությունը բավական հասուն է, որպեսզի կարողանա կայուն տնտեսական աճ և զարգացում ապահովել: Այնուամենայնիվ, տարիներ շարունակ երկրում արձանագրված տնտեսական աճը մակրո մակարդակում արդյունավետ չի եղել: Վերջինս ուղեկցվել է սոցիալ-տնտեսական կարևոր նշանակություն ունեցող եկամուտների անհավասարության խորացմամբ, ինչն էլ կլանել է տնտեսական աճի՝ տնտեսության վրա ունեցած դրական ազդեցությունը՝ սահմանափակելով զարգացումը: Նմանօրինակ զարգացումների արդյունքը այն է, որ հարուստ երկրները շարունակաբար ավելի են հարստանում, իսկ զարգացող աղքատ երկրներում եկամուտների գերկենտրոնացումը խորանում է՝ տնտեսությունը դատապարտելով կործանման [86, էջ 531-545]:

Տնտեսական աճը երկրում որակյալ և կայուն է միայն ներքին ռեսուրսների արդյունավետ օգտագործման դեպքում: Հայրենական ներդրողները ավելի շատ են հակված երկարաժամկետ և բարեխիղճ ներդրումներ կատարելու, քան օտարերկրա ներդրողները: Օտարերկրյա կապիտալը չի կարող հանդիսանալ երկարաժամկետ և կայուն տնտեսական աճ ու զարգացում ապահովող գործոն: Ուստի, ինչպիսի մակրոտնտեսական քաղաքականություն էլ իրականացվի, պետք է հայրենական ներդրողների շահերը միշտ առաջնահերթ բավարարված լինեն: Ներքին ռեսուրսների կենտրոնացումն ու

տեղաբաշխումը տնտեսության իրական հատվածում ՀՀ ներդրումային քաղաքականության գլխավոր ռազմավարական գերխնդիրը պետք է հանդիսանա:

ՀՀ-ը որպես փոքր բաց տնտեսություն բնութագրվում է ինչպես զարգացող տնտեսություններին բնորոշ օրինաչափություններով, այնպես էլ՝ որոշակի առանձնահատկություններով: Հաշվի առնելով հանրապետության տնտեսության և տնտեսական աճի կառուցվածքը, ինչպես նաև եկամուտների բաշխման օրինաչափություններն ու ձևավորված միտումները՝ կապիտալի կուտակման գործընթացի ակտիվացման արդյունավետ ուղիներից մեկը ըստ ծախսման ուղղությունների ՀՆԱ-ի կառուցվածքի կատարելագործումն է: Վերջինս ենթադրում է այնպիսի կարևոր դրույթներ, ինչպիսիք են խնայողությունների խթանում և երկրից արտահոսքի կանխում, գերսպառման վերահսկում և կապիտալի ոչ ռացիոնալ ծախսման բացառում:

Առհասարակ խնայողությունների դերակատարումը տնտեսության իրական հատվածի ֆինանսավորման գործընթացում անգնահատելի է: Այնուամենայնիվ, հանրապետությունում խնայողությունների նկատմամբ հակվածության ցուցանիշը բավական փոքր է: Եկամուտների ցածր մակարդակն ու անհավասարակշիռ կառուցվածքը, ներքին սպառման ֆինանսավորումը արտաքին տրանսֆերտների հաշվին անհնարին են դարձնում տնտեսության ֆինանսավորումը ներքին ռեսուրսների հաշվին: Տևական տնտեսական աճ գրանցած երկրում, բնականաբար, վերարտադրության գործընթացի արդյունավետությունն էր ստեղծելու հնարավորություններ ապահովելու եկամուտների հավասարաչափ աճ, համաչափ վերաբաշխում, և որպես վերջինիս արդյունք նաև խնայողությունների նորմի ավելացում: Պայմանավորված տնտեսական զարգացման մոդելի առանձնահատկություններով՝ Հայաստանում եկամուտների շարժընթացը վերջին տարիների ընթացքում էական ազդեցություն չի ունեցել խնայողությունների նորմի վրա: Ինչպես արդեն նշվել է հետազոտության նախորդ բաժնում, հանրապետությունում տնտեսվարողները զգուշավոր վարքագիծ են

դրսևորում և կատարում են խնայողություններ հետաձգված սպառման ֆինանսավորման համար, իսկ եկամուտների առավել ցածր մակարդակի պայմաններում սպառման ծախսերի հարաբերական կրճատում և խնայողությունների խթանում կարող են ապահովել միայն եկամուտների հավասարակշիռ աճի հաշվին: Այսինքն, սպառման աճին զուգընթաց խնայողությունների նորմի բարձրացումը պահանջում է եկամուտների ավելի մեծ աճի տեմպի ապահովում և համահավասարեցում: Նման պայմաններում վերջնական սպառման և խնայողությունների միջև հարաբերակցության փոփոխության առավել նախընտրելի տարբերակը սպառման աճին զուգընթաց խնայողության նորմի աստիճանական ավելացումն է: Խնդիրը լուծելի կարող է լինել միայն այն պարագայում, եթե փոփոխության ենթարկվի ՀՆԱ-ի վերարտադրության գործընթացը: Այսինքն՝ տնտեսությունը կառուցվածքային կատարելագործման կարիք ունի, ինչն էլ հնարավոր կլինի ապահովել նոր կապիտալի ներգրավման հաշվին: Ստացվում է, հանրապետությունում մակրոտնտեսական միջավայրի բարելավումը և տնտեսության կառուցվածքի կատարելագործումը հնարավորություն է տալու ներգրավել օտարերկրյա ներդրումներ, ինչն էլ իր հերթին նպաստելու է որակյալ տնտեսական աճին և նոր կապիտալի ներգրավման նախադրյալներ է ստեղծելու:

Հանրապետությունում տնտեսության զարգացման առանձնահատկությունները և առկա իրավիճակը սահմանափակում են տնտեսվարողների՝ խնայողություններ կատարելու հնարավորությունները: ՀՀ տնտեսական զարգացման գործող մոդելը խնայողությունների կուտակման որևէ նախադրյալ չի ապահովում: Այսինքն, տնտեսությունում խնայողությունների իրականացման մշակույթի ստեղծումը պահանջում է նախ և առաջ տնտեսական զարգացման մոդելում գործող մի շարք մեխանիզմների կատարելագործում:

Երկրում եկամուտների մակարդակի բարձրացմամբ խնայողությունների նորմի աստիճանական ավելացումը դեռևս բավարար չէ տնտեսության ֆինանսավորման ներքին աղբյուրների ձևավորման համար: Մեխանիզմները, որոնք խնայողությունները

վերածում են իրական ներդրումային առաջարկի, պետք է գործունլինեն և համապատասխանեն շուկայական տնտեսության չափանիշներին: Խնդիրը առավել է սրվում տնտեսական այնպիսի պայմաններում, երբ ինքնաֆինանսավորումը որպես ներդրումային գործունեության ֆինանսավորման այլընտրանք գերակշռում է հանրապետությունում: Տնտեսության ֆինանսավորման տեսանկյունից բաժնային ֆինանսավորմամբ արտադրությունների կազմակերպումը, որոնց բաժնային սեփականատերեր կդառնան խնայողություններ կատարող իրավաբանական անձիք, նպատակահարմար տարբերակներից մեկն է:

Ավելին, վիճակագրության ուսումնասիրությունը վկայում է, որ հանրապետությունից խնայողությունների զգալի արտահոսք է նկատվում, ընդորում՝ արտահոսքի ծավալները գնալով աճի միտում են դրսևորում: Իհարկե, որպես կանխարգելիչ միջոցառում կարելի է առանձնացնել ներդրման առավել շահավետ պայմանների ստեղծումը, որն էլ, իր հերթին, տնտեսության արտադրական ոլորտներից դեպի սպեկուլյատիվ դաշտ կապիտալի արտահոսքի պատճառ կարող է դառնալ: Այսինքն, երկրից կապիտալի արտահոսքի դեմ պայքարը կարող է տնտեսության արտադրական ոլորտում կուտակված կապիտալը և նոր ներգրավվող կապիտալը ուղղորդել ոչ ցանկալի՝ սպեկուլյատիվ դաշտ: Այսպիսով, կապիտալի արտահոսքի կանխումը գուցե և չկարողանա ապահովել ավելի մեծ արդյունք, քան այն վնասն է, որ համապատասխան կանխարգելիչ մեխանիզմների կիրառման դեպքում տնտեսությունը կարող է կրել: Ավելին, մեկ այլ տեսանկյունից տնտեսությունից կապիտալի արտահոսքը կարող է հնարավորություն տալ հայրենական ներդրողներին կայանելու առավել մրցակցային և զարգացած օտարերկրյա շուկաներում. փորձի փոխանակման նոր, առավել մատչելի հնարավորություններ կստեղծվեն, իհարկե, այն դեպքում, եթե կապիտալը հոսում է ակտիվ շրջանառության ոլորտ, այլ ոչ թե պարզապես կուտակվում է օտարերկրյա բանկային հաշիվներում՝ ֆինանսավորելով այլ տնտեսություններին: Հանրապետության ներդրումային դիրքի վերլուծությունն էլ վկայում է, որ արտահոսած հայրենական կապիտալը հիմնականում

հանդես է գալիս ավանդների տեսքով: Խնայողությունները տնտեսության իրական հատված գործուղելու համար պետք է ակտիվորեն խթանել նաև գործունեություն ծավալող ձեռներեցների կողմից խնայողությունների իրականացման, վերջինիս վերաներդրման, ինչպես նաև շահույթը տնտեսության այլ ոլորտներում ներդրման ակտիվ տնտեսական քաղաքականությունը: Խնայողությունների իրականացման մեխանիզմն իրավաբանական անձանց շրջանում արդեն իսկ գործում է: Աճի կայուն միտում է սկսել դրսևորել ավանդների ծավալները՝ չնայած գերակշիռ մաս են կազմում առավել կարճաժամկետ ավանդները, որոնք տնտեսության ֆինանսավորման գործընթացում այնքան էլ նպատակահարմար չեն: Այսինքն, արտադրական գործընթացում ստեղծված դրամական միջոցները կրկին տնտեսություն են մտնում ֆինանսական հատվածի, մասնավորապես, բանկերի միջոցով: Չնայած բանկերը իրականացնում են կարճաժամկետ, փոքրածավալը ֆինանսական միջոցների հավաքագրման և տնտեսության ֆինանսավորման գործառույթը, սակայն ֆինանսական միջոցները կրկին տնտեսություն են մտնում «թանկացած»՝ ներառելով բանկերի միջնորդության վճար:

Չնայած ֆինանսավորող կառույցների միջնորդության աստիճանը վերջին տարիներին զգալի աճել է, սակայն հանրապետությունում ֆինանսավորող կառույցները գերազանցապես միջնորդություն են իրականացնում արտաքին ներդրողների և ՀՀ տնտեսվարողների միջև: Այսինքն, ներքին միջնորդության գործընթացը երկրում բավարար զարգացած չէ. ֆինանսական միջնորդ – կառույցների գործունեության ինտենսիվացումը երկրի տնտեսության արդի մարտահրավերներից է: Անկախացման երկու տասնամյակում ՀՀ ֆինանսական հատվածը զարգացման զգալի ճանապարհ է անցել, սակայն զարգացման ոչ մի փուլում էլ շեշտը չի դրվել տնտեսության իրական հատվածի ֆինանսավորման հիմնախնդրի վրա: Զարգացած շուկայական տնտեսությամբ երկրներին հատուկ է բարդ և բազմամակարդակ ֆինանսական հատված, որը տնտեսակարգին բնորոշ մեխանիզմներով

երկրում կարողանում է իրականացնել տնտեսության ֆինանսավորման գործառույթը: Հանրապետությունում վերոնշյալ գործառույթը գերազանցապես իրականացնում են առևտրային բանկերը, որոնք տնօրինում են ՀՀ ֆինանսական հատվածի ավելի քան 90%-ը: Սույն հետազոտության շրջանակներում խնդիր չի դրվել դիտարկել տնտեսության իրական հատվածի վրա ֆինանսական համակարգում ձևավորված գերկենտրոնացման բացասական ազդեցությունը, սակայն խնդիրը արդիական է և չափազանց կարևոր: Հանրապետությունում ներդրումային ակտիվության բարձրացման նախադրյալների մի խումբն էլ, թերևս, թաքնված է բանկային հատվածի գործունեության արդյունավետությամբ: ՀՀ բանկային հատվածը բնութագրվում է բավարար կայունությամբ, որը, թերևս, բանկերի կողմից վարվող զգուշավոր քաղաքականության արդյունք է: Ֆինանսական միջոցների սղությունը առևտրային բանկերին այլընտրանք չի թողնում, քան բարձրացնել ավանդների տոկոսադրույքները՝ վերջիններս ավանդատուների համար առավել գրավիչ դարձնելու նպատակով: Իսկ վարկային շուկայում իրավիճակն առավել խնդրահարույց է և գտնվում է տնտեսության իրական հատվածից եկող ազդակների մշտական ազդեցության ներքո: Բանկային ակտիվների որակը ուղղակիորեն արտացոլում է տնտեսության իրական հատվածում ձևավորված իրավիճակը:

Այսպիսով՝ սպառման ֆինանսավորման համար ազգային եկամուտների անբավարար մակարդակը անհրաժեշտ է դարձնում ներքին խնայողությունների հաշվին տնտեսության ֆինանսավորման փոխարինումը ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրներով: Ստացվում է օտարերկրյա կապիտալը լծակ է, որ կկարողանա տնտեսությունում ապահովել եկամուտների մակարդակի աճ, ինչն էլ նախադրյալներ կստեղծի ներդրումների ներգրավման ներքին աղբյուրների՝ խնայողությունների խթանման համար: Սակայն պետք է հաշվի առնել նաև այն փաստը, որ խնայողությունների նորմի խթանումը եկամուտների միջին /միջինից ցածր/ մակարդակ և գերկենտրոնացում ունեցող երկրում կարող է սահմանափակել ընթացիկ սպառումը և կրճատել համախառն

պահանջարկը, ինչը, բնականաբար, կզսպի նաև տնտեսական աճը: Այսինքն, խնայողությունների նորմը խթանող տնտեսական քաղաքականությունը կարող է խթանել տնտեսական աճն ու զարգացումը առավել երկարաժամկետ հեռանկարում: Իսկ կարճաժամկետ և միջնաժամկետ զարգացումները վերհսկելու համար անհրաժեշտ են մակրոտնտեսական մի շարք նախադրյալների ապահովում:

Խնայողությունները ներդրումների փոխարկման մեխանիզմների կիրառման բազմաթիվ մոտեցումներից ՀՀ տնտեսությունում հատկապես էական է անհատ ներդրողների դերը: Ինքնաֆինանսավորումը շուկայական տնտեսություններում խոսում է տնտեսության զարգացվածության աստիճանի մասին: Անհատ ներդրողները ներդրումային ակտիվության ամենակարևոր մասնակիցներն են: Հանրապետությունում անհատ ներդրողները քաղաքական բարձր դիրք և տնտեսության տարբեր հատվածները վերահսկող տնտեսվարողներն են, որոնք արագ կլանում է փոքր ներդրողներին և հնարավորություն չեն տալիս զարգացնելու ու ընդլայնելու ներդրումային գործունեությունը: Տվյալ տեսանկյունից ՀՀ տնտեսության մարտահրավերներից է խթանել անհատ ներդրողներին և վերահսկել տնտեսության մեջ գերակա դիրք զբաղեցնող, օլիգոպոլիստական կառույցների գործունեությունը: Այսինքն՝ օլիգոպոլիստական տնտեսության վերակառուցումը, մրցակցության խթանումը և մենաշնորհների վերացումը այն կարևոր հիմնախնդիրներն են, որոնք կարող են խթանել ներդրումային գործընթացը երկրում:

Այսպիսով՝ հանրապետության տնտեսվարողների խնայողական վարքագծի վրա ազդող հիմնական գործոնը եկամուտներն են, ինչն էլ ապացուցում է քեյնսյան տեսական պնդումները: Սակայն հանրապետությունում խնայողությունների իրականացման գործընթացը առանձնանում է նաև որոշակի առանձնահատկություններով: Մասնավորապես, եկամուտների կազմում մեծ տեսակարար կշիռ են կազմում ոչ ֆորմալ եկամուտներն ու տրանսֆերտները: Հանրապետությունում աշխատանքային միգրացիայի չափազանց բարձր տեմպերով

պայմանավորված՝ տնտեսվարողների խնայողական վարքագծի վրա էական ազդեցություն ունեն հատկապես ապագա եկամուտները, որը ներկայացվում է ֆիշերի ուսումնասիրություններում: Տնտեսվարողների վարքագիծը ձևավորում են նաև մակրոտնտեսական պայմանները և սպասումները: Հայ տնտեսվարողների ազգային հոգեբանական առանձնահատկություններով պայմանավորված՝ առավել կարևոր են հատկապես նախազգուշական շարժառիթները, այսինքն՝ խնայողությունները, որոնք կատարվում են հետաձգված սպառման, ծերության, երեխաների ապագայի ապահովման, հիվանդությունների բուժման նպատակներով: Հաշվի առնելով հանրապետության տնտեսվարողների վարքագծային առանձնահատկությունները, ինչպես նաև կենսամակարդակը՝ կարելի է եզրակացնել, վերջիններս նախընտրությունը տալիս են պասիվ խնայողություններին: Իսկ ակտիվ խնայողությունները, որոնք հանդես են գալիս ավանդների տեսքով, ճիշտ է աճի միտում են դրսևորում, սակայն ծավալները մեծ չեն և տնտեսության իրական հատվածի ֆինանսավորման աղբյուր չեն կարող ծառայել: Այսպիսով՝ կազմակերպված խնայողությունների խթանումը, ինչպես նաև խնայողությունները ներդրումների փոխարկելու մեխանիզմների կատարելագործումը ռազմավարական քայլ է, որը էական ազդեցություն ունի տնտեսական աճի և զարգացման վրա: Հաշվի առնելով տնտեսվարողների նախընտրությունները՝ պետական մակարդակով կարող են մշակվել ծրագրեր, որոնք կհամապատասխանեն տնտեսվարողների խնայելու շարժառիթներին և կխթանեն վերջիններիս մասնակցությանը ֆինանսավորման գործընթացում: Մասնավորապես, կարող են պետականորեն իրականացվել ներդրումային նախագծեր, որտեղ ներդրողները կլինեն տնտեսվարողները բաժնային մասնակցությամբ: Ավելին, տնտեսվարողները կարող են մասնակից դառնալ նաև արտադրական գործընթանին, իսկ կապիտալում սեփական մասնակցության փաստը վերջիններիս կխթանի ավելի լավ աշխատելու և ավելի բարձր եկամուտ /շահույթ/ ստանալու: Արդյունքը կլինի բարձր եկամուտները, ինչն էլ խնայելու նոր հնարավորություններ

կստեղծի: Ծղթան անընդհատ կարող է գործել՝ ներառելով տնտեսության նորանոր ոլորտներ: Իսկ որպեսզի գործընթացը անխափան աշխատի, պետությունը պետք է երաշխավորի տնտեսվարողների ներդրումները՝ անկախ չափից և ոլորտից:

Խնայողություններից բացի տնտեսության իրական հատվածի ֆինանսավորման մեկ այլ տարբերակ է նաև արտաքին պարտքը, ինչը ՀՀ տնտեսությունը ակտիվորեն օգտագործում է: Այնուամենայնիվ, տնտեսական անվտանգության տեսանկյունից համաշխարհային կապիտալի շուկային տնտեսության ինտեգրման ձևերն ու մեթոդները ևս պետք է ըստ անհրաժեշտության ընտրված լինեն: Թե՛ օտարերկրյա ներդրումները, արտաքին պարտքի հաշվին տնտեսության ֆինանսավորման տարբերակները անվտանգ չեն: Ուստի անհրաժեշտ է ապահովել վերջինիս օգտագործման բարձր արդյունավետությունը. ներդրման արդյունքը պետք է բավարար լինի ներգրավման ծախսերը փոխհատուցելու համար: Այսինքն, կապիտալը տնտեսությունում պետք է տեղաբաշխվի արդյունավետորեն և հաշվի առնվի տնտեսության զարգացման առանձնահատկությունները: Եթե օտարերկրյա կապիտալը ուղղորդվի դեպի տնտեսության իրական հատված և տնտեսությունում չստեղծի բավարար ավելացված արժեք, տնտեսությունում «կարճաժամկետ քանակական աճի» միջավայր կձևավորվի, տեղի կունենա առկա հնարավորությունների գերագնահատում, ինչի արդյունքում տնտեսությունը որակապես ավելի մեծ կորուստներ կարող է կրել: Այսինքն, որպեսզի երկրում առաջարկի ինֆլյացիան գլուխ չբարձրացնի, անհրաժեշտ է խթանել նաև գնողունակ պահանջարկն ու անհատական սպառումը, ինչը հնարավոր է ապահովել եկամուտների բավարար մակարդակի դեպքում միայն: Այսինքն՝ գործընթացը պետք է հմտորեն կառավարել՝ աստիճանական կերպով կիրառելով կառուցողական վերոնշյալ լծակները:

Մակրոտնտեսական զարգացման առանձնահատկությունները երկրում էականորեն դժվարացնում են խնայողությունների կառավարման որևէ մեխանիզմի կիրառումը: Ներկայումս հանրապետությունում մակրոտնտեսական քաղաքականության

առաջնային մարտահրավերներից մեկը խնայողությունների հավաքագրումը խթանող միջավայրի ստեղծումն է: Եվ չնայած վերջինիս կարևորությանը՝ այսօր երկրում շեշտը շարունակում են դնել օտարերկրյա կապիտալի խթանման տնտեսական քաղաքականության վրա: Սակայն տնտեսվարողների համար մակրոտնտեսական պայմանները շարունակում են անբարենպաստ մնալ: Մոնոպոլիստական բնույթ ունեցող ներմուծման ծնունդ հանդիսացող ինֆլյացիայի պայմաններում տնտեսվարողները չեն կարողանում սպառումը պահել անգամ նախկին մակարդակի վրա: Արդյունքում երկարաժամկետ կտրվածքում աստիճանաբար կրճատվում է ներքին պահանջարկը՝ հանգեցնելով նաև առաջարկի կրճատման:

Համախառն ներքին պահանջարկի բաղադրիչներից պետական ծախսերի և ներքին սպառման խթանման տնտեսության հնարավորությունները խիստ սահմանափակ են, ինչն էլ կարևոր է դարձնում տնտեսական քաղաքականություն կառուցելիս ուշադրության դարձնել համախառն արտաքին պահանջարկի՝ արտահանման վրա: Տնտեսական վերարտադրության գործընթացի կատարելագործման, մակրոտնտեսական կայունության և տնտեսական աճի խթանման բազմաթիվ մոտեցումներից սույն վերլուծության շրջանակներում հիմնական ուշադրությունը կենտրոնացվել է արդյունավետ պահանջարկի մակարդակի ստեղծման նախադրյալների ապահովման հիմնախնդրի վրա: Տնտեսական աճի արդյունքը եկամուտների մակարդակի բարձրացումն է երկրում, ինչը նպաստում է թե՛ գնողունակ պահանջարկի, թե՛ խնայողությունների նորմի ավելացմանը: Բարձր պահանջարկի առկայությունը հնարավորություն է տալիս ընդլայնել արտադրությունը, ինչի արդյունքում էլ կավելանան նաև եկամուտները: Իսկ որքան ավելի մեծ լինեն եկամուտները, այնքան ավելի մեծ կլինեն նաև խնայողությունները և ներդրումներ կատարելու հնարավորությունները: Մեկ այլ տեսանկյունից էլ՝ որքան ավելի մեծ լինեն ներդրումները, այնքան ավելի մեծ կլինեն արտադրության հնարավորությունները, հետևաբար՝ նաև առաջարկը, ինչն էլ կսրի մրցակցությունն ու առավել

արդյունավետ արտադրության կազմակերպման խթաններ կապահովվի: Սակայն, նկարագրված գործընթացը հանրապետությունում կազմակերպելը այնքան էլ սահուն ընթանալ չի կարող: Ներդրումների հաշվին արտադրության ընդլայնմանը խոչընդոտում է գնողունակության ցածր մակարդակը. Հայաստանում այսօր սպառողը չունի հնարավորություններ ավելի բարձր գին վճարել առավել որակյալ ապրանքներ ձեռք բերելու համար:

Նույն տրամաբանությամբ առաջնորդվելով՝ կապիտալի կուտակմամբ հնարավոր է լուծել եկամուտների անհավասարաչափ վերաբաշխման, արդյունքում նաև սպառման համահարթեցման խնդիրները: Աճի որակը կարող է բարձրացնել նաև արտադրության մրցունակությունը: Այսպիսով, տնտեսության իրական հատվածի բոլոր ոլորտներում հավասարակշռելով տեխնոլոգիական զարգացումը՝ կարելի է քայլ կատարել դեպի եկամուտների վերաբաշխման ավելի բարձր մակարդակ՝ ապահովելով նաև կառուցվածային զրգացումներ: Այսինքն, տնտեսության տեխնոլոգիական վերազինմամբ հնարավոր կլինի ապահովել արտադրողականության աճ, հետևաբար նաև արտադրանքի ինքնարժեքի կրճատում, ինչն էլ կբարձրացնի ապրանքի մրցունակությունը թե՛ ներքին, թե՛ արտաքին շուկաներում, կբարձրանան նաև եկամուտները՝ հատկապես ցածր եկամուտունեցող տնտեսվարողների համար: Արդյունքում կապիտալը ցածր արտադրողականությամբ ոլորտներից աստիճանաբար կարտահոսի դեպի բարձր արտադրողականությամբ ոլորտներ, այդ թվում՝ վերամշակող արդյունաբերություն, բարձր տեխնոլոգիական արտադրություն, որն կնպաստի տնտեսական աճին և զարգացմանը:

Համախառն ներքին պահանջարկի՝ սպառման, և համախառն կուտակման միջև ռեգրեսիոն կախվածություն, որը ներկայացված է հետազոտության հաջորդ բաժնում, հնարավորություն է տալիս եզրակացնել, որ համախառն կուտակման աճի տեմպերի խթանման նախադրյալներից մեկը սպառման խթանումն է: Հանրապետությունում արտահանումից ստացվող եկամուտները տարիներ շարունակ խթանել են ներքին պահանջարկը: Սակայն սպառվել են մեծամասամբ ներմուծվող ապրանքները, իսկ տեղական

արտադրությունը զարգացել է այնքանով, որքանով կարողացել են դիմադրել ներքին օլիգոպոլիստական կառույցների ճնշմանը և ներմուծվող ապրանքների մրցակցությանը: Այնինչ՝ ներքին արտադրության սպառումն է տնտեսության զարգացման կարևոր գործոններից մեկն է: Այսինքն, ներքին սպառման խթանումը պետք է ուղեկցվի ներմուծման սահմանափակմամբ և տեղական արտադրության խթանմամբ, ինչը տնտեսությունում գնաճային ճնշումներ կարող է առաջացնել: Էներգակիրների ներմուծման առումով հանրապետությունը այլընտրանք առայժմ չունի, որն էլ բացասականորեն է անդրադառնում ներքին շուկայում արտադրության կազմակերպման գործընթացի վրա՝ նվազեցնելով հայրենական արտադրության ապրանքների մրցունակությունը ինչպես ներքին, այնպես էլ՝ արտաքին շուկաներում: Ավելին, ինչպես փաստում են կատարված վերլուծությունները, բնակչության սպառման կառուցվածքում ամենամեծ բաժին ունեցող պարենամթերքի շուկաները մենաշնորհված են, ինչի հետևանքով պարենամթերք ներմուծող տնտեսվարող սուբյեկտները ստանում են գերշահույթներ, իսկ ՀՀ սպառողները դրանք ձեռք են բերում բարձր գներով: Ուստի, անհրաժեշտ է այդ շուկաների պետական կարգավորման լծակների ուժեղացում և դրանց կիրառում: Ընդհանրապես, ներմուծման ծավալների կրճատման ճանապարհը սեփական /հայրենական/ արտադրության զարգացումն է [39]: Սակայն ներքին արտադրության խթանման համար ջերմոցային պայմանների ստեղծումը առաջարկի գնաճի ձևավորման պատճառ կարող է դառնալ: Հայաստանի օլիգարխիկ տնտեսությունում խնդիրը արդիական է և պետք է հետևողականորեն վերահսկվի: Ինֆլյացիայի պայմաններում ներդրումային ակտիվությունը խթանող տնտեսական քաղաքականությունը կառուցվում է այն պնդմամբ, որ երկարաժամկետ կտրվածքում ներդրումների խթանումը կբերի առաջարկի մեծացման՝ զսպելով համակարգային ինֆլյացիայի առաջացման վտանգը: Ստացվում է շնորհիվ ընթացիկ ինֆլյացիայի, հանրապետությունում հնարավորություն կստեղծվի զսպելու համակարգային ինֆլյացիան:

Առաջադրված մոտեցման տրամաբանությունը, ըստ էության, հիմնված է տնտեսական աճի ապահովման քեյնսյան տեսական պնդումների վրա՝ հիմնականում կապված համախառն պահանջարկի խթանման ակտիվ տնտեսական քաղաքականության մշակման և իրականացման հետ: Հայաստանում այսօր առաջարկը առաձգական չէ, իսկ ռեսուրսային շուկան՝ հասանելի: Եթե առաձգական առաջարկի պայմաններում ներդրումային միջավայրի գրավչությունը կարելի է բարձրացնել ներդրումային պահանջարկի խթանման միջոցով, ապա ոչ առաձգական առաջարկի պայմաններում նմանօրինակ քաղաքականությունը միայն կվատթարացնի ներդրումային միջավայրում տիրող իրավիճակը: Մոնոպոլիզացված Հայաստանի տնտեսությունում ինֆլյացիայի շրջանցումը առավել բարդ խնդիր է: Տարիների ընթացքում հանրապետության արտադրական պոտենցիալը մասամբ կարողացել է ձերբազատվել վերոնշյալ հիմնախնդիրներից, իսկ շուկայավարման մեխանիզմների ներդրումը տնտեսությունում հնարավորություն է տվել ինչ-որ չափով մրցակցելի արտադրանք թողարկել: Տնտեսական զարգացման համար անհրաժեշտ առաձգականության մակարդակ ապահովելու համար անհրաժեշտ է լիովին արդիականացնել արտադրական պոտենցիալը, վերափոխել արտադրական կառուցվածքն ու բարձրացնել արտադրողականության մակարդակը:

Պարզ է, որ ՀՆԱ-ի աճ տնտեսությունում չի կարող ապահովվել, եթե ներդրում չկատարվի աշխատանքի արտադրողականության բարձրացման ուղղությամբ: Աշխատանքի արտադրողականության բարձրացմամբ հնարավոր կլինի բարձրացնել նաև արտադրության արդյունավետությունը, ավելի առաձգական դարձնել առաջարկը՝ ապահովելով որակական տնտեսական աճ և զարգացում: Արտադրողականության բարձրացում կախված է արտաքին և ներքին բազմաթիվ գործոններից: Ընդ որում, մակրոմակարդակում արտադրողականության բարձր մակարդակի ապահովումը պահանջում է ըստ ոլորտների կազմակերպվող արտադրական գործընթացների արտադրողականության բարձրացում: Այսինքն, թե՛ միկրո, և թե՛ մակրո մակարդակներում կառուցվածքային կատարելագործման խնդիր կա: Իսկ տնտեսության իրական հատվածի տարբեր

ոլորտներում արտադրողականության ցուցանիշների էական տարբերությունները լրացուցիչ խոչընդոտներ է ստեղծում վերարտադրության կայունության ապահովման գործընթացում: Իհարկե, արտադրողականության մակարդակների ոլորտային տարբերությունները, ի թիվս այլ գործոնների, պայմանավորված է նաև տնտեսական աճի որակով: Հանրապետության տնտեսական ցուցանիշների համաձայն՝ արտադրողականության ավելի բարձր մակարդակը ապահովում են տնտեսության արտահանելի ոլորտները, ինչպես նաև այն ոլորտները, որտեղ զգալի են օտարերկրա ներդրումները: Ընդ որում, օտարերկրյա կապիտալի առկայությամբ տնտեսության ոլորտները հաճախառանձնանում են նաև կառավարման ժամանակակից մոտեցումներով և ռեսուրսների օգտագործման առավել բարձր արդյունավետությամբ:

Աճող արտադրողականության շնորհիվ արտահանվող ոլորտներն ընդլայնվում են՝ անցում կատարելով կատարելագործվածության ավելի բարձր մակարդակ՝ մեծացնելով ոչ արտահանելի՝ օժանդակ արտադրանքների ու ծառայությունների պահանջարկը: Արդյունքում խթանվում է հարակից ոլորտների պահանջարկը՝ նպաստելով ոչ արտահանելի ոլորտներում արտադրողականության մեծացմանը: Այսպիսով, տեղի է ունենում այդ երկու ոլորտների արտադրողականության մակարդակների համահավասարեցում: Արտադրողականության համահավասարեցման խնդիր կա նաև ՀՀ տնտեսության գյուղատնտեսության ոլորտի և տնտեսության այլ ճյուղերի արտադրողականության մակարդակների միջև: Տնտեսության այլ ոլորտների համեմատ գյուղատնտեսության համեմատաբար ցածր արտադրողականությունը արդիական խնդիր է շատ երկրներում: Այնուամենայնիվ, գյուղատնտեսական ոլորտի արտադրողականության ավելի արագ աճը ոչ գյուղատնտեսական ճյուղերի նկատմամբ համեմատաբար նոր միտում է տնտեսություններում, ինչը ոլորտի տեխնոլոգիական առաջընթացի արդյունք է:

Վերամշակող արդյունաբերությունում ևս աճի տեմպերի խթանումը, ինչպես նաև տնտեսության իրական հատվածի ցածր արտադրողականությամբ ոլորտներից դեպի բարձր

արտադրողականությամբ ոլորտներ աշխատուժի և կապիտալի վերաբաշխումը դեռևս շարունակվում է: Իհարկե, ժամանակի ընթացքում ցածր արտադրողական ոլորտներից դեպի բարձր արտադրողական ոլորտներ աշխատուժի և կապիտալի վերաբաշխումը աստիճանաբար կթուլանա, այնուամենայնիվ, ենթաոլորտներում՝ միկրոմակարդակով, գործընթացը շարունակական է և արտադրողականության անընդհատ բարձրացման լայն հնարավորություններ ունի՝ պայմանավորված նոր տեխնոլոգիաների յուրացման անհրաժեշտությամբ:

Տնտեսության արտադրողականությունն բարձրացման խնդրի լուծման տարբերակներից մեկն էլ, թերևս, արտադողական կլաստերների ձևավորումն է: Տնտեսությունում ավելացված արժեքի ստեղծման գործընթացում կլաստերի դերը գնահատելիս, պետք է առանձնակիորեն կարևորել արտադրության գործընթացի կազմակերպման բոլոր փուլերում տեղեկատվական տեխնոլոգիաների օգտագործման և արտաքին շուկա դուրս գալու ավելի մեծ հնարավորությունները: Կլաստերային մոտեցմամբ ներդրումներ ներգրավելիս անհրաժեշտ է հաշվի առնել տարածքային, ինչպես նաև տնտեսական և ոչ տնտեսական բնույթի առանձնահատկությունները:

Հանրապետության տնտեսության կառուցվածքային կատարելագործման արդի պայմաններում միջճյուղային տնտեսական միությունների՝ կլաստերների, ձևավորումը վերարտադրության գործընթացի արդյունավետության բարձրացման ուղիներից մեկն է: Կլաստերների ձևավորումը որպես ներդրումների ներգրավման ժամանակակից տարբերակ հնարավորություն կտա միջոլորտային՝ տարածական զարգացում ապահովել հանրապետությունում: Բացի այդ, լուծում կստանան այնպիսի խնդիրներ, ինչպիսիք են՝ արտադրողականության բարձրացումն ու համահավասարեցումը, ռիսկերի դիվերսիֆիկացիան, որակական ցուցանիշների բարելավումն ու հետևողական վերահսկողությունը, ինչն էլ հնարավորություն կտա խթանել արտադրանքի մրցունակությունը թե՛ ներքին, թե՛ արտաքին շուկաներում: Բացի այդ, տարբեր ոլորտների

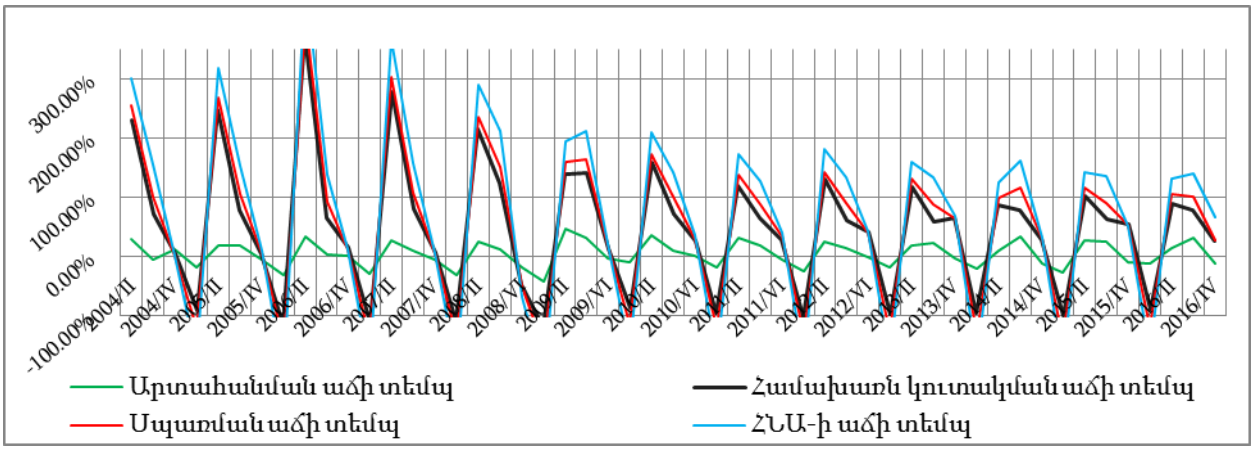
ձեռնարկությունների ներառումը արտադրական գործընթացում՝ մեկ կլաստերում, կբարձրացնի մասշտաբի էֆեկտի ազդեցությունը, նախադրյալներ կստեղծվեն արտադրական գործընթացի առավել արդյունավետ կազմակերպման համար: Իր հերթին, արտադրողականության բարձրացումը հնարավորություն կտա ապահովել բարձր եկամտաբերություն, ինչն էլ նոր ներդրումներ ներգրավելու հնարավորություններ կստեղծի:

3.3 ՀՀ տնտեսության իրական հատվածի կառուցվածքի կատարելագործման և ներդրումների արդյունավետ տեղաբաշխման ուղղությունները

Հանրապետության տնտեսության հետճգնաժամային կայունացման փուլում մակրոտնտեսական կայունություն ապահովելու, հնարավոր ձախողումներից խուսափելու նպատակով անհրաժեշտ է իրականացվող ռազմավարական քայլերը համակարգել և դարձնել առավել նպատակային, որը կբարձրացնի վերջիններիս արդյունավետությունը: Տնտեսական անվտանգության և մակրոտնտեսական կայունության ապահովումը պահանջում է ներդրումների ներգրավման ձևերի, ծավալների ու տեղաբաշխման արդյունավետ ուղղությունների մշակում և հետևողական վերահսկողություն: Ծուկայական տնտեսությունում բնականաբար շուկան է թելադրելու՝ ինչ արտադրել և ինչ արտահանել և/կամ ներմուծել: Արտահանման ուղղվածությամբ գերփոքր տնտեսության համար համախառն արտաքին պահանջարկի՝ արտահանման կառուցվածքն է որոշելու համախառն առաջարկի՝ տնտեսության կառուցվածքն, ինչպես նաև ներդրումների միջոլորտային և ներոլորտային տեղաբաշխման հիմնական ուղղությունները: Հետազոտության շրջանակներում իրականացված էկոնոմետրիկ վերլուծությունները հնարավորություն են տվել բացահայտելու որոշ գործոնային կախվածություններ, որոնք ընկած են համախառն առաջարկի և պահանջարկի հավասարակշռման հիմքում: Ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքների համաձայն գործում է ռեգրեսիոն կախվածություն համախառն պահանջարկի և ՀՆԱ-ում կապիտալի կուտակման նորմի միջև:

Մասնավորապես, ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքում դուրս է բերվել է հետևյալ կախվածությունը:

$$\Delta\ \textit{Համախառն կուտակում} = 0.248411 + 1.618662\Delta\ \textit{արտահանում} + 1.948714\Delta\ \textit{սպառում}$$



Գծապատկեր 7.

ՀՆԱ-ի աճի, համախառն պահանջարկի և համախառն կուտակման դինամիկան 2004-2016թթ. եռամսյակային տվյալներ [29][25]

Ստացվում է, համախառն պահանջարկի՝ սպառման և արտահանման, խթանումը երկրում կապիտալի կուտակման առավել մեծ աճի ապահովման նախադրյալներ կստեղծի: Այսինքն, կապիտալի կուտակումը արտահանման պոտենցիալ ունեցող տնտեսության ոլորտներում հանրապետությունում տնտեսական աճի ապահովման ուղիներից մեկն է: Ծուկայական տնտեսական համակարգում կապիտալը հոսում է դեպի տնտեսության այն ոլորտներ, որտեղ առկա է հատույցի բավարար մակարդակ, ռիսկերը վերահսկելի են, առկա են զարգացման հեռանկարներ և գրավիչ են գնահատվում ներդրողների կողմից: Հայաստանում ներդրումային ռեսուրսների օգտագործման արդյունավետությունը ուղղակիորեն պայմանավորած է արտահանման ներուժ ունեցող տնտեսության իրական հատվածի ոլորտներում վերջիններիս բաշխվածությամբ:

Ավելին, արտահանման դիվերսիֆիկացիայի խնդրի լուծմամբ երկրում հնարավոր կլինի ապահովել նաև եկամուտների մակարդակի աճ: Դրական կորելյացիոն կապը արտահանման դիվերսիֆիկացիայի և եկամուտների մակարդակի միջև առաջին անգամ բացահայտել են Ֆունկեն և Ռուվեդելը /2001թ./ ու Քլինգեռն ու Լեդերմանը /2004թ/ [79,

[25] Գծապատկերը կազմվել են հեղինակի կողմից ՀՀ ԱՎԾ վիճակագրության հիման վրա. աղբյուրը՝ «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2004-2017թթ. հունվար-մարտին» հրապարակումներ:

էջ 22]: Հետագայում 2008թ. Հեսսեն էլ իր հերթին ապացուցել է, որ զարգացող երկրներում արտահանման դիվերսիֆիկացիայի աճը ապահովում է եկամուտների պատասխան աճի:

Աղյուսակ 15.

Համախառն պահանջարկի աճի ազդեցությունը համախառն կուտակման աճի վրա. ռեգրեսիոն վերլուծություն՝հաշվարկված 2004-2016թթ. եռ. տվյալների հիման վրա[29][26]

Regression Statistics	
Multiple R	0.803825189
R Square	0.646134935
Adjusted R Square	0.631390557
Standard Error	0.56412971
Observations	51

ANOVA				
	Df	*SS*	*MS*	*Significance F*
Regression	2	27.89232488	13.94616244	1.48629E-11
Residual	48	15.2756318	0.318242329	
Total	50	43.16795669		
	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value
Intercept	0.248411119	0.081164046	3.060605418	0.00361094
X Variable 1	1.618662044	0.696781548	2.323055264	0.024460538
X Variable 2	1.948714252	0.682262773	2.856251769	0.006317013

Արտահանման դիվերսիֆիկացիայի արդյունավետ ազդեցությունը տնտեսության վրա գնահատվել է նաև միջազգային հեղինակավոր կառույցների կողմից: Վերջիններիս կողմից առավել ընդգծվում են դիվերսիֆիկացման երկու կարևոր՝ «պորտֆելի» և «դինամիկ» էֆեկտները: Համաձայն առաջինի՝ երկրում դիվերսիֆիկացման աստիճանի աճին զուգընթաց հետևողականորեն նվազում են արտահանման ծավալային տատանումները, ինչն էլ

[26] Ռեգրեսիոն վերլուծությունը իրականացվել է հեղինակի կողմից MS Excel ծրագրի օգնությամբ ՀՀ ԱՎԾ վիճակագրության հիման վրա. աղբյուրը՝ «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2004-2017թթ. հունվար-մարտին» հրապարակումներ:

որոշակի կայունություն է հաղորդում ՀՆԱ-ին: Իսկ երկրորդ էֆեկտի համաձայն՝ երկարաժամկետ կտրվածքում արտահանման կառուցվածքում նորանոր ապրանքախմբեր կներառվեն, ինչն կնպաստի ՀՆԱ-ի աճի: Ինչպես հետագայում ապացուցեցին Հաուսմանը /և համահեղինակները/, երկրի արտահանման կառուցվածքը լրջագույն ազդեցություն ունի վերջինիս տնտեսական աճի վրա: Եկամուտների խթանումն էլ կնպաստի տնտեսության ֆինանսավորման ներքին աղբյուր համարվող խնայողությունների նորմի մեծացմանը՝ որպես իրական հատվածի ֆինանսավորման ներքին աղբյուր:

Եկամուտների աճը տնտեսությունում կարևոր կառուցվածքային տեղաշարժերի կարող է հանգեցնել՝ ի հաշիվ աճի գործոնի աստիճանական փոփոխության: Զարգացման արագ աճի փուլը հաղթահարելը, իհարկե, շատ կարևոր է զարգացող տնտեսությունների համար, քանի որ ստեղծվում է պոտենցիալ կայուն և որակյալ աճի ապահովման համար: Ապահովելով եկամուտների անհրաժեշտ աճը՝ արտահանումը դադարում են տնտեսության համար միակ և վճռորոշ դեր խաղալուց: Համախառն ներքին պահանջարկը՝ սպառումը, ևս աճի կարևոր գործոն է դառնում: Այսինքն, հանրապետությունում համախառն ներքին պահանջարկի խթանման անհրաժեշտությունը պետք է վարվող մակրոտնտեսական քաղաքականության երկարաժամկետ նպատակներից մեկը հանդիսանա:

Ստացվում է, արտահանման աճի խթանումը թե համախառն կուտակման աճի, և որպես վերջինիս հետևանք՝ նաև ՀՆԱ-ի աճի ապահովման տեսանկյունից առավել նախընտրելի է: Այսպիսով, ինչպես վկայում են ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները համախառն կուտակման աճը կարող է նպաստել ՀՆԱ-ի առավել մեծ հավելաճին, եթե ներդրումները ուղղորդվեն դեպի արտահանելի տնտեսության ոլորտներ:

Տնտեսության կառուցվածքի ազդեցությունը տնտեսական աճի վրա ներկայացնելու համար ներմուծվել է գործակից, որի միջոցով գնահատվել է տնտեսության ոլորտների՝ տնտեսական աճին նպաստման արդյունավետության աստիճանը:

$$\text{Գործակից} = \frac{\text{Ոլորտի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ–ում /\%/}}{\text{Ոլորտի ՀՆԱ–ի աճին նպաստման չափը /\%/}} = \frac{\text{Ոլորտ}}{\text{ՀՆԱ}} \div \frac{\Delta\text{Ոլորտ}}{\Delta\text{ՀՆԱ}} = \frac{\Delta\text{ՀՆԱ}}{\text{ՀՆԱ}} \div \frac{\Delta\text{Ոլորտ}}{\text{Ոլորտ}} = \frac{\text{dՀՆԱ}}{\text{dՈլորտ}}$$

$$= E_{\text{ոլորտ}}$$

Գործակիցը իրենից ներկայացնում է տնտեսության ոլորտային առաձգականությունը: Այն ցույց է տալիս, թե ինչպես է տնտեսական աճը արձագանքում տնտեսության կառուցվածքային փոփոխություններին: Ոլորտը առաձգական է, եթե $E_{\text{ոլորտ}} > 0$: Գործակցի տատանման արդյունավետ միջակայքն է $0 < E_{\text{ոլորտ}} < 1$: Ապրանքների առաձգականությունը դիտարկելիս վերոնշյալ միջակայքին պատկանող ապրանքները առաջին անհրաժեշտության ապրանքներն են, իսկ ոլորտային առաձգականության դեպքում տնտեսության այն ոլորտները, որոնք համարվում են ինտենսիվ տնտեսական աճ ապահովող հիմնական ոլորտներ. կարելի է նաև որակել որպես «առաջին անհրաժեշտության ոլորտներ»:

Աղյուսակ 16.

Տնտեսության ոլորտային առաձգականության դինամիկան 2004-2016թթ.[27]

	Գյուղատնտեսություն	Արդյունաբերություն	Շինարարություն	Ծառայություններ
	$E_{\text{գյուղ.}}$	$E_{\text{արդյ.}}$	$E_{\text{շին.}}$	$E_{\text{ծառ.}}$
2004	0.7	5.2	0.8	0.8
2005	1.0	1.9	0.6	1.2
2006	22.6	-22.4	0.4	0.9
2007	1.4	3.6	0.8	1.1
2008	5.5	4.5	1.0	0.8
2009	0	-1.8	-0.2	0
2010	-0.2	0.3	0.7	0.6
2011	0.4	0.4	-0.3	0.8
2012	0.7	1.1	1.5	1.1
2013	0.5	0.5	-0.5	0.9
2014	0.4	-5.9	-0.6	0.6
2015	0.2	0.4	-0.9	0

[27] Աղյուսակը կազմվել է հեղինակի կողմից հաշվարկների հիման վրա:

2016	-0.1	0.2	-0.1	0.2

Համաձայն ստացված գնահատականների՝ մինչճգնաժամային ժամանակահատվածում տնտեսական աճի նկատմամբ առաձգական ոլորտներ էին համարվում շինարարությունն ու ծառայությունների ոլորտները, ապա հետճգնաժամային զարգացումները էականորեն փոխել է տնտեսական զարգացման որակը: Տնտեսական աճի նկատմամբ առավել առաձգական է դարձել գյուղատնտեսության ոլորտը, զգալիորեն բարելավվել է արդյունաբերության ոլորտի ցուցանիշը, իսկ շինարարության ոլորտում իրավիճակը շարունակաբար վատթարացել է: Եվ դա այն պարագայում, երբ գյուղատնտեսության ոլորտը տնտեսությունում առանձնանում է խիստ արտահայտված ցածր արտադրողականությամբ. ճյուղում աշխատանքի արտադրողականությունը մինչճգնաժամային 2008թ. դրությամբ մոտ 15,5 անգամ ցածր է շինարարության ոլորտի, և մոտ 2 անգամ ընդհանուր տնտեսության արտադրողականության ցուցանիշից [48, էջ 344]:

Ներդրումների ներգրավման տեսանկյունից տնտեսության իրական հատվածի հիմնական ոլորտների զարգացման հնարավորությունների բացահայտման նպատակով հաշվարկվել է նաև մեկ այլ գործակից, որով փորձ է կատարվել գնահատել տնտեսության ոլորտում ներդրումների տեսակարար կշռի փոփոխության ազդեցությունը ՀՆԱ-ում ոլորտի տեսակարար կշռի փոփոխության վրա:

$$\text{Գործակից}_{\text{ոլորտ}} = \frac{\Delta\%\ \text{Ոլորտի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում}}{\Delta\%\ \text{Ներդրումների տեսակարար կշիռը ոլորտում}} > 0$$

Եթե գործակիցը բացասական է, նշանակում է տվյալ ոլորտում ներդրումների տեսակարար կշռի աճի արդյունքում ՀՆԱ-ում վերջինիս տեսակարար կշիռ նվազել է, այսինքն՝ ներդրումները չեն նպաստել ոլորտում ավելացված արժեքի ավելացմանը: Սակայն գործակցի դրական արժեքը դեռ չի վկայում ոլորտում իրականացված ներդրումների արդյունավետության մասին: Կրկնակի անկման դեպքում գործակիցը դրական արժեք կունենա, այսինքն պետք է հետազոտել նաև առանձին փոփոխականների շարժման ուղղությունը: Բացարձակ առումով ինչքան մեծ լինի վերոնշյալ գործակիցը, այնքան ավելի արդյունավետ են եղել

ոլորտում իրականացված ներդրումները: Այսինքն ներդրումների հաշվին կառուցվածքային առումով տնտեսությունը կատարելագործվում է:

Աղյուսակ 17.[28]

	Գյուղատնտեսություն			Արդյունաբերություն			Շինարարություն			Ծառայություններ		
	Ոլորտի տես. կշիռը ՀՆԱ-ում /%/	Ոլորտի տես. կշիռը ներդրումներ /%/	Δ1/Δ2	Ոլորտի տես. կշիռը ՀՆԱ-ում /%/	Ոլորտի տես. կշիռը ներդրումներ /%/	Δ1/Δ2	Ոլորտի տես. կշիռը ՀՆԱ-ում /%/	Ոլորտի տես. կշիռը ներդրումներ /%/	Δ1/Δ2	Ոլորտի տես. կշիռը ՀՆԱ-ում /%/	Ոլորտի տես. կշիռը ներդրումներ /%/	Δ1/Δ2
2004	22.6	0.0	-	19.1	41.7	-↑	15.5	1.1	-	34.4	57.0	-
2005	18.8↓	0.01↑	-380	18.7↓	46.8↑	-0,08	21.6↑	4.1↑	2,03	32.4↓	49.1↓	0,25↓
2006	18.1↓	0.1↑	-7,8	17.9↓	39.9↓	0,12↓	24.5↑	3.9↓	-14,5	32.3↓	56.1↑	-0,01
2007	17.5↓	0.0↓	6,0↓	15.7↓	47.3↑	-0,3	25.6↑	0.2↓	-0,3	32.5↑	52.5↓	-0,06
2008	15.9↓	1.9↑	-0,8	13.1↓	49.1↑	-1,4	26.9↑	0.3↑	13,0	34.7↑	48.7↓	-0,58
2009	16.6↑	0.9↓	-0,7	13.8↑	35.1↓	-0,05	17.6↓	0.1↓	46,5↓	43.1↑	63.9↑	0,55
2010	16.9↑	0.8↓	-3	14.9↑	49.0↑	0,08	16.9↓	0.5↑	-1,75	41.9↓	49.7↓	0,08↓
2011	20.3↑	0.5↓	-11,3	17.1↑	52.1↑	0,71	13.0↓	0.4↓	39,0↓	41.2↓	47.0↓	0,26↓
2012	19.1↓	4.9↑	-0,3	16.9↓	37.0↓	0,01↓	12.5↓	2.4↑	-0,25	42.7↑	55.7↑	0,17
2013	19.6↑	1.4↓	-0,1	17.1↑	42.85↑	0,03↑	11.2↓	5.18↑	-0,47	43.2↑	50.6↓	-0,09
2014	19.7↑	0.8	-	17.2↑	78.5↑	-	9.8↓	3.4	-	44.0↑	17.4	-
2015	17.3↓	1.1↑	-8	16.3↓	55.8	0.04↓	9.5↓	1.7	0.18↓	48.1↑	41.4	0.17
2016	16.0↓	1.0↓	16.0	16.7↑	58.7↑	0.28↑	8.0↓	1.6↓	5↓	51.1↑	38.7↓	-1.32

Վերոնշյալ ցուցանիշը բնութագրում է ներդրումների կառուցվածքի ազդեցությունը տնտեսության կառուցվածքի վրա: Իսկ ներդրումների կառուցվածքի ազդեցությունը տնտեսական աճի

[28] Աղյուսակը կազմվել է հեղինակի կողմից հաշվարկված տվյալների հիման վրա:

կառուցվածքի վրա ներկայացնելու համար հաշվարկվել է նաև հետևյալ գործակիցը՝

$$\text{Գործակից}_{\text{ոլորտ}} = \frac{\Delta\ \text{ՀՆԱ–ի աճին նպաստման չափը /\%/}}{\Delta\ \text{Ներդրումների տեսակարար կշիռը ոլորտում /\%/}} > 0$$

Գործակցի միջոցով գնահատվում է, թե ոլորտում իրականացված ներդրումների տեսակարար կշռի 1% աճը ինչպես է ազդել տվյալ ոլորտի տնտեսական աճին նպաստման ցուցանիշի վրա: Ինչքան ցուցանիշը մեծ լինի, այնքան ներդրումները առավել արդյունավետ են եղել տվյալ ոլորտում:

Աղյուսակ 18.[29]

	Գյուղատնտեսություն			Արդյունաբերություն			Շինարարություն			Ծառայություններ		
	ՀՆԱ-ի աճին նպաստման չափ %/	Ներդր. տես. կշիռը /%/	Δ1/Δ2	ՀՆԱ-ի աճին նպաստման չափ /%/	Ներդր. տես. կշիռը /%/	Δ1/Δ2	ՀՆԱ-ի աճին նպաստման չափ /%/	Ներդր. տես. կշիռը /%/	Δ1/Δ2	ՀՆԱ-ի աճին նպաստման չափ /%/	Ներդր. տես. կշիռը /%/	Δ1/Δ2
2004	9	0.0	-	3,7	41.7	-	20,8	1.1	-	42,6	57.0	-
2005	18,0↓	0.01↑	-1270	10,1↓	46.8↑	1,3	38,8↑	4.1↑	6	26,6↓	49.1↓	2↓
2006	0,8↓	0.1↑	-191	-0,8↓	39.9↓	1,6↓	57,1↑	3.9↓	-91,5	35,3↓	56.1↑	-1,2
2007	12,4↑	0.0↓	-116	4,4↑	47.3↑	0,7	32,8↓	0.2↓	6,6↓	29,2↑	52.5↓	-1,7
2008	2,9↓	1.9↑	-5	4,4	49.1↑	0	26,5↓	0.3↑	-63	45,6↑	48.7↓	-4,3
2009	0	0.9↓	2,9↓	−7,7	35.1↓	0,9↓	-75,4↓	0.1↓	509,5↓	0↓	63.9↑	-3
2010	-84,6↑	0.8↓	846↓	50↑	49.0↑	4,15	23,1↑	0.5↑	246,3	73,1↑	49.7↓	-5,1
2011	51,1↑	0.5↓	-452	44,7	52.1↑	-1,7	-44,7↓	0.4↓	678↓	53,2↓	47.0↓	7,4↓
2012	26,4↓	4.9↑	-5,6	15,3↓	37.0↓	1,9↓	8,3↑	2.4↑	26,5	38,9	55.7↑	-1,6
2013	42,9↑	1.4↓	-4,7	31,4↑	42.85↑	2,8	-22,9↓	5.18↑	-11,2	45,7↑	50.6↓	-1,7
2014	45.5	0.8	-	-3.0	78.5	-	-15.2	3.4	-	72.7	17.4	-
2015	72.7↑	1.1↓	90.7	36.4↑	55.8↓	0.65↓	-9.1↑	1.7↓	-1.74	0.0↓	41.4↓	-3.03

[29] Աղյուսակը կազմվել է հեղինակի կողմից հաշվարկված տվյալների հիման վրա:

2016	-142.9	1.0↓	-142.9	114.3	58.7	1.95	-142.9↓	1.6	-89.3	271.4	38.7↓	7.01

Ցուցանիշների դինամիկան վկայում է, որ տնտեսության իրական հատվածի ռազմավարական նշանակություն ունեցող գյուղատնտեսության և արդյունաբերության ոլորտներում ներդրումների կառուցվածքը արդյունավետչէ:

Այսպիսով, վերոնշյալ գործակիցների հաշվարկման արդյունքում հիմնական գնահատականը այն է, որ տնտեսության իրական հատվածի ռազմավարական նշանակություն ունեցող արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ոլորտներում ներդրումները արդյունավետորեն չեն տեղաբաշխվել, չեն նպաստել տնտեսական զարգացմանը, իսկ ոչ արտահանելի շինարարության ոլորտում ցուցանիշը խիստտատանողական է եղել՝ պայմանավորված ոլորտի տարեցտարի նվազող դերակատարմամբ: Տնտեսական աճի ոլորտային առաձգականության գնահատականներն էլ փաստում են, որ գյուղատնտեսության և արդյունաբերության ոլորտները հետճգնաժամային ժամանակահատվածում զգալի ճկունություն են դրսևորել, և կարելի է եզրակացնել, որ տվյալ ոլորտներում ներդրումների արդյունավետ տեղաբաշխումը տնտեսական աճի ապահովման զգալի ներուժ է պարունակում: Համախմբելով ռեգրեսիոն վերլուծությամբ կատարված եզրակացություններն ու ներկայացված գործակիցների հաշվարկման արդյունքում ստացված գնահատականները՝ կարելի է եզրակացնել, որ արտահանման ներուժ ունեցող, տնտեսական աճի նկատմամբ զգայուն արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ոլորտներում ներդրումների արդյունավետ տեղաբաշխումը կնպաստի որակյալ տնտեսական աճին և զարգացմանը:

Չնայած երկրում տնտեսական աճի խթանման, եկամուտների մակարդակի բարձրացման, բնակչության զբաղվածության ապահովման և պարենային անվտանգության ապահովման տեսանկյունից գյուղատնտեսության կարևորությանը՝ ոլորտում ներդրումների ներգրավման հիմնախնդիրը շարունակում է սրված մնալ: Գյուղատնտեսության ֆինանսավորումը վերլուծելիս, անշուշտ, պետության կողմից բյուջեով նախատեսված ֆինանսավորման տարբերակները ևս պետք է

հաշվի առնել, սակայն նկատի ունենալով պետական ֆինանսավորմամբ ներդրումային ծրագրերի իրականացման հնարավորությունների սահմանափակությունը՝ սույն հետազոտության շրջանակներում չի անդրադարձվել:

Գյուղատնտեսության ֆինանսավորումն ունի իր առանձնահատկությունները, որոնք պայմանավորված են ոլորտին բնորոշ ռիսկերով, այդ թվում՝ սեզոնայնություն, ժամկետայնություն, բնակլիմայական և այլն: Վերջիններս գումարվելով ոլորտում ներդրումային գործունեության կազմակերպման դժվարություններին, այդ թվում՝ արտադրանքի իրացման, ժամկետայնության, որակավորման ստանդարտներ համապատասխանեցման և այլն՝ ավելի են սահմանափակում ոլորտում օտարերկրյա կապիտալի ներգրավման հնարավորությունները: Գյուղատնտեսության ֆինանսավորումը հիմնականում իրականացվում է առևտրային բանկերի, ինչպես նաև ներդրումային ծրագրերի շրջանակներում պետության կողմից տրամադրվող ֆինանսական ռեսուրսների հաշվին: 2005թ.-ից սկսած վարկավորման ծավալների կտրուկ աճը /հատել է 100մլրդ ՀՀ դրամի սահմանագիծը/ իր ուղղակի ազդեցությունն է ունեցել գյուղատնտեսական արտադրանքի ծավալի աճի վրա: Գյուղատնտեսության ոլորտը բավական զգայուն է ֆինանսավորման նկատմամբ. շահավետ պայմաններով ֆինանսավորման հասանելիությունը կարող է էապես նպաստել գյուղատնտեսության զարգացմանը: 2014թ. Գյուղատնտեսության թողարկման ծավալը 2008թ. համեմատ ավելացել է շուրջ 56.2%-ով՝ հասնելով 993.4մլրդ ՀՀ դրամի, իսկ առևտրային բանկերի վարկային ներդրումները նշված ժամանակահատվածում ավելացել են 175.8%-ով: Փաստորեն, վարկային ներդրումների 1% աճը ապահովել է գյուղատնտեսության թողարկման 0.32% աճ, ինչն էլ խոսում է ոլորտում վարկային ներդրումների անարդյունավետ բաշխվածության մասին [26]: Ավելին, 2005-2016թթ. Կտրվածքում գյուղատնտեսության վարկավորումն իրականացվել է ավելի շատ արտարժույթով՝ պայմանավորված բանկերի զգուշավոր վարկային քաղաքականությամբ: Իսկ արտարժութային ռիսկի ստանձնումը

դրամային եկամուտներ ունեցող և բնակլիմայական ռիսկերի հետ բախվող գյուղացիական տնտեսությունների համար ծանր բեռ է: Վերջինս գյուղատնտեսության վարկավորման գործընթացի կարևոր խնդիրներից է և հրատապ լուծում է պահանջում::

Երկրում ֆինանսական կրթվածության ցածր մակարդակի պայմաններում, որն այսօր հանրապետության ոչ միայն գյուղացիական տնտեսությունների, այլև տնտեսվարողների մեծամասնության պարագայում լուրջ խնդիր է, հիմնավոր վերլուծության չեն ենթարկվում բոլոր հավանական ռիսկերը, ինչի արդյունքում տնտեսվարողները հայտնվում են լուրջ խնդիրների առջև՝ ստիպված լինելով ոչ թե զարգացնել իրենց տնտեսությունները, այլ՝ դադարեցնել դրանց գործունեությունն ընդհանրապես:

Գյուղատնտեսությունն այսօր կանգնած է մասնագիտացման խորացման, գյուղատնտեսական նշանակության հողերի թերբեռնվածության, որակական առումով ստանդարտների և գնային տատանումների նկատմամբ վերահսկողության բացակայության, առաջավոր տեխնոլոգիաների կիրառման, մի շարք գործընթացների մեքենայացման, տեղական շուկայում գյուղատնտեսական արտադրանքի իրացման և արտահանման խթանման մարտահրավերների առաջ [47, էջ 353-366]: Խնդիրն առավել արդիական է դառնում, երբ հաշվի են առնվում նաև գյուղմթերքների իրացման դժվարությունները՝ պայմանավորված տեղական շուկայում ցածր վճարունակ պահանջարկով, ինչպես նաև գյուղատնտեսական մթերքներ արտահանող ենթակառուցվածքների ձևավորման չափազանց դանդաղ ընթացքով, իսկ որոշ արտադրատեսակների գծով՝ դրանց բացակայությամբ: Չնայած գյուղատնտեսության զարգացման նպատակով կան մի շարք մշակված փաստաթղթեր, որտեղ բազմիցս խոսվում է ոլորտի զարգացման հիմնական ուղղությունների մասին[30]: Առանձնակիորեն նշվում են այն ապրանքատեսակները, որոնց գծով Հայաստանն ունի մրցակցային առավելություններ: Մասնագիտական առավել խոր

[30] ՀՀ 2014-2025 հեռանկարային զարգացման ռազմավարական ծրագիր, ՀՀ գյուղի և գյուղատնտեսության 2010-2020թթ. թվականների կայուն զարգացման ռազմավարություն, ՀՀ պարենային ապահովության քաղաքականություն և այլն:

ուսումնասիրություններում կարևորվում են գրեթե բոլոր արտադրատեսակները՝ առանձնակիորեն շեշտադրում կատարելով մեղրի, կաթնամթերքի, շաքարի, դեղաբույսերի, համեմունքների, թարմ և չորացրած մրգերի ու բանջարեղենի, ինչպես նաև վերջիններիս վերամշակման արդյունքում ստացվող արտադրատեսակների վրա[15, էջ 253-256]:

Ելնելով տնտեսության մրցունակության բարձրացման և որակյալ տնտեսական աճի ապահովման հրամայականներից՝ ՀՀ կառավարությունը նախաձեռնել է ակտիվ արդյունաբերական քաղաքականության իրականացումը, որոնց հիման վրա էլ մշակվել են ոլորտային ռազմավարություններ[25]: Համաձայն ՀՀ տնտեսական զարգացման և ներդրումների նախարարության՝ իրականացվող արդյունաբերական քաղաքականության հիմքում ընկած է արտահանման ներուժ ունեցող հեռանկարային ճյուղերի զարգացման խթանումը [32], սակայն ոլորտում ձևավորված համամասնությունների հետազոտման արդյունքում կարելի է եզրակացնել, որ ոլորտը շարունակում է սպառել տնտեսության ռեսուրսային ներուժը: 2000 թվականից SS ոլորտի զարգացման ռազմավարական ուղղության հաստատմամբ Հայաստանը անցում կատարեց գիտելիքահենք տնտեսության կառուցման տնտեսական նոր քաղաքականության [25]: Սակայն, SS ոլորտի զարգացումը չի օժանդակում ռազմավարական նշանակության արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ոլորտների զարգացմանը, քանզի արտահանումը շարունակում է մնալ ռեսուրսատար և ցածր տեխնոլոգիատար, 2005-2016թթ. շարունակաբար խորացնելով առկա միտումը: Այսպիսով, SS ոլորտը ինքնազարգացող է և տնտեսության իրական հատվածի ռազմավարական նշանակություն ունեցող արդյունաբերության և գյուղատնտեսության համար «ռեսուրսի» աղբյուր չի ծառայում:

Համաձայն SS համաշխարհային զեկույցի հիմքում ընկած ցանցային պատրաստվածության համաթվի, որը ցույց է տալիս երկրների տեղեկատվական և հեռահաղորդակցական տեխնոլոգիաների զարգացումներին մասնակցելու և դրանցից օգտվելու պատրաստվածության աստիճանը, Հայաստանը աշխարհի 139

երկրների շարքում զբաղեցրել է 56-րդ տեղը՝ նախորդ տարվա համեմատ բարելավելով դիրքը 2 տեղով: Համաձայն գնահատականների՝ Հայաստանի գնահատականները զգալիորեն բարձր են ցածրից միջին եկամուտներ ունեցող երկրների արդյունքների համեմատ: Ակնհայտ առավելություններից է հեռախոսային կապի և համացանցի ոլորտում մրցակցության և բջջային կապի ծածկույթի բարձր մակարդակը: Բիզնեսի կողմից առաջատար տեխնոլոգիաների յուրացումը շարունակում է տեղ գրավել Հայաստանի ուշագրավ թերությունների շարքում [103, էջ 59]:

Մեքենաշինության, քիմիական և տեքստիլ արդյունաբերության, ինչպես նաև ծրագրային ապահովման ենթաոլորտներում տեղեկատվական տեխնոլոգիաների դերը անգնահատելի է: Ներկայումս ՀՀ տնտեսությունում առաջատար է համարվում ծառայությունների ոլորտը, ապա գյուղատնտեսությունը, և հետո միայն՝ արդյունաբերությունը: Ընդ որում, հանրապետության արդյունաբերական արտադրանքի կառուցվածքում էական դերակատարում ունի վերամշակող արդյունաբերությունը /62.2%՝ 2016թ./, որի ճյուղային կառուցվածքը ևս պետք է ճշգրտվի և կառավարվի պետության կողմից՝ ներդրումների նպատակային տեղաբաշխման շրջանակներում: Արտահանման զգալի ներուժ է պարունակում առավել մեծ մասնաբաժնով առանձնացող սննդամթերքի արտադրության՝ 30.2%, հիմնային մետաղների՝ 16.8%, խմիչքների՝ 12.3% և ծխախոտագործության 17.7% արտադրության ոլորտները [28]: Ի դեպ, սննդամթերքի արտադրության, ծխախոտագործության և խմիչքների արտադրության ենթաոլորտներում զարգացումը կնպաստի նաև գյուղատնտեսության զարգացմանը:

Մասնավորապես, հանրապետության համար աճի նոր շարժիչներ կարող են հանդես գալ ավանդական ոլորտներից գունավոր մետալուրգիան, սննդի արդյունաբերությունը, խմիչքների /հատկապես կոնյակագործություն և գինեգործություն/ և ոչ մետաղական հանքային արտադրատեսակների արտադրությունները, ապա նաև՝ մեքենաշինությունն ու քիմիական

արդյունաբերությունը, իսկ որպես աճի նոր շարժիչներ կարող են առանձնացվել են դեղագործությունը, ոսկերչական արտադրատեսակների, քիմիական նյութերի, համակարգիչների, էլեկտրոնային և օպտիկական արտադրությունները:

Եզրակացություն

Ատենախոսության շրջանակներում տնտեսության իրական հատվածում ներդրումների ներգրավման հիմնախնդիրների ուսումնասիրության արդյունքում ներկայացվել են մի շարք եզրակացություններ և առաջարկություններ, որոնք ամփոփված են ներքոհիշյալ դրույթներում.

1. Ներդրումային գործընթացի կառավարումը հետևողական և դինամիկ զարգացող մեխանիզմների սիներգետիկական համալիր է, որտեղ փուլային հաջորդականությամբ պետք է ապահովված լինեն մի շարք կարևոր մակրոտնտեսական նախադրյալներ: ՀՀ տնտեսության ռազմավարական նպատակներից մեկը այսօր որակյալ աճ ապահովող իրական հատված ունենալն է: Հանրապետության տնտեսության յուրաքանչյուր կոնկրետ ժամանակաշրջանում տնտեսական աճը ըստ տնտեսության առանձին ոլորտների տարբեր է եղել: Մինչճգնաժամային ժամանակահատվածում տնտեսության իրական հատվածի կարևոր ոլորտներից գյուղատնտեսությունը և արդյունաբերությունը մասամբ, իսկ շինարարության ոլորտը, հատկապես, իրեն սպասարկող այլ ենթաճյուղերի հետ միասին ուղղակի և անուղղակի կերպով ապահովել են տնտեսական աճ երկրում: Հետճգնաժամային տարիների կառուցվածքային զգալի տեղաշարժերի շնորհիվ տնտեսության զարգացման բնութագիրը զգալիորեն փոխվել է: Արագացված աճի փուլից տնտեսության ոլորտները, մակրոտնտեսական կայունության ապահովման

անհրաժեշտությունից ելնելով, անցում են կատարել զարգացման ավելի հասուն փուլեր՝ քանակական արագ աճը փոխարինվել է կայուն և որակյալ աճի փուլով: Արագացված աճի փուլ ՀՀ տնտեսության շատ ենթաճյուղեր 2004-2008թթ. կարողացել են անցնել, սակայն ճգնաժամը ոչ միայն ընդհատեց փուլային զարգացման ընթացքը, այլև՝ բացահայտեց այն բոլոր բացթողումները, որոնք կատարվել էին արագացված աճի փուլում: Հետճգնաժամային տարիներին թե՛ ՀՆԱ-ում, և թե՛ տնտեսական աճի կառուցվածքում էական փոփոխություններ են արձանագրվել. շինարարության տեսակարար կշռի նվազումը փոխարինվել է գյուղատնտեսության և արդյունաբերության ոլորտների որոշ ենթաճյուղերի աճով: Ճգնաժամի դրսևորումներով պայմանավորված շինարարության անկումը ոչ միայն ուղղակիորեն է ազդել ՀՆԱ-ի անկման վրա, այլ նաև վերջինիս սպասարկող այլ տնտեսության ենթաճյուղերի զարգացման զսպմամբ: Ստացվում է շինարարության անկումը տնտեսական աճի վրա բազմակի ազդեցություն է ունեցել:

2. Տնտեսական աճի արդյունքում երկրում մի շարք սոցիալ-տնտեսական բնույթի հիմնախնդիրների լուծման նախադրյալներ են ապահովվել, սակայն երկարաժամկետ ժամանակահատվածում սոցիալ-տնտեսական մի շարք հիմնախնդիրներ որակազրկել են քանակական տնտեսական աճը: Տնտեսական զարգացման այս ամբողջ ժամանակահատվածում ՀՀ մակրոտնտեսական քաղաքականությունը չի կառուցվել տնտեսության քանակական ու որակական զարգացման միասնական տիրույթում: Տնտեսության իրական հատվածում ներգրավված ներդրումները ապահովել են գերազանցապես քանակական աճ, իսկ տնտեսության կառուցվածքը որակապես կատարելագործվել և նպաստել է տնտեսական զարգացման ավելի բարձր հարթության տեղաշարժին միայն սահմանափակ չափով: Տնտեսության կառուցվածքային կատարելագործման հիմնախնդիրների արդյունքում եկամուտների մակարդակի աճը եղել է սահմանափակ և անհավասարակշիռ: Տնտեսական աճը երկրում ոլորտային, ոչ աղքատամետ և չհամակարգված բնույթ է ունեցել, աճի արդյունքները զարգացման նախադրյալներ չեն ապահովել, չեն

նպաստել եկամուտների մակարդակի աճին և ապահովել «սերունդների համերաշխ զարգացում»:

3. Տնտեսության իրական հատվածում ներգրավված ներդրումները և վերջինիս ապահոված սոցիալ-տնտեսական արդյունքը երկարաժամկետ կտրվածքում հանրապետությունում չի կարողացել լուծել առկա համակարգային խնդիրները: Իրականացվող ներդրումները ավելի շատ միկրո մակարդակում է եղել արդյունավետ և շահութաբեր: 2005-2016թթ. ընթացքում ներգրավված ներդրումները տնտեսությունում եթե անգամ տնտեսական աճ և նոր հավասարակշռության վիճակ ապահովել են, ապա այն եղել է կարճաժամկետ և ոլորտային: Կատարված օտարերկրյա ներդրումների գերակշիռ մասը /մոտ 90%/ կենտրոնացվել է տնտեսության երկու՝ արդյունաբերության ու ծառայությունների ոլորտներում, այնինչ տնտեսական աճը հիմնականում ապահովել են գյուղատնտեսության և ծառայությունների ոլորտները: Արդյունաբերության ոլորտում ստեղծված ավելացված արժեքը անհամեմատ զիջում է գյուղատնտեսության ոլորտում ստեղծված արդյունքին: Այսինքն, այս ոլորտում կատարված ներդրումները արդյունավետորեն չեն օգտագործվել, չեն ստեղծել մակրո տեսանկյունից արդյունավետ համարվող բավարար ավելացված արժեք և նպաստել ամբողջական առաջարկի խթանմանը և տնտեսական զարգացմանը: Պատճառներից մեկը կապիտալի կենտրոնացումն է հանքարդյունաբերության ոլորտում: Շինարարության ոլորտում ևս կապիտալի ներհոսքերը շարունակվել են, չնայած վերջինիս տեսակարար կշիռը զգալի զիջում է արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտների համապատասխան ցուցանիշին: Այսուհանդերձ, ներդրումները հոսել են տնտեսության այն ոլորտներ, որոնք միկրո մակարդակում են եղել արդյունավետ և շահութաբեր:

4. Տնտեսական աճը այսօր զարգացման այնպիսի էվոլյուցիա է ապրում, որ տնտեսական աճի որակի բարձրացման, ինչպես նաև աճի և զարգացման անհամապատասխանությունները կարելի է հաղթահարել տեղեկատվական տեխնոլոգիաների կիրառման մակարդակի բարձրացման ճանապարհով: Տնտեսության

արտադրողականության բարձրացման խնդրի լուծման տարբերակներից մեկը արտադողական կլաստերների ձևավորումն է, որի դերը գնահատելիս, պետք է առանձնակիորեն կարևորել արտադրության գործընթացի կազմակերպման բոլոր փուլերում տեղեկատվական տեխնոլոգիաների օգտագործման և արտաքին շուկա դուրս գալու ավելի մեծ հնարավորությունները: Ժամանակակից պայմաններում տնտեսական աճը կախված է տեխնոլոգիաների զարգացումից: ՀՀ տնտեսությունում ՏՏ դերակատարումը անգնահատելի է, և չնայած դրան ոլորտը ինքնազարգացող է և տնտեսության իրական հատվածի արդյունաբերության և գյուղատնտեսության համար «ռեսուրսի» աղբյուր չի ծառայում:

5. Տնտեսության կառուցվածքի ազդեցությունը տնտեսական աճի վրա արտացոլված է ատենախոսությունում ներմուծված գործակցի միջոցով կատարված հաշվարկներում: Գործակիցը, ըստ էության, իրենից ներկայացնում է տնտեսության ոլորտային առաձգականությունը: Ըստ տնտեսության ոլորտների գործակիցների գնահատման արդյունքում պարզվել է, որ գյուղատնտեսության և արդյունաբերության ոլորտները հետճգնաժամային ժամանակահատվածում զգալի ճկունություն են դրսևորել, և ներդրումների արդյունավետ տեղաբաշխումը տվյալ ոլորտներում տնտեսական աճի ապահովման կարևոր ուղիներից մեկն է:

6. Ներդրումների կառուցվածքի ազդեցությունը տնտեսության կառուցվածքի և տնտեսական աճի որակի վրա գնահատման նպատակով հաշվարկվել են գործակիցներ, որոնց հիման վրա կատարված հիմնական եզրակացությունը այն է, որ տնտեսության իրական հատվածի ռազմավարական նշանակություն ունեցող թե՛ գյուղատնտեսության, և թե՛ արդյունաբերության ոլորտներում ներդրումների կառուցվածքը բացասական ազդեցություն է ունեցել տնտեսական աճի կառուցվածքի վրա. ներդրումները այս ոլորտներում արդյունավետորեն չեն տեղաբաշխվել, չեն նպաստել տնտեսական զարգացմանը, իսկ ոչ արտահանելի շինարարության ոլորտում ցուցանիշը խիստ տատանողական է եղել՝ պայմանավորված ոլորտի տարեցտարի նվազող դերակատարմամբ: Հետճգնաժամային

ցուցանիշներում որոշակի բարելավումներ նկատվել են արդյունաբերության ոլորտում, իսկ գյուղատնտեսության ոլորտը շարունակում է թերֆինանսավորված մնալ, իսկ փոքրածավալ ներդրումները կառուցվածքային կատարելագործման որևէ նախադրյալ չի ապահովել:

7. Տնտեսական աճը երկրում հնարավորություն չի տվել ապահովելու առավել դիվերսիֆիկացված և ճկուն առաջարկ, որը կկարողանա ժամանակին և արդյունավետորեն արձագանքելու պահանջարկի տատանումներին: Ինչպես ցույց են տվել էկոնոմետրիկ վերլուծության արդյունքները՝ իրականացված հետպատերազմյան շրջանում համաշխարհային տնտեսության կտրվածքով, տնտեսական աճի նկատմամբ բարձր կորելացվածությամբ աչքի է ընկել երկու գործոն՝ ՀՆԱ-ում ներդրումների տեսակարար կշռի աճը և կրթվածության շարունակական աճը: Սույն հետազոտության շրջանակներում կատարված վերլուծությունները կատարվել են տնտեսական աճի ապահովման քեյնսյան տեսական պնդումների հիման վրա՝ հիմնականում կապված համախառն պահանջարկի խթանման ակտիվ տնտեսական քաղաքականության մշակման և իրականացման հետ: Տվյալ տեսանկյունից պահանջարկի կարգավորումը ենթադրում է և՛ ներքին, և՛ արտաքին պահանջարկի կառավարում: Համաձայն գնահատականների՝ եթե 2013-2016թթ. տնտեսական աճը հիմնականում պայմանավորվել է արտաքին պահանջարկի աճով, ապա վերջին երեք տարվա տնտեսական աճը որակապես տարբերվում է տնտեսության նախաճգնաժամային և հետճգնաժամային (2010-2012թթ.) զարգացումներից՝ պայմանավորված այն հանգամանքով, որ եթե նախկինում տնտեսական աճը գերազանցապես պայմանավորված է եղել ներքին պահանջարկով, ապա 2013-2016-ին՝ հիմնականում արտաքին պահանջարկով: Իսկ կանխատեսումներն էլ վկայում են, որ միջնաժամկետ հորիզոնում ամբողջական պահանջարկի աճը պայմանավորված կլինի ինչպես ներքին, այնպես էլ արտաքին պահանջարկի աճերով: Արտահանման ուղղվածությամբ գերփոքր այնպիսի տնտեսությունում, ինչպիսին Հայաստանն է, համախառն արտաքին պահանջարկի՝ արտահանման, կառուցվածքն է որոշելու համախառն առաջարկի՝ տնտեսության

կառուցվածքը, ինչպես նաև ներդրումների միջոլորտային և ներոլորտային տեղաբաշխման հիմնական ուղղությունները: Սույն վերլուծության շրջանակներում հիմնավորվել է այն փաստը, որ կապիտալի կուտակումը արտահանման ներուժ ունեցող տնտեսության ոլորտներում հանրապետությունում տնտեսական աճի ապահովման ուղիներից մեկն է: Ստացվում է ներդրումների տեղաբաշխման արդյունավետությունը պայմանավորված է արտահանելի տնտեսության ոլորտներում վերջիններիս բաշխվածությամբ: Հեղինակի կողմից իրականացված ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքների համաձայն գործում է ռեգրեսիոն կախվածություն համախառն պահանջարկի և ՀՆԱ-ում կապիտալի համախառն կուտակման միջև. համախառն պահանջարկի խթանումն է երկրում կապիտալի կուտակման ավելի մեծ աճի ապահովման կարևոր նախադրյալներից մեկը:

8. Տնտեսական աճի արդյունքը եկամուտների մակարդակի բարձրացումն է երկրում, ինչը նպաստում է թե՛ գնողունակ պահանջարկի, թե՛ խնայողությունների նորմի ավելացմանը: Բարձր պահանջարկի առկայությունը հնարավորություն է տալիս ընդլայնել արտադրությունը, ինչի արդյունքում էլ կավելանան նաև եկամուտները: Իսկ որքան ավելի մեծ լինեն եկամուտները, այնքան ավելի մեծ կլինեն նաև խնայողությունները և ներդրումներ կատարելու հնարավորությունները: Մեկ այլ տեսանկյունից էլ՝ որքան ավելի մեծ լինեն ներդրումները, այնքան ավելի մեծ կլինեն արտադրության հնարավորությունները, հետևաբար՝ նաև առաջարկը, ինչն էլ կսրի մրցակցությունն ու առավել արդյունավետ արտադրության կազմակերպման խթաններ կապահովվի: Էկոնոմետրիկ վերլուծության արդյունքները հեղինակին հնարավորություն են տվել գնահատելու համախառն ներքին պահանջարկի՝ սպառման դերակատարումը ներդրումների խթանման և դրանով իսկ տնտեսական աճի ապահովման գործում: Ատենախոսությունում ընդգծվել է ՀՆԱ-ում կապիտալի կուտակման տեսակարար կշռի ավելացման կարևորությունը՝ որպես եկամուտների մակարդակի, ապա նաև՝ խնայողությունների նորմի բարձրացման նախադրյալներ ապահովող գործոնի: Մասնավորապես,

համաձայն ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքների՝ գործում է դրական կորելյացիոն կապ ներքին սպառման և կապիտալի կուտակման մակարդակների միջև. համախառն կուտակման աճի տեմպերի խթանման նախադրյալներից մեկը սպառման խթանումն է: Հանրապետությունում արտահանումից ստացվող եկամուտները տարիներ շարունակ խթանել են ներքին պահանջարկը: Սակայն սպառվել են մեծամասամբ ներմուծվող ապրանքները, իսկ տեղական արտադրությունը զարգացել է այնքանով, որքանով կարողացել են դիմադրել ներքին օլիգոպոլիստական կառույցների ճնշմանը: Այսինքն, ներքին սպառման խթանումը պետք է ուղեկցվի ներմուծման սահմանափակմամբ և տեղական արտադրության խթանմամբ, ինչը տնտեսությունում գնաճային ճնշումներ կարող է առաջացնել: Էներգակիրների ներմուծման առումով հանրապետությունը այլընտրանք առայժմ չունի, որն էլ բացասականորեն է անդրադառնում ներքին շուկայում արտադրության կազմակերպման գործընթացի վրա՝ նվազեցնելով հայրենական արտադրության ապրանքների մրցունակությունը ինչպես ներքին, այնպես էլ՝ արտաքին շուկաներում:

9. Եկամուտների աճը տնտեսությունում կարևոր կառուցվածքային տեղաշարժերի կարող է հանգեցնել՝ ի հաշիվ աճի գործոնի աստիճանական փոփոխության: Զարգացման արագ աճի փուլը հաղթահարելը, իհարկե, շատ կարևոր է զարգացող տնտեսությունների համար, քանի որ ստեղծվում է պոտենցիալ կայուն և որակյալ աճի ապահովման համար: Ապահովելով եկամուտների անհրաժեշտ աճը՝ արտահանումը դադարում են տնտեսության համար միակ և վճռորոշ դեր խաղալուց: Այսինքն՝ համախառն ներքին պահանջարկը՝ սպառումը, ևս աճի կարևոր գործոն է դառնում: Այսպիսով, հանրապետությունում համախառն ներքին պահանջարկի խթանման անհրաժեշտությունը ևս պետք է վարվող մակրոտնտեսական քաղաքականության երկարաժամկետ նպատակներից մեկը հանդիսանա:

10. Ընդհանրացնելով ռեգրեսիոն վերլուծությամբ կատարված եզրակացություններն ու ներկայացված գործակիցների հաշվարկման արդյունքում ստացված գնահատականները՝ կարելի է

եզրակացնել, որ արտահանման ներուժ ունեցող, տնտեսական աճի նկատմամբ զգայուն արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ոլորտներում ներդրումների արդյունավետ տեղաբաշխումը կնպաստի որակյալ տնտեսական աճին և զարգացմանը: Ամբողջական պահանջարկի խթանումը մակրոտնտեսական կայունության ապահովման կարևոր ցուցիչ է: Առաձգական առաջարկի պայմաններում համախառն պահանջարկի խթանումը տնտեսությունում զարգացման նոր ալիք կառաջացնի, սակայն հանրապետության տնտեսությունում այսօր առաջարկը մեղմ ասած առաձգական չէ: Տնտեսական զարգացման համար անհրաժեշտ առաձգականության մակարդակ ապահովելու համար անհրաժեշտ է նախ լիովին արդիականացնել արտադրական պոտենցիալը, վերափոխել արտադրական կառուցվածքն ու բարձրացնել արտադրողականության մակարդակը: Ընդ որում, մակրոմակարդակում արտադրողականության բարձր մակարդակի ապահովումը պահանջում է ըստ ոլորտների կազմակերպվող արտադրական գործընթացների արտադրողականության բարձրացում: Այսինքն, թե՛ միկրո, և թե՛ մակրո մակարդակներում կառուցվածքային կատարելագործման խնդիր կա: Իսկ տնտեսության իրական հատվածի տարբեր ոլորտներում արտադրողականության ցուցանիշների էական տարբերությունները լրացուցիչ խոչընդոտներ է ստեղծում վերարտադրության կայունության ապահովման գործընթացում: Իհարկե, արտադրողականության մակարդակների ոլորտային տարբերությունները, ի թիվս այլ գործոնների, պայմանավորված է նաև տնտեսական աճի որակով: Հանրապետության տնտեսական ցուցանիշների համաձայն՝ արտադրողականության ավելի բարձր մակարդակը ապահովում են տնտեսության արտահանելի ոլորտները, ինչպես նաև այն ոլորտները, որտեղ զգալի են օտարերկրա ներդրումները:

11. Սպառման ֆինանսավորման համար ազգային եկամուտների անբավարար մակարդակը անհրաժեշտ է դարձնում ներքին խնայողությունների հաշվին տնտեսության ֆինանսավորման փոխարինումը ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրներով: Ստացվում է օտարերկրյա կապիտալը լծակ է, որ կկարողանա տնտեսությունում

ապահովել եկամուտների մակարդակի աճ, ինչն էլ նախադրյալներ կստեղծի ներդրումների ներգրավման ներքին աղբյուրների՝ խնայողությունների խթանման համար: Սակայն պետք է հաշվի առնել նաև այն փաստը, որ խնայողությունների նորմի խթանումը եկամուտների միջին մակարդակ և գերկենտրոնացում ունեցող երկրում կարող է սահմանափակել ընթացիկ սպառումը և կրճատել համախառն պահանջարկը, ինչը, բնականաբար, կզսպի նաև տնտեսական աճը: Այսինքն, խնայողությունների նորմը խթանող տնտեսական քաղաքականությունը կարող է խթանել տնտեսական աճն ու զարգացումը առավել երկարաժամկետ հեռանկարում: Իսկ կարճաժամկետ և միջնաժամկետ զարգացումները վերհսկելու համար անհրաժեշտ են մակրոտնտեսական մի շարք նախադրյալների ապահովում:

12. Տնտեսական աճը երկրում որակյալ և կայուն է միայն ներքին ռեսուրսների արդյունավետ օգտագործման դեպքում: Հայրենական ներդրողները ավելի շատ են հակված երկարաժամկետ և բարեխիղճ ներդրումներ կատարելու, քան օտարերկրա ներդրողները: Օտարերկրյա կապիտալը չի կարող հանդիսանալ երկարաժամկետ և կայուն տնտեսական աճ ու զարգացում ապահովող գործոն: Ուստի, ինչպիսի մակրոտնտեսական քաղաքականություն էլ իրականացվի, պետք է հայրենական ներդրողների շահերը միշտ առաջնահերթ բավարարված լինեն: Խնայողությունները ներդրումների փոխարկման մեխանիզմների կիրառման բազմաթիվ մոտեցումներից ՀՀ տնտեսությունում հատկապես էական է անհատ ներդրողների դերը: Ինքնաֆինանսավորումը շուկայական տնտեսություններում խոսում է տնտեսության զարգացվածության աստիճանի մասին: Ներքին ռեսուրսների կենտրոնացումն ու տեղաբաշխումը տնտեսության իրական հատվածում ՀՀ ներդրումային քաղաքականության գլխավոր ռազմավարական գերխնդիրը պետք է հանդիսանա: Մակրոտնտեսական զարգացման առանձնահատկությունները երկրում էականորեն դժվարացնում են խնայողությունների կառավարման որևէ մեխանիզմի կիրառումը: Ներկայումս ՀՀ մակրոտնտեսական քաղաքականության առաջնային խնդիրներից մեկը խնայողությունների հավաքագրումը խթանող

միջավայրի ստեղծումն է: Եվ չնայած վերջինիս կարևորությանը՝ այսօր երկրում շեշտը շարունակում են դնել օտարերկրյա կապիտալի խթանման տնտեսական քաղաքականության վրա: Սակայն տնտեսվարողների համար մակրոտնտեսական պայմանները շարունակում են անբարենպաստ մնալ: Մոնոպոլիստական բնույթ ունեցող ներմուծման ծնունդ հանդիսացող ինֆլյացիայի պայմաններում տնտեսվարողները չեն կարողանում սպառումը պահել անգամ նախկին մակարդակի վրա: Արդյունքում աստիճանաբար կրճատվում է նաև ներքին պահանջարկը՝ հանգեցնելով նաև առաջարկի կրճատման:

13. Հանրապետության տնտեսվարողների խնայողական վարքագծի վրա ազդող հիմնական գործոնը եկամուտներն են, ինչն էլ ապացուցում է քեյնսյան տեսական պնդումները: Սակայն հանրապետությունում խնայողությունների իրականացման գործընթացը առանձնանում է նաև որոշակի առանձնահատկություններով: Մասնավորապես, եկամուտների կազմում մեծ տեսակարար կշիռ են կազմում ոչ ֆորմալ եկամուտներն ու տրանսֆերտները: Հանրապետությունում աշխատանքային միգրացիայի չափազանց բարձր տեմպերով պայմանավորված՝ տնտեսվարողների խնայողական վարքագծի վրա էական ազդեցություն ունեն հատկապես ապագա եկամուտները, որը ներկայացվում է ֆիշերի ուսումնասիրություններում: Տնտեսվարողների վարքագիծը ձևավորում են նաև մակրոտնտեսական պայմանները և սպասումները: Հայ տնտեսվարողների ազգային հոգեբանական առանձնահատկություններով պայմանավորված՝ առավել կարևոր են հատկապես նախազգուշական շարժառիթները, այսինքն՝ խնայողությունները, որոնք կատարվում են հետաձգված սպառման, ծերության, երեխաների ապագայի ապահովման, հիվանդությունների բուժման նպատակներով: Հաշվի առնելով հանրապետության տնտեսվարողների վարքագծային առանձնահատկությունները, ինչպես նաև կենսամակարդակը՝ կարելի է եզրակացնել, վերջիններս նախընտրությունը տալիս են պասիվ խնայողություններին: Իսկ ակտիվ խնայողությունները, որոնք

հանդես են գալիս ավանդների տեսքով, ճիշտ է, աճի միտում են դրսևորում, սակայն ծավալները մեծ չեն և տնտեսության իրական հատվածի ֆինանսավորման աղբյուր չեն կարող ծառայել: Այսպիսով՝ կազմակերպված խնայողությունների խթանումը, և խնայողությունները ներդրումների փոխարկելու մեխանիզմների կատարելագործումը էական ազդեցություն ունի տնտեսական աճի և զարգացման վրա: Հաշվի առնելով տնտեսվարողների նախընտրությունները՝ պետական մակարդակով կարող են մշակվել ծրագրեր, որոնք կհամապատասխանեն տնտեսվարողների խնայելու շարժառիթներին և կխթանեն վերջիններիս մասնակցությանը ֆինանսավորման գործընթացում: Մասնավորապես, կարող են պետականորեն իրականացվել ներդրումային նախագծեր, որտեղ ներդրողները կլինեն տնտեսվարողները բաժնային մասնակցությամբ: Ավելին, տնտեսվարողները կարող են մասնակից դառնալ նաև արտադրական գործընթանին, իսկ կապիտալում սեփական մասնակցության փաստը վերջիններիս կխթանի ավելի լավ աշխատելու և ավելի բարձր եկամուտ/շահույթ/ ստանալու: Արդյունքը կլինի բարձր եկամուտները, ինչն էլ խնայելու նոր հնարավորություններ կստեղծի: Ծղթան անընդհատ կարող է գործել՝ ներառելով տնտեսության նորանոր ոլորտներ: Եվ որպեսզի գործընթացը անխափան աշխատի, պետությունը պետք է երաշխավորի բոլոր ներդրումները՝ անկախ չափից և ոլորտից:

14. Խնայողությունների խթանումը, սակայն, դեռևս բավարար չէ երկրում ներդրումների ֆինանսավորման ներքին աղբյուրների ձևավորման համար: Խնայողությունները իրական ներդրումային առաջարկի վերածման մեխանիզմները ևս պետք է գործունլինեն և համապատասխանեն շուկայական տնտեսության չափանիշներին: Օտարերկրյա կապիտալի ներգրավման ակտիվ քաղաքականության հետ մեկտեղ անհրաժեշտ է լծակների մի համալիր էլ նպատակաուղղել ներդրումային առաջարկ և պահանջարկ ներկայացնող տնտեսվարողներին միմյանց կապող ֆինանսական միջնորդների կայացմանը: Ներկայումս ՀՀ-ում շեշտը դրվում է բանկային հատվածի՝ տնտեսության ֆինանսավորման գործառույթի վրա: Սակայն առևտրային բանկերը առավելապես արտաքին

միջնորդություն են իրականացնում: Իսկ ինչ վերաբերում է բանկերի՝ տնտեսությունում կուտակված խնայողությունները ներդրումների վերածման առանձնահատուկ և չափազանց կարևոր գործառույթին, ապա վարկային ֆինանսավորումը իրականացվում է «ոչ ավանդային» միջոցների հաշվին: Հայաստանի ֆինանսական ամենազարգացած ինստիտուները ևս հանդես են գալիս «փոխառուներ»:

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՑԱՆԿ

1. Աթոյան Կ. և ուրիշներ / Մասշտաբային բնակարաշինությունը՝ որպես ներքին արտադրության խթանմամբ տնտեսական աճի ապահովման և համաչափ տնտեսական զարգացման ուղղություն. - Եր.: Տնտեսագետ, 2016.-146 էջ.- («Ամբերդ» մատենաշար)
2. Աղաջանյան Հ. և ուրիշներ / Տնտեսական զարգացում. – Եր.: Տնտեսագետ, 2014 –164 էջ.- («Ամբերդ» մատենաշար)
3. Աղաջանյան Հ. Ի. / Տնտեսական աճի որակը / Ծրագրի գիտական ղեկավար՝ Աղաջանյան Հ. Ի.: Կատարողներ՝ Վարդանյան Ա.Ա., Մկրտչյան Թ.Մ., Պետրոսյան Ա.Ա., Մինասյան Հ.Հ.. - Եր.: Տնտեսագետ հրատարակչություն, 2014.- 86 էջ
4. Ասատրյան Բ. / Բանկային գործ. – Եր.: Սարվարդ հրատ., 2004թ.-720 էջ
5. Ավետիսյան Ս. և ուրիշներ / Գյուղատնտեսական ռիսկերի ապահովագրության համակարգի ներդրման ուղիները Հայաստանի Հանրապետությունում.-Եր.: Տնտեսագետ, 2016.- 114 էջ.- («Ամբերդ» մատենաշար)
6. Բայադյան Ա.Հ. / Ֆինանսա-վիճակագրական բացատրական բառարան. – Եր.: Լիմուշ, 2008. – 514 էջ
7. Բայադյան Ա.Հ. / Ֆինանսական միջոցների կազմավորման, օգտագործման և բարելավման ուղիները ՀՀ ագրարային ոլորտում, - Եր.: ՀՀ ԳԱԱ «Գիտություն» հրատ., 2016.-184 էջ
8. Բոստանջյան Վ. Բ. / Բյուջետային ծախսերի արդյունավետության բարձրացման հիմնախնդիրները և դրանց լուծման ուղիները: Այլընտրանք հետազոտական կենտրոն:-Եր., ԵՊՀ հրատ., 2017, 364 էջ
9. Բոստանջյան Վ., Մուսայելյան Տ. / ՀՀ տնտեսության մրցունակության բարձրացման հիմնախնդիրները, ԵՊՀ Տարեգիրք 2013, Տնտեսագիտության ֆակուլտետ, Եր.: ԵՊՀ հրատ. 2014, էջեր 204-217
10.Գյոզալյան Վ. / ՀՀ տնտեսության իրական հատվածի արդյունավետության բարձրացման ուղիները, թեկնածուական ատենախոսություն, Երևան 2012
11.Գոռթնի Ջ., Ստրոուպ Ա. / «Տնտեսագիտություն: Մասնավոր և հասարակական ընտրություն», Եր. 1999

12.Դավոյան Ս. / Տարբեր երկրներում իրականացրած վերափոխումների համեմատական արդյունավետության գնահատումը, Տարեգիրք 2013, Տնտեսագիտության ֆակուլտետ. - Եր.: ԵՊՀ հրատ. 2014, էջեր 507-520
13.Թավադյան Ա. և ուրիշներ / ՀՀ տնտեսական զարգացման գերակայությունների գնահատումը և կանխատեսումը. -Եր.: Տնտեսագետ, 2015–115 էջ. - («Ամբերդ» մատենաշար)
14.Թավադյան Ա. և ուրիշներ / Մակրոտնտեսական վերլուծություն, մոդելավորում և կանխատեսում.– Եր.: Տնտեսագետ, 2014 – 76 էջ. - («Ամբերդ» մատենաշար)
15.Թորոսյան Թ., Սագսյան Լ. / Արտահանման հնարավորությունների ընդլայնման հեռանկարները Հայաստանի Հանրապետությունում, Տարեգիրք 2011, ԵՊՀ, տնտեսագիտության ֆակուլտետ, - Եր.: ԵՊՀ հրատ., 2011, 544էջ
16.Համաշխարհային բանկի վիճակագրական բազա https://data.worldbank.org/indicator/FD.AST.PRVT.GD.ZS?locations=XN&name_desc=false&view=chart
17.Հայաստանի Ազգային հաշիվներ 2008-2012թթ. , 2017թ. վիճակագրական ժողովածու, ՀՀ ԱՎԾ, Երևան 2014 / 2017
18.Հայաստանի ազգային մրցունակության զեկույց 2013-2014, «Տնտեսություն և արժեքներ» հետազոտական կենտրոն, Ի-Վի Քոնսալթինգ, 2014թ.
19.Հայաստանի Ազգային մրցունակության զեկույց 2017. «Մեր դերը չորրորդ արդյունաբերական հեղափոխության մեջ», «Տնտեսություն և արժեքներ» հետազոտական կենտրոն, Ի-Վի Քոնսալթինգ, 2017թ.
20.Հայաստանի ներդրողների ակումբ, ներդրումային ֆոնդ, http://investorsclub.am
21.Հայաստանի ներդրումային քաղաքականության հայեցակարգ, Հավելված ՀՀ կառավարության 2015թ. հոկտեմբերի 8-ի նիստի N 45 արձանագրային որոշման,
22.Հայաստանի սոցիալական պատկերը և աղքատությունը 2014. վիճակագրական – վերլուծական զեկույց, ՀՀ ԱՎԾ.: Երևան: Բավիղ, 2014
23.Հայաստանի սոցիալական պատկերը և աղքատությունը 2016, վիճակագրական – վերլուծական զեկույց, ՀՀ ԱՎԾ.: Երևան: Բավիղ, 2017

24.ՀՀ ԱՎԾ վիճակագրական բառարան - http://armstat.am/am/?nid=29#%D5%86
25.ՀՀ արտահանմանն ուղղված արդյունաբերական քաղաքականության ռազմավարություն
26.ՀՀ Կենտրոնական բանկի վիճակագրություն. տեղեկագիր 2006-2016թթ.
27.ՀՀ պետական միջնաժամկետ ծախսերի ծրագիր 2017-2019թթ.. Հավելված ՀՀ կառավարության 2016 թ. հուլիսի 7-ի N 723 – Ն որոշում
28.ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2005-2016թթ. հունվար-դեկտեմբերին, ՀՀ ԱՎԾ հրապարակումներ, www.armstat.am
29.ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2005-2017թթ. հունվար-մարտին, ՀՀ ԱՎԾ հրապարակումները, www.armstat.am
30.ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2005-2017թթ. հունվար-փետրվարին, ՀՀ ԱՎԾ հրապարակումներ, www.armstat.am
31.ՀՀ վիճակագրական տարեգիրք 2017, http://www.armstat.am/file/doc/99504348.pdf
32.ՀՀ տնտեսական զարգացման և ներդրումների նախարարություն, http://www.mineconomy.am
33.Ղարիբյան Գ., Մարկոսյան Ա., Ավագյան Բ. / Համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի ազդեցությունը ՀՀ տնտեսության վրա և հակաճգնաժամային միջոցառումները, Տարեգիրք 2011, Տնտ. ֆակ. - Եր.: ԵՊՀ հրատ., 504 էջ – էջ 120
34.Ղուշչյան Հ. Բ. – Մակրոտնտեսական կանխատեսում: Ուս. Ձեռնարկ.- տ.գ.դ. պրոֆ. Հ.Բ.Ղուշչյանի խմբագրությամբ,-Եր.: Տնտեսագետ, 2008, 348 էջ – էջ 160
35.Մակարյան Ա. / Մակրոտնտեսական խոցելիության հիմնախնդիրները և դրանց կարգավորման ուղիները ՀՀ-ում / Թեկնածուական ատենախոսություն, Ը.00.02 - «Տնտեսության, նրա ոլորտների տնտեսագիտություն և կառավարում» մասնագիտությամբ, Երևան 2016
36.Մարկոսյան Ա. - Ազգային և օտարերկրյա կապիտալների հարաբերակցության մարտահրավերները ՀՀ-ում / Բանբեր 4(44) ՀՊՏՀ, «Տնտեսագետ» հրատ., 2016թ., գլ խ. խմբ.՝ Կ. Աթոյան – էջ 113-129
37.Մարկոսյան Ա. - Տնտեսական անվտանգության հիմնախնդիրները. մեթոդաբանություն և արդյունքներ. — Եր.: «Նորավանք» ԳԿՀ, 2005. - 250 էջ

38.Մարկոսյան Ա. - Հայաստանի հանրապետության ներդրումային քաղաքականության արդյունքները և արդի հիմնախնդիրները/, «ԷԿՈՆՈՄԻԿԱ» տնտեսական, հասարակական, կրթամշակութային վերլուծական հանդես, եռամսյա պարբերական: 2017թ., N35, Հայաստան, էջեր 23-31
39.Մարկոսյան Ա. , Սարգսյան Հ., Խաչատրյան Լ. / Ներքին շուկայի պաշտպանության և մրցակցության զարգացման հիմնախնդիրները ՀՀ-ում (պարենամթերքի առանձին տեսակների օրինակով), Տարեգիրք 2013, ՏՖ. - Եր.: ԵՊՀ հրատ. 2014, էջեր 273-316
40.Մանասերյան Թ. / Տնտեսական դիվանագիտություն. Տնտեսությունից դեպի իրական կյանք, Տարեգիրք 2013, ՏԿՖ. - Եր.: ԵՊՀ հրատ., 2014: 736էջ - էջ 597-598
41.Մկրտչյան Տ. / Բնակչության եկամուտների, ծախսերի և խնայողությունների փոխառնչությունները, Ը.00.01 - «Տեսական տնտեսագիտություն» մասնագիտություն, թեկնածուական ատենախոսություն, սեղմագիր, Երևան 2013
42.Ներդրումային ֆոնդերի ձևավորման նախադրյալները Հայաստանում – Տ. Կարապետյան, տ. գ. թ., Վ. Մովսիսյան, տ. գ. թ - Տեղեկագիր 2011, ԵՊՀ, տնտեսագիտության ֆակուլտետ. - Եր.: ԵՊՀ հրատ., 2011, 504 էջ
43.Պոլյակով Ե. - Համաշխարհային բանկ / Առևտրի կառուցվածքի փոփոխությունները Հարավային Կովկասում հակամարտությունների կարգավորումից հետո. փաստաթուղթ N 2593, 2001թ. ապրիլ , http://mtcit.am/edfiles/files/Documents/Hashvetvutyun.pdf
44.Սալնազարյան Ա. Բ. / Արժեթղթերի շուկա: Ուս. ձեռնարկ / Խմբ. Ա. Բ. Սալնազարյան. – Եր.: «Զանգակ 97», 2009.– 336էջ
45.Սալնազարյան Ա., Գևորգյան Վ. / Արժեթղթերի նախնական հրապարակային առաջարկի իրականացման խնդիրները ՀՀ-ում / ՀՀ և ՌԴ տնտեսությունների նորաստեղծական զարգացման հիմնախնդիրները: Գիտաժողովի նյութեր/ՀՊՏՀ, Ռոստովի ՊՏՀ /ՌԻՆԽ/: - Եր.: Տնտեսագետ, 2011; 686էջ
46.Սարգսյան Հ. / Անցումային երկու տասնամյակը Հայաստանի Հանրապետությունում. իրողություններ և մարտահրավերներ,

Տարեգիրք 2011, Տնտեսագիտության ֆակուլտետ. - Եր.: ԵՊՀ հրատ., 2011, 504 էջ
47. Սարգսյան Հ., Մարկոսյան Ա. / Հայաստանի Տնտեսության Վերափոխումները և Վերելքի Հեռանկարները.- Եր.: «Զանգակ» հրատ., 2014.- 552 էջ
48. Սարգսյան Ն. / Աշխատանքի արտադրողականության հիմնահարցը կառուցվածքային տեղաշարժերի համատեքստում, Տարեգիրք 2011, Տնտեսագիտության ֆակուլտետ. - Եր.: ԵՊՀ հրատ., 504էջ
49. Սարիբեկյան Ա. - Հասարակական-տնտեսական զարգացման արդի խնդիրները.-Մենագրություն, 2012, 200 էջ – էջեր 85-90
50. Սարիբեկյան Ա. - Հասարակական-տնտեսական զարգացման արդի առանձնահատկությունները, «Բանբեր Երևանի համալսարանի», «Սոցիոլոգիա, Տնտեսագիտություն» 144.5, 2014թ. (№ 3), էջ 11-24
51. Սուվարյան Յու. / «Մենեջմենթ». տ.գ.դ. պրոֆ., Յու. Սուվարյանի ընդհանուր ղեկավարությամբ և խմբագրությամբ (երկրորդ լրացված, բարեփոխված հրատարակություն), - Եր.: Տնտեսագետ, 2002.– 560էջ
52. Օտարերկրյա ներդրումների մասին ՀՀ օրենք
53. Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն 2006-2016թթ., ՀՀ ԿԲ
54. Бочаров В. В. - Инвестиции, Издательство: Питер, 2008 г.- 176 с.
55. Гуржий Т.А. / Коррупция как феномен мировой глобализации / Актуальные проблемы экономики и права. 2014. № 1 (29). С. 24-31; http://cyberleninka.ru/article/n/korruptsiya-kak-fenomen-mirovoy-globalizatsii
56. Дарбинян А.Р. / Модель Экономического Развития: Выбор Армении. Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук. Специальность 08.00.14 – Мировая Экономика, Москва 2005
57. Долан Э.Дж.: пер.с англ./Э. Дж.Долан, Д.Линдсей.СПБ.: Литера-плюс,1994, стр. 32
58. Доклад о мировых инвестициях за 2013 год; ООН ; Нью-Йорк и Женева, 2013г.- основные тезисы; http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2013overview_ru.pdf
59. Зибарев М.В. / Экономическая безопасность: «БИБКОМ», 2010, 190 с.
60. Ивасенко А.Г., Никонова Я. И. / Инвестиции: источники и методы финансирования; – 3-е изд., пер. и доп. – М.: Издательство «Омега – Л», 2009. – 261с.

61. Игонина Л.Л. / Инвестиции: учеб. пособие; под ред. д-ра экон. наук, проф. В.А. Слепова. — М.: Экономисту 2005. —478 с.
62. Кнселева 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. – 432 с.
63. Лаврушина О. И. / Деньги, кредит, банки. Экспресс-курс: Учебное пособие .кол. авт.; под. ред. засл. деят. науки РФ, д-ра экон. наук, проф. О. И. Лаврушина. – 4 – е изд., стер. – М.:КНОРУС, 2010. – 320 с.
64. Макконел К. Р., Брю С. Л. / Экономикс: принципы, проблемы и политика; пер. с 14-ого англ. изд. – М.: ИНФРА-М, 2003. – XXXVI, 972с.
65. Под ред. Шарова Ф.Л. / Экономика иностранных инвестиций: учеб. пособие. – М.: МИЭП, 2007. – 88 с.
66. Под ред Добрынина. А. И., Тарасевича Л. С. / Экономическая теория: учебник для вузов; СПб.: СП6ГУЭФ, Питер Ком, 1999
67. Руководство по наилучшей практике в области формирования позитивного делового и инвестиционного климата; Организация по безопасности и сотрудничеству в Европе, с. 188
68. Сергеев И.В., Веретенникова И.И., Яновский В.В. / Организация и финансирование инвестиций; изд: «Финансы и статистика»; 400 стр.
69. Староверова Г. С., Медведев А. Ю., Сорокина И. В. / Экономическая оценка инвестиции: учебное пособие; – М.: КНОРУС, 2006. – 321с.
70. 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)
71. Цакунов С. / «Инвестициив России:ожидание оттепели»; Рынок ценных бумаг. 2001. N 6 с. 105
72. Шарп У., Александр Г., Бэйли Дц. / Инвестиции; пер с англ. – М.: ИНФРА – М, 2001. –XII. 1028с.
73. Analytical Centre on Globalization and Regional Cooperation. Opinion | Armenia's U-turn back to "multi-vector foreign policy", http://oc-media.org/armenias-u-turn-back-to-multi-vector-foreign-policy/
74. Andrew B. Abel, Ben S. Bernanke, Dean Croushore; Macroeconomics, The Wharton School of the University of Pennsylvania; SIXTH EDITION, 2008 – 616p

75. Anwarul K. Chowdhury, Sandagdorj Erdenebileg “Geography against development”. UN-OHRLLS, New York, 2006
76. Armenia and the Customs Union: Impact of Economic Integration-2013; Eurasian Development Bank, 2013 –p.44
77. Beyond Economic growth; An Introduction to Sustainable Development; Tatyana P. Soubbotina, The IBRD/THE WORLD BANK, 2004
78. Blackburn, K., Bose, N., & Haque, M. E. (2005).The incidence and persistence of corruption in economic development. Journal of Econ. Dynamics & Control, 30,2447–2467.
79. Cadot. O, Carrère, C and Strauss-Kahn, V (2007), “Export Diversification: What’s Behind the Hump?”, CEPR Discussion Paper SeriesNo. 6590.
80. Corruption Perceptions Index 2000-2017 by Transparency International
81. Danilo Lučić, Mladen Radišić & Dušan Dobromirov, Causality between corruption and the level of GDP /2016/. Journal of Economic research, volume 29, No1, 360-379
82. Doing business 2016; World bank group
83. Euro area statistics - https://www.euro-area-statistics.org/banks-balance-sheet-loans?cr=eur&lg=en&page=3&visited=1
84. Foreign Direct Investment for Development /Maximising Benefits, Minimising Costs, OECD 2002, OECD PUBLICATIONS – 228p.
85. Glossary of foreign direct investment terms - http://www.imf.org/external/np/sta/di/glossary.pdf
86. Gregory N. Mankiw, Principles of Economics, Sixth Edition, 2012 – p. 856
87. Henderson, J. Vernon, Zmarak Shalizi & Anthony J.Venables. “Geography and Development”, 1 september 2000
88. Introduction to Modern Economic Growth; Daron Acemoglu Department of Economics, Massachusetts Institute of Technology, 2007
89. Keeley, B. (2015), Income Inequality: The Gap between Rich and Poor, OECD Insights, OECD Publishing, Paris
90. Kuznets S., Modern Economic Growth: Findings and Reflections, Nobel Lecture Delivered in Stock. American Economic Review 63, 1973, http://www.sfu.ca/~dandolfa/kuznets.pdf
91. Mishkin, Frederic S. Macroeconomics: policy and practice; Columbia University; 2012 Pearson Education, Inc., publishing as Addison-Wesley; 635p
92. OECD Benchmark definition of foreign direct Investment: Fourth Edition – 2008– p. 254

93. Porter M. E., 1990.“The Competitive Advantage of Nations”, Harvard Business Review
94. Report of the Committee on “Trade and foreign direct investment”. 1996. WTO, https://www.wto.org/english/news_e/pres96_e/pr057_e.htm
95. Rostow W. W., The Stages of Economic Growth: A Non-Communist Manifesto. Cambridge Univ. Press, 1960.
96. Russian Federation financial sector assessment program technical note—Stress testing, September 2016, International Monetary Fund Washington, D.C.
97. Samuelson Paul A., Nordhaus William D. – Economics, 19th ed., Boston; published by McGraw-Hill/Irwin, 715p.
98. Solow R., Toward a Macroeconomics of the Medium Run //Journal of Economic Perspectives, 2000, V. 14, N 1
99. Stiglitz, Joseph E. - Making Globalization Work; W. W. Norton & Company; New York London; 2006-358p. http://garevna.ucoz.com/metod-mat/books/Joseph_Stiglitz.pdf
100. System of National Accounts 2008 - Organisation for Economic Cooperation and Development; IMF; EC; UN; World Bank. New York, 2009. – p. 722
101. The Future Of Productivity; OECD; 2015
102. The Global Competitiveness Report 2017–2018: WEF,Geneva 2017: - 380p
103. The Global Information Technology Report 2016, Innovating in the Digital Economy
104. The International Labor Organization - http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---stat/documents/publication/wcms_422456.pdf
105. WB6 – WB8, Brue, Stanley L, Campbell R. McConnell, Sean M. Flynn, With the special assistance of Randy R. Grant, Essentials of economics; Third edition, 2014 – p. 468
106. World Investment Report 2016: Annex Tables - http://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx