

Ключевые слова: прямые иностранные инвестиции; инвестиционная политика; входящие накопленные ПИИ, добавленная стоимость, страна – реципент, страна-инвестор.

УДК 336:338(479.25)

СОСТОЯНИЕ И ТЕНДЕНЦИИ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В ЭКОНОМИКЕ АРМЕНИИ

Тема диссертации:

Перспективы развития инвестиционного потенциала Республики Армения в условиях евразийской интеграции

Научный руководитель:

Гагик ВАРДАНЯН

Доктор экономических наук, профессор

Сергей ИГНАТОВ

Сосискатель кафедры международных экономических отношений

Армянского государственного экономического университета

Либеральный подход к иностранным инвестициям закреплен законодательно, в частности, в Законе РА «Об иностранных инвестициях»¹, в Концепции инвестиционной политики Республики Армения, и в иных правовых актах, регулирующих предпринимательскую деятельность. Стимулирование инвестиций – одно из основных направлений экономической политики правительства страны. Целью инвестиционной политики провозглашено обеспечение стабильного экономического роста, повышение благосостояния населения и охрана окружающей среды путем повышения деловой активности, формирования благоприятного инвестиционного климата и увеличения объемов инвестиций².

Согласно Стратегической программе перспективного развития Республики Армения на 2014-2025 гг.³ постоянное совершенствование бизнес и инвестиционной среды останется одним из приоритетов государственной политики повышения занятости населения и будет направлено на облегчение условий ведения бизнеса и осуществление инвестиций. В программе особо отмечается необходимость постоянного роста уровня защиты интересов инвесторов с целью привлечения стратегически важных инвестиций.

Основными принципами инвестиционной политики Республики Армения являются: обеспечение стабильности законодательства, регулирующего инвестиции; обеспечение равных, недискриминационных условий хозяйствования для иностранных и внутренних инвесторов; предоставление национального режима и режима наибольшего благоприятствования иностранным инвестициям и инвесторам; применение либеральных принципов экономической деятельности в инвестиционной сфере; обеспечение защиты законных интересов инвестиций и инвесторов; принятие международно-правовых норм, регулирующих инвестиции и применение международно принятой практики.

Основными преимуществами инвестиционной политики Республики Армения можно считать: реформирование нормативно-правовых актов, регулирующих инвестиционную среду и инвестиционные правоотношения; интеграция в международные структуры по поощрению и содействию развития предпринимательства; осуществление мероприятий, направленных на развитие малого и среднего бизнеса; диверсифицированный постранный подход к привлечению иностранных инвестиций; стабильный банковский сектор; отсутствие ограничений на конвертирование и трансфер денег или репатриацию капитала, прибыли, дивидендов, процентов, роялти или плату за управление и технические услуги.

Несмотря на важность инвестиционной политики для привлечения иностранных инвестиций, все же мы согласны с мнением профессора Г. Варданяна, который справедливо считает, что следует учитывать мировые тенденции прямых иностранных инвестиций, поскольку создание благоприятной экономической атмосферы является необходимым, но недостаточным условием для увеличения их притока⁴. Проводимая инвестиционная политика все же в определенной мере способствовала интенсивному привлечению иностранных инвестиций в начальный период (начиная с конца 1990-х годов, т.е. по окончании восстановительного роста). К 2016 году входящие в Армению накопленные ПИИ составили 4.6 \$млрд. Притоки ПИИ достигли своего пика 2008 году – почти 944 \$ млн. накопленные ПИИ к ВВП в 2016 г. составили 44.1% (рисунок 1).

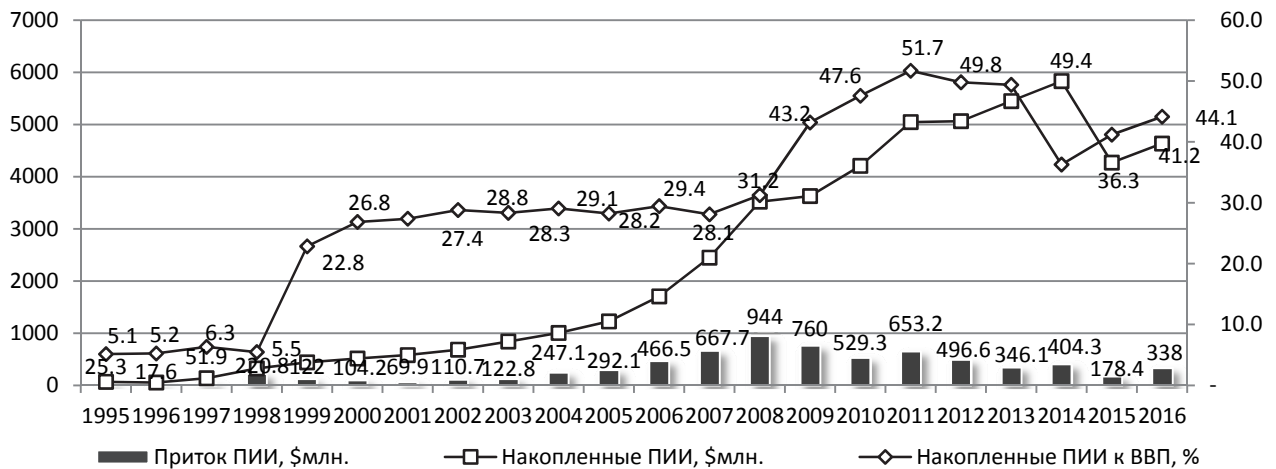
¹ Принят Национальным Собранием РА 31.07.1994 г.

² Концепция инвестиционной политики Республики Армения. Утвержден Правительством РА 21 апреля, 2005г.

³ Стратегическая программа перспективного развития Республики Армения на 2014-2025 гг. Утвержден Правительством РА 27.03.2014 г.

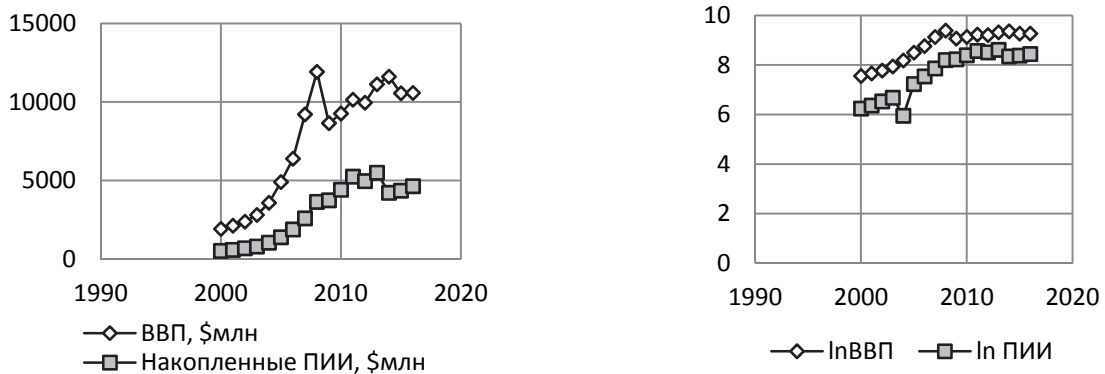
⁴ Варданян Г. Международные инвестиции и развитие национальной экономики/в «Экономические преобразования в переходном периоде: теория и результаты». – Ер.: «Государственная служба», 1999, стр.364. (448 стр.)

Рисунок 1.⁵
Динамика ПИИ (приток и накопленные) в Республике Армения в 1992-2016гг.



Тенденции и состояние структурных изменений в экономике свидетельствуют, что объемы ПИИ за этот период способствовали экономическому росту, развитию отдельных областей экономики (пищевая промышленность, строительная индустрия, сфера информационных технологий и коммуникаций, индустрия гостеприимства и т. д.).

Рисунок 2. Корреляция между ВВП и ПИИ



Как видно из рисунка 2, показатели ВВП и ПИИ имели положительную динамику с начала 1990-х по 2016 год. Однако приток ПИИ, начиная с 2009 года, проявил тенденцию к снижению. Можно предполагать, что в основном это было связано с сокращением инвестиционных возможностей, связанных с окончанием периода интенсивной приватизации. Другим важным выводом может быть то, что рост экономики сопровождался с ростом притока ПИИ⁶.

⁵ Источник: World Investment Report. 1996-2017.

⁶ Источник: Статистический ежегодник Армении, 2002-2017, <https://data.worldbank.org/country/Armenia> (1992-1996гг.). World Investment Report 2017: Annex Tables. <http://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx>

Таблица 1.

а) абсолютные величины

	ВВП на душу населения, \$ (y)	Накопленные ПИИ, \$млн (x)
2000	503	513
2001	659	580
2002	740	684
2003	874	794
2004	1113	1041
2005	1524	1382
2006	1982	1877
2007	2853	2586
2008	3684	3638
2009	2666	3736
2010	2844	4405
2011	3363	5243
2012	3290	4955
2013	3680	5494
2014	3852	4214
2015	3512	4348
2016	3533	4633

б) логарифмические величины

	ln ВВП на душу населения (y)	ln ПИИ (x)
2000	6.221	6.240
2001	6.491	6.363
2002	6.607	6.528
2003	6.773	6.677
2004	7.015	6.948
2005	7.329	7.231
2006	7.592	7.537
2007	7.956	7.858
2008	8.212	8.199
2009	7.888	8.226
2010	7.953	8.390
2011	8.121	8.565
2012	8.099	8.508
2013	8.211	8.611
2014	8.256	8.346
2015	8.164	8.377
2016	8.170	8.441

Для оценки влияния накопленных ПИИ на ВВП на душу населения, с использованием данных таблицы 1 б), произведен регрессионный анализ.

На основании поля корреляции, представленной на рисунке 2, можно выдвинуть гипотезу (для генеральной совокупности) о том, что связь между всеми возможными значениями Y и X носит линейный характер (т.е. линейное уравнение регрессии представлено уравнением $y = bx + a$). Для наглядного изображения формы связи между накопленными ПИИ и ВВП на душу населения проведен регрессионный анализ, для чего были использованы данные, приведенные в таблице 1 а). Для этого необходимо подсчитать натуральный логарифм 1б). В таблице 2 представлены результаты регрессионного анализа.

Таблица 2.

Результаты регрессионного анализа

ВЫВОД ИТОГОВ

Регрессионная статистика

Множественный R	0.945941
R-квадрат	0.894805
Нормативный R квадрат	0.887792
Стандартная ошибка	0.235259
Наблюдения	17
Дисперсионный анализ	

	df	SS	MS	F	Значимость F			
Регрессия	1	7.061773	7.06177	127.591	8	9.84E-09		
Остаток	15	0.830199	0.05534					
Итого	16	7.891972	7					

	Коэффициенты	Стандартная ошибка	t стат	P-значение	Нижние 95%	Верхние 95%	Нижние 95.0%	Верхние 95.0%
Y -пересечение	2.214985	0.479401	4.62031	0.000333	1.193166	3.23680	1.19316	3.236805
Переменная x	0.702859	0.062224	11.2956	9.84E-09	0.570232	0.83548	0.57023	0.835485

Искомая регрессионная зависимость имеет вид:

$$\ln y = \ln 0.703 x + \ln 2.215$$

В первую очередь обращаем внимание на R² и коэффициенты. R² – коэффициент детерминации в полученном результате – 0.8948. Это означает, что расчетные параметры модели на 89,48 % объясняют зависимость между ВВП на душу

населения и накопленными ПИИ. т.е. - точность подбора уравнения регрессии – высокая. Остальные 10.52% изменений у объясняются факторами, не учтенными в модели (а также ошибками спецификации).

Коэффициент 2.215 показывает каким будет у, если все переменные в рассматриваемой модели будут равны 0. То есть на значение анализируемого параметра влияют и другие факторы, не описанные в модели. p – значение переменной x составляет 0.000333, т. е. значительно меньше 0.05., что опровергает нулевую гипотезу.

Коэффициент 0,703 показывает весомость переменной x на y . Экономический смысл коэффициента уравнения линейной регрессии заключается в следующем: коэффициент регрессии 0.703 показывает среднее изменение результативного показателя (в единицах измерения y): с увеличением накопленных ПИИ (x) на 1 % ВВП на душу населения (y) повышается в среднем на 0.7 %. Связь между y и x прямая ($b > 0$).

Таблица 3.
Выровненные (предсказанные) значения результативного показателя

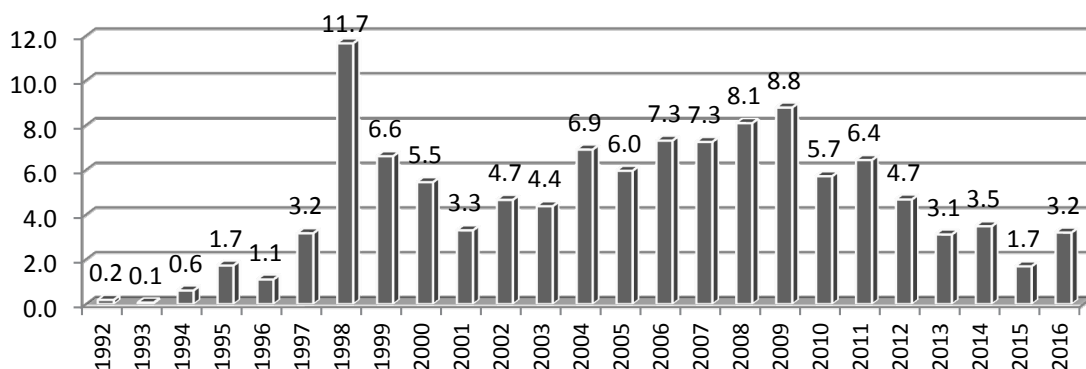
	Фактический ВВП на душу населения, \$ (y)	Расчетный ВВП на душу населения, \$ (y')	Относительное отклонение у от y', в %-ах (знак «-» - у над y')
2000	593	735.1	23.9
2001	659	804.3	22.0
2002	740	742.5	0.3
2003	874	1002.3	15.0
2004	1113	1212	-8.9
2005	1524	1480.3	-0.3
2006	1982	1826.2	-0.8
2007	2853	2298.5	-19.5
2008	3684	2951.3	-19.9
2009	2666	2981	-19.1
2010	2844	3327.6	17.0
2011	3363	3789.5	12.7
2012	3290	3641	10.7
2013	3680	3901	6.0
2014	3852	3229.2	-16.2
2015	3512	3294.5	-6.2
2016	3533	3463.4	-2.0

Подставив в уравнение регрессии соответствующие значения x , можно определить выровненные (предсказанные) значения результативного показателя y (x) для каждого наблюдения (таблица 3), с применением антиалгорифма.

Как видно из таблицы 3, среднее отклонение составляет 11.8 %.

С 2010 г. тенденцию снижения показал и уровень притока ПИИ по отношению к ВВП. За 2006-2014 гг. среднее значение этого показателя составило 6.1%, а в 2016 году -3.2% (рисунок 3).

Рисунок 3. Уровень входящих ПИИ по отношению к ВВП (%)⁷



Важным индикатором являются входящие накопленные ПИИ, с точки зрения накопления основного капитала. Как видно из рисунка 2.3, входящие ПИИ в Армению, по отношению к ВВП, показывают тенденцию роста. Притом, этот рост можно разделить на 3 этапа:

- первый этап (1992 – 1998 гг.): с учетом 1992 г.(уровень накопленных ПИИ за этот год, по нашему мнению, не характерен для этого периода), среднегодовой уровень входящих накопленных ПИИ составил 8.6%, а за 1993 – 1998 гг.- 5.4%;
- второй этап, докризисный период: (1999 – 2008 гг.); среднегодовой уровень входящих накопленных ПИИ составил 28.0%

⁷ <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS?locations=AM>

- третий этап, посткризисный период: (2009 – 2016 гг.); среднегодовой уровень входящих накопленных ПИИ составил 45.4%.

Уровень входящих накопленных ПИИ за посткризисный период превышает уровень первого этапа 8.4 раза (5.3 раза с учетом 1992 года) и докризисный уровень – 1.6 раза, тем самым проявляя положительную динамику. Влияние финансово – экономического кризиса на экономику Армении стало проявляться с 2009 года, когда ВВП сократился на 14.1%, а приток ПИИ сократился на 19.5 %, хотя почти на 30% превышал среднегодовой уровень за 2006 -2014 гг. За период 2013-2016 гг. ежегодный приток ПИИ не превысил докризисный среднегодовой уровень, который составлял 475 \$млн. за 2006-2007 гг. Таким образом, приток ПИИ проявил четкую тенденцию к снижению как в абсолютном, так и в относительном выражении.

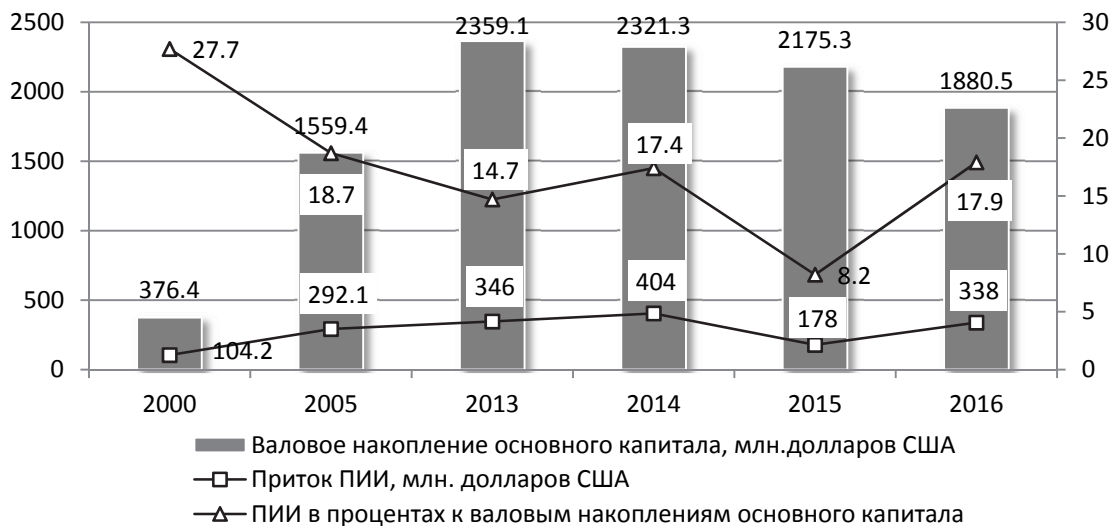
Тенденция снижения уровня ПИИ наблюдалась и по отношению к валовому накоплению основного капитала. Так, если докризисный среднегодовой ПИИ составили 20% по отношению к валовому накоплению основного капитала, то за период 2014-2016 гг.-14.5% (таблица 4).

Таблица 4.
Потоки прямых иностранных инвестиций в Армении⁸

Потоки ПИИ	2005-2007 (докризисный среднегодовой)	В процентах от валового накопления основного капитала							
		2013	2014	2015	2016				
Приток, млн. долларов США	475	346	404	178	338	20.0	17.4	8.2	17.9
Отток, млн. долларов США	14	27	16	17	57	0.6	0.7	0.8	2.6

Положительная динамика входящих накопленных ПИИ оказала определенное влияние на валовое накопление основного капитала. В мировом рейтинге стран по валовому накоплению основного капитала, Армения в 2016 г. заняла 143 –е место среди 196 стран⁹. Можно говорить об определенной связи между валовыми накоплениями основного капитала, с одной стороны, и притоками ПИИ, с другой. Как показана на рисунке 4, тенденция снижения притока ПИИ сопровождалась снижением валовых накоплений основного капитала.

Рисунок 4.
Валовые накопления основного капитала (млн. долларов США), приток ПИИ и отношение притока ПИИ (млн. долларов США) к валовому накоплению основного капитала (%)¹⁰



Как нам представляется, для страны-реципиента ПИИ, важное значение имеют накопленные инвестиции. В 2016 г. ввезенные накопленные ПИИ составили 4 633 млн. долларов США или 44.1 % от ВВП, против 36.3% в 2015 г. и 5.1% в 1995 г. Для сравнения, этот показатель РФ в 2016 г. составил 29.6%, Казахстана – 97 %, Грузии -99.2%. В странах с переходной экономикой средний показатель составил 40.1%.

⁸ Статистический ежегодник Армении, 2000-2017. World Investment Report 2017. <https://knoema.ru/atlas/topics/Экономика/Национальные-счета>

⁹ <https://knoema.ru/atlas/topics/Экономика/Национальные-счета>

¹⁰ Составлен автором на основе следующих источников: Статистический ежегодник Армении, 2000-2017.. World Investment Report 2017.

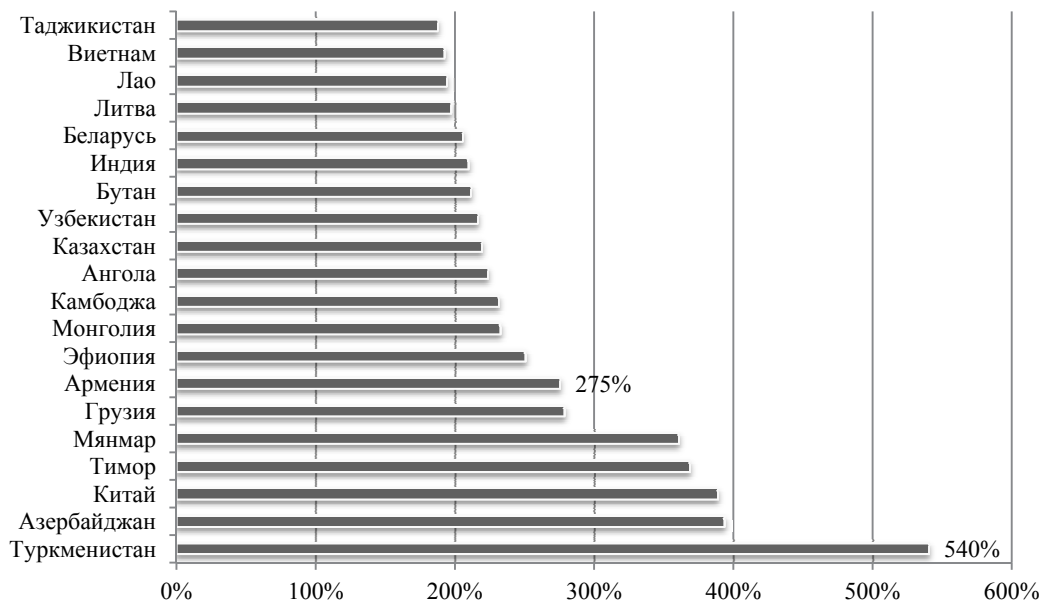
Таблица 5.
Накопленные прямые иностранные инвестиции и валовое накопление
основного капитала в Армении¹¹

Потоки ПИИ	1995	2013	2014	2015	2016	В процентах от валового накопления основного капитала			
						1995	2014	2015	2016
Входящие	66	5491	4211	4336	4633	5.1	36.3	41.2	44.1
Выходящие	-	293	311	496	553	-	2.7	4.7	5.3

В целом, положительная динамика входящих накопленных ПИИ, несмотря колебания уровня притока ПИИ в разные периоды времени, несомненно, после значительного экономического спада в начале 1990-х, отразилась на экономический рост страны. Армения быстро развивалась и заняла 7-ое место среди быстро развивающихся экономик мира.

Как видно из рисунка 5, девять из 20 наиболее быстро развивающихся экономик за промежуточный период (2010-2015 гг.) - это бывшие советские республики. Туркменистан с 2010 по 2015 год был самым быстроразвивающимся - на 540%-ов. К Туркменистану присоединился бывший советский Азербайджан, который поднялся до 393 процента. Из бывших советских республик в первую двадцатку вошли Грузия, Армения, Казахстан, Узбекистан, Беларусь, Литва и Таджикистан. Российская Федерация занимала 45-ое место. Примечательно, что три страны - Армения, Беларусь и Казахстан члены ЕАЭС. На рисунке видно также, что впереди Армении находятся Грузия, Мьянмар, Тимор, Китай, Азербайджан и Туркменистан. В этой семерке, Армения, Азербайджан и Туркменистан не имеют выхода к морю. Однако, Армения отличается тем, что в добавок к этому, еще и находится в экономической блокаде и не обладает нефтью и газом.

Рисунок 5.
Быстро растущие экономики: 2000 - 2015 гг., ВВП на душу населения (ППС)¹²



Однако все еще не произошли существенные сдвиги по выведению страны в траекторию инновационного развития:

- экспорт страны содержит низкую добавленную стоимость, в связи с чем уровень участия Армении в глобальных цепочках создания стоимости остается низким;
- практически не существует машиностроительного комплекса, который является не только залогом экспорта технологической продукции, но и основой национальной безопасности;
- практически перестала существовать «большая химия»;
- сельское хозяйство стало менее продуктивным (если учесть, что в советский период занятость в сфере была почти 2 раза меньше¹³) и неконкурентоспособным и т. д.

Экономический рост пока не сопровождается качественными структурными изменениями в экономике страны. Этому не способствует также ПИИ, которые за редким исключением, направляются не на развитие новых секторов экономики, с учетом мировых тенденций, а на инфраструктуру и первичный сектор экономики. Тем самым, не наблюдаются тенденции развития видов экономической деятельности с высокой добавленной стоимостью, что не способствует увеличению движению от

¹¹ World Investment Report 2017.

¹² <http://www.newgeography.com/content/005249-developing-economies-dominate-per-capita-gdp-ppp-growth>

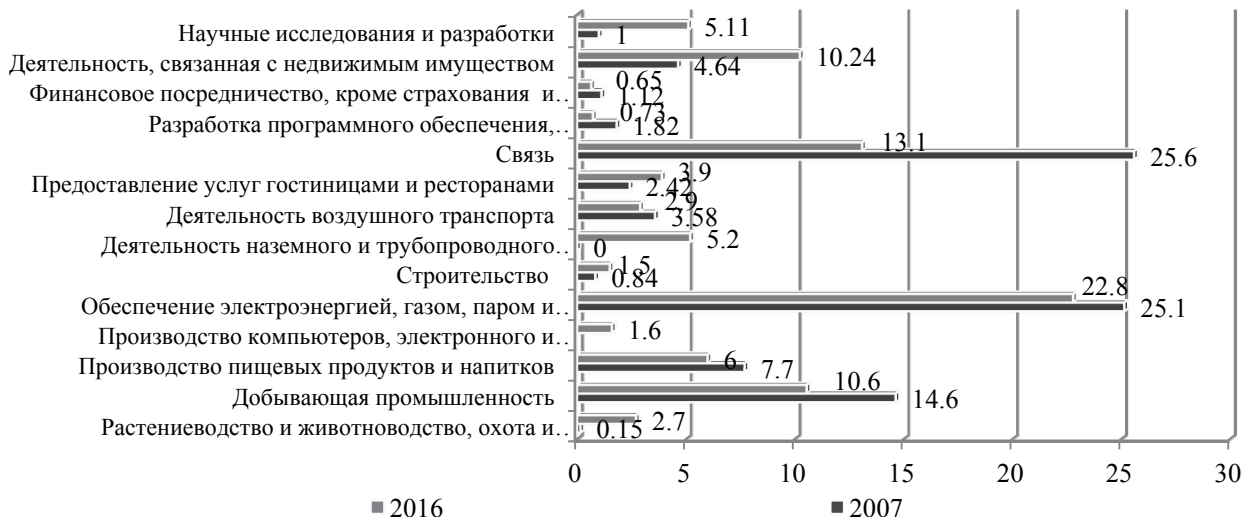
¹³ Народное хозяйство Армянской ССР в 1988 г.. Статистический ежегодник Армении 2017, с.58.

экспорта, основанного на ресурсах, к экспорту с постепенно растущим уровнем технологического совершенствования, следовательно, повышению уровня участия в глобальных цепочках создания стоимости.

Как видно из рисунка 6, в 2007 году удельный вес ПИИ был самым высоким в трех видах экономической деятельности: 1) связь – 25.6 %, 2), обеспечение электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом – 25.1 %, 3) добывающая промышленность – 14.6 %. В 2016 году, по удельному весу, было следующее размещение ПИИ: 1) обеспечение электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом – 22.8 %, 2), связь – 13.1 %, 3) добывающая промышленность – 10.6 %. Такая же тенденция просматривается и за январь-сентябрь 2017 года. ПИИ в основном направлялись в следующие виды экономической деятельности: предоставление услуг по добыче полезных ископаемых; сбор, обработка и распределение воды; оптовая торговля: деятельность, связанная с недвижимым имуществом¹⁴.

Рисунок 6.

Удельный вес ПИИ по видам экономической деятельности за 2007 и 2016 годы, %



Явно прослеживаются тенденции вложения ПИИ в таких видах деятельности, где создается меньше добавленной стоимости. Следовательно, направления ПИИ длительный период времени не сильно способствовали увеличению доли добавленной стоимости в экспорте Армении. В этом отношении некоторые опасения развивающихся стран распространяются и на Армению, в связи с тем, что в инвестиционной политике страны отсутствовал селективный подход к ПИИ, как это делают в некоторых странах. Так, правительства этих стран запрещают и ограничивают прямое инвестирование в некоторых отраслях, где присутствие зарубежных фирм рассматривается либо как *непозволительно расточительное*, либо как формирующее *избыточное иностранное влияние* – это добыча природных ископаемых, банковское дело и выпуск газет, изготовление прохладительных напитков¹⁵. В Армении, по нашему мнению (и как показывают данные на рисунке 6), в той или иной мере имели место отклонения от этих принципов в следующих видах деятельности: *добыча природных ископаемых, связь и почта, банковское дело, обеспечение электроэнергией и газом, водоснабжение* и т.д.

Особой отличительной чертой Армении является то, что она не имеет выхода к морю. Это обстоятельство особенно остро отразилось на экономике, ее структуре после распада СССР. Помимо естественных ограничений, в этом аспекте, прибавилась и экономическая блокада. Пожалуй, Армения единственная страна в мире, среди стран, не имеющих выхода к морю, для которой этот фактор более значимый. Учитывая особенности стран, не имеющих выхода к морю, в Докладах ЮНКТАД о мировых инвестициях, в разделе «Структурно слабые, уязвимые и малые экономики» главы II (Региональные тренды) отдельно приводятся данные по группе этих стран.

После крупного падения в 2015 году, потоки ПИИ в 32 развивающихся странах, не имеющих выхода к морю, сократились. Так, 2016 г. в странах, не имеющих выхода к морю, приток инвестиций составил 24.3 млрд. долларов США, что на 2.2%-та меньше по сравнению с 2015 годом. Доля этих стран в мировых инвестициях составила 1.4 %. Притом, 74.5%-ов притока инвестиций или 18.1 млрд. долларов США составила доля 3-х постсоветских стран: Казахстан (\$9.1 млрд.), Азербайджан (\$4.5 млрд.), Туркмения (\$4.5 млрд.). Доля Армении составила 1.4 %. (рисунк 2.5)¹⁶.

ПИИ выросли в странах с переходной экономикой, особенно в Казахстане. Хотя ПИИ в эти страны попрежнему сосредоточены на природных ресурсах, все же наблюдается их смещение в сторону таких видов экономической деятельности, как инфраструктура и производство, что помогает смягчить невыгодное географическое положение этих стран. Инвесторы из развивающихся стран, особенно Китая, продолжают учитывать растущую долю ПИИ в странах, не имеющих выхода к морю. Перспективы ПИИ требуют осторожного оптимизма. Продолжение восстановления все еще зависит от эволюции цен на сырьевые товары и политических проблем, которые могут повлиять на будущие ПИИ¹⁷.

Как видно из рисунка 7, динамика ПИИ варьировалась по регионам и принимающей экономике. ПИИ выросли в странах с переходной экономикой, особенно в Казахстане, Армении и бывшей Югославской Республике Македонии, хотя в последних двух случаях первоначальная база была очень низкой. Несмотря на то, что ПИИ для НВМ по-прежнему сосредоточены на природных ресурсах, наблюдается смещение инвестиций в сторону инфраструктуры и производства, что помогает смягчить

¹⁴ Социально-экономическое положение Республики Армения в январь-октябрь. с.103-104

¹⁵ Линдерт П. Экономика миро – хозяйственных связей. М.: «Прогресс», 1992, с. 461.(515 с.)

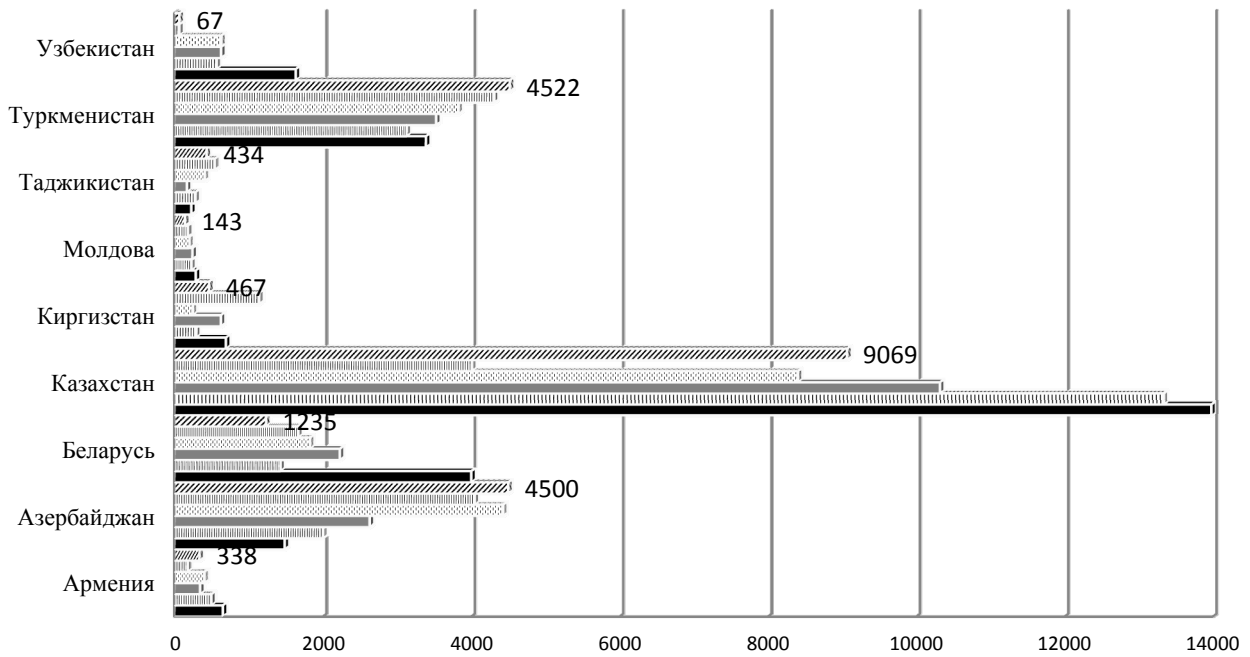
¹⁶ World Investment Report 2017, p. 85.

¹⁷ World Investment Report 2017, p. 85.

географические недостатки этих стран. Инвесторы из развивающихся стран, особенно Китая, продолжают проявлять определенный интерес к странам НВМ. Перспективы ПИИ требуют осторожного оптимизма. Продолжающееся восстановление по-прежнему зависит от эволюции цен на сырьевые товары и политических вопросов, которые могут повлиять на будущие ПИИ¹⁸.

Рисунок 7.

Динамика притока ПИИ в странах, не имеющих выхода к морю в 2011-2016гг.(в млн долл.США)



	Армения	Азербайджан	Беларусь	Казахстан	Киргизстан	Молдова	Таджикистан	Туркменистан	Узбекистан
2016	338	4500	1235	9069	467	143	434	4522	67
2015	178	4048	1668	4012	1142	182	545	4308	65
2014	404	4430	1828	8406	248	201	408	3830	632
2013	346	2632	2230	10321	626	243	168	3528	629
2012	497	2005	1429	13337	293	227	282	3130	569
2011	653	1486	4002	13973	694	288	227	3391	1635

Следует отметить, что тенденции притоков ПИИ за последние годы оказали существенное влияние на уровень накопленных ПИИ (в %-ах к ВВП). Так, среди стран, представленных на рисунке 7, этот показатель за 2011-2016 гг. снизился только в Армении - на 14,7 % и в Узбекистане - на 12,3 %, а в остальных странах наблюдалось его повышение: в Азербайджане - 5 раз, в Кыргызстане - 2 раза, в Беларуси прирост составил 83,0 %, в Таджикистане - 77,0 %, в Туркменистане - 74%, в Казахстане -73.8 % , в Молдове - 12.3 %. Вследствии этих тенденций, в 2016 году уровень накопленных ПИИ составил в Туркменистане - 100.2%, в Казахстане - 97%, в Кыргызстане - 77.9%, в Азербайджане - 71.0%, в Молдове - 53.1%, Армении - 44.1%, в Беларуси - 38.8%, в Таджикистане - 34.7%, в Узбекистане - 13.5%¹⁹.

В таблице 6 представлен диапазон распределения притоков ПИИ по странам, не имеющих выхода к морю.

Таблица 6.

Распределение ПИИ потоков среди развивающихся стран, не имеющих выхода к морю, по диапазону, 2016 г.²⁰

Диапазон	Приток	Отток
Выше 1 млрд. долларов	Казахстан, Туркменистан, Азербайджан, Эфиопия	Казахстан, Азербайджан
500 - 999 млн. долларов	Уганда, Чад, Лао Народная Демократическая Республика, Таджикистан	Ботсвана

¹⁸ World Investment Report 2017 . New York and Geneva, UN, 2017. p. 87.

¹⁹ Источник: World Investment Report 2017, p. 229. UNCTAD, FDI/MNE database (www.unctad.org/fdistatistics).

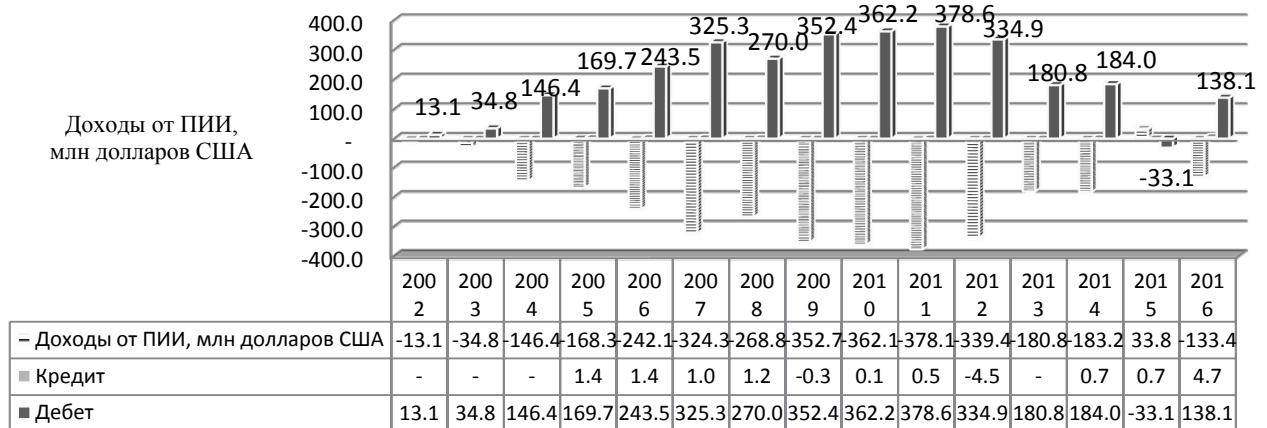
²⁰ Составлен автором. Источник: World Investment Report 2017.

Источники: составлено автоматом по	200 – 499 млн долларов	Армения, Замбия, Нигер, Буркина Фасо, Боливия, Зимбабве, Киргизстан, Парагвай, Таджикистан, Руанда, Македония, Малави	-
	100- 199 млн долларов	Афганистан, Непал, Мали, Лесото, Молдова	-
	10 – 99 млн. долларов	Узбекистан, Центральная Африканская Республика, Бутан, Ботсвана	Армения, Замбия, Боливия, Зимбабве, Мали
	Меньше 10 млн. долларов	Бурунди	Монголия, Свазиленд, Буркина Фасо, Лао Народная Демократическая Республика, Македония

данным World Investment Report 2017.

Важным индикатором ПИИ, являются доходы страны – реципента и страны – инвестора. На рисунке 8 видно, что доходы к выплате иностранным фирмам с 2003 год по 2011 увеличились почти 11 раз, при шестикратном увеличении накопленных ПИИ за тот же период²¹. Начиная с 2012 года, инвестиционные доходы проявили тенденцию к снижению и в 2016 году, по сравнению с 2011 годом снизились 2.7 раза, что несомненно представляет негативное явление. Как видно на рисунке 2.8, доходы были незначительными, хотя по сравнению с 2005 годом увеличились 3.3 раза, составив 4.7 млн. долларов США.

Рисунок 8.
Доходы от ПИИ в РА, млн. долларов США (2002-2016 гг.)²²



Несомненно, ПИИ играют важную роль в экономическом развитии и росте. Вместе с тем, важно также насколько эффективно используются инвестиции в той или иной стране. Очевидно, что страны могут различаться по эффективности ПИИ. Для оценки эффективности ПИИ, используется соответствующий индекс - индекс эффективности ПИИ, который разработан ЮНКТАД, для измерения относительной позиции страны в мире с точки зрения эффективности ПИИ. Формально это отношение доли страны в глобальных потоках ПИИ к ее доле в мировом ВВП и может быть рассчитано следующим образом²³:

$$IND_j = \frac{FDI_i / FDI_w}{GDP_i / GDP_w}$$

где - IND_j - индекс производительности ввезенных ПИИ i страны, FDI_i - приток ПИИ в i страну, FDI_w - мировые притоки ПИИ, GDP_i - ВВП i страны, GDP_w - мировой ВВП²⁴.

Расчеты эффективности ПИИ приведены в приложении 4, а рассчитанные индексы за 2001-2016 гг. представлены на рисунке 9.

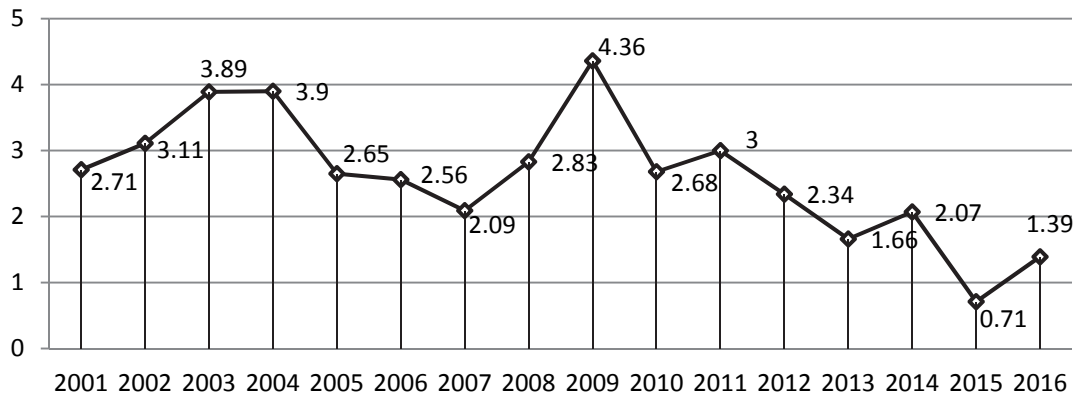
²¹ World Investment Report 2004, 2012.

²² Источник: составлено автором по Платежному балансу РА (<https://www.cba.am/am/sitepages/statexternalsector.aspx>)

²³ FDI Potential and FDI Performance of the OIC Countries. OIC Outlook Series. November Ankara, 2014. p. 4.

²⁴ <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD>

Рисунок 9. Индекс эффективности протоколов ПИИ в Армении, 2001-2016 гг. (в %-ах)²⁵



Как видно на рисунке 9, выделяются несколько периодов повышения и понижения значения индекса эффективности ПИИ: с 2001 по 2004 гг.: динамика положительная, значение индекса высокое; с 2005 по 2007 гг.: индекс показывает отрицательную динамику – по сравнению с 2001 годом падение составляет 22.9 %-ов, а по сравнению с пиком 2004 года спад составляет 46.4 %-ов; с 2007 по 2009 гг.: значение индекса увеличивается 2.1 раза, после чего начинается резкий спад; с 2009 по 2016 гг.: значение индекса падает до 0.71 в 2015 году и до 1.39 – в 2016 году.

Для сравнения, следует сопоставить индекс Армении с некоторыми странами. Так, в 2016 году индекс эффективности инвестиций, например, в Грузии составил 5.03, в Эстонии 1.62.

Как было ранее показано на рисунке 2.2, такую же тенденцию проявили объемы притока ПИИ: в 2009 году их уровень к ВВП составил 8.8 %-ов, в 2015 г. -1.7%-ов и в 2016г. – 3.2 %-ов. Следовательно, в определенной мере, можно констатировать, что одним из причин уменьшения объемов притока ПИИ, по нашему мнению, можно считать отсутствие или игнорирование направлений их эффективного применения. Вместе с тем, это утверждение нуждается в дополнительном изучении и поиск веских доказательств.

Таблица 7. Двусторонние инвестиционные договоры с участием Республики Армения²⁶

Партнер	Год заключения договора	Партнер	Год заключения договора
США	1991	Кувейт	2013
Аргентина	1993	Казхстан	2010
Австрия	2003	Канада	1997
Беларусь	2001	Казхстан	2010
Бельгия-Люксембург	2001	Кипр	1995
Болгария	1995	Китай	1992
Великобритания	1993	Ливан	1995
Германия	1995	Латвия	2007
Грузия	1996	Литва	2007
Египет	2006	ОАЭ	2017
Йорданан	2014	Нидерланды	2006
Индия	2006	Сирия	2010
Израиль	2003	Румыния	1994
Катар	2007		

До присоединения Армении к ЕАЭС, притоку ПИИ способствовал рост заключенных двусторонних инвестиционных договоров. Первый такой договор был заключен с США в 1991 году. А уже к 2017 году инвестиционные договоры были заключены с 33 государствами, как с развитыми, так и с развивающимися (таблица 7).

Увеличение количества заключенных инвестиционных договоров в дальнейшем способствовало увеличению потоков прямых иностранных инвестиций в Армению. На рисунке 10 видно, что между количеством двусторонних инвестиционных договоров и притоком ПИИ есть определенная тесная связь. С 1998 года, когда действовало 13 договоров, входящие накопленные ПИИ уже в 1999 году резко увеличились, составив 22.8 %-ов по отношению к ВВП (1998 г.-6.3%-ов) и продолжали стремительно расти, в 2011 году достигнув самого высокого уровня – 51.7 %-та. Несмотря на определенный спад в 2014 году, уже с 2015 года, когда Армения присоединилась к ЕАЭС, ситуация начала поправляться. Пока еще рано оценивать влияние членства Армении в ЕАЭС. Отсчет начался в 2015 году и можно в определенной мере положительную динамику связать с этим событием. Однако для этого требуются дополнительные исследования.

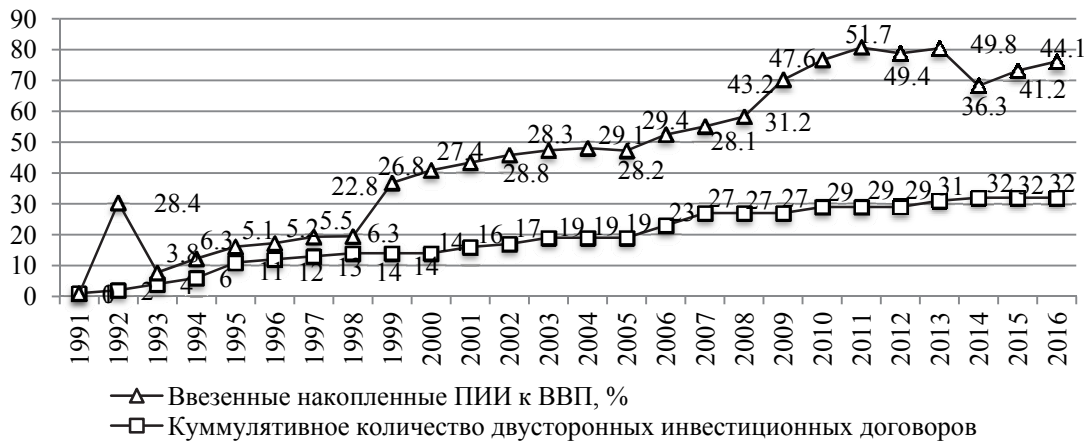
Данные рисунка 10 показывают, что по мере увеличения количества заключенных инвестиционных договоров наблюдался рост накопленных ПИИ в Армении. Однако, следует заметить, что для притока ПИИ количество заключенных

²⁵ Расчитано автором. Источник: World Investmen report 2002-2017, (данные об инвестициях) https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?name_desc=true (данные о ВВП)

²⁶ Источник: <http://www.parliament.am/library.php?page=document&DocID=740&lang=arm>

инвестиционных договоров необходимое, но недостаточное условие, так как на интенсивность притоков ПИИ влияют множество факторов или детерминантов, о которых сказано ниже.

Рисунок 10.
Динамика количества заключенных Арменией инвестиционных договоров и накопленных ПИИ к ВВП (%)



Вышеизложенное служит основанием для некоторых выводов:

- стимулирование инвестиций является одной из основных направлений экономической политики Правительства Армении, и проводимая политика в определенной мере способствовала интенсивному привлечению иностранных инвестиций в начальный период осуществления перехода страны к рыночной экономике;
- вместе с тем, несмотря на важность инвестиционной политики для привлечения иностранных инвестиций, все же следует учитывать мировые тенденции прямых иностранных инвестиций, поскольку создание благоприятной экономической атмосферы является необходимым, но недостаточным условием для увеличения их притока;
- явно прослеживаются тенденции вложения ПИИ в видах деятельности, где создается меньше добавленной стоимости, следовательно, направления ПИИ длительный период времени не сильно способствовали увеличению доли добавленной стоимости в экспорте Армении;
- в инвестиционной политике страны отсутствует селективный подход к ПИИ, как это делается в некоторых странах;
- экономический рост пока не сопровождается качественными структурными изменениями в экономике страны, этому не способствуют также ПИИ, которые за редким исключением, направляются не на развитие новых инновационных секторов экономики, с учетом мировых тенденций, а на инфраструктуру и первичный сектор экономики;
- не наблюдаются тенденции развития видов экономической деятельности с высокой добавленной стоимостью, что не способствует переходу от экспорта, основанного на ресурсах, к экспорту с постепенно растущим уровнем технологического совершенствования, следовательно, повышению уровня участия в глобальных цепочках создания стоимости.

Ներկայացվել է 19.01.2018թ.
Ընդունվել է տպագրության 28.02.2018թ.