

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՊԵՏԱԿԱՆ ՏՆՏԵՍԱԳԻՏԱԿԱՆ ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ

ԴԱՎԻԹ ԳԱԳԻԿԻ ՎԱՐԴԱՆՅԱՆ

ՀԱՄԱԽԱՌՆ ՆԵՐՔԻՆ ԽՆԱՅՈՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԵՎ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃԻ ՄԻՋԵՎ ՓՈԽԿԱՊՎԱԾՈՒԹՅԱՆ ԳՆԱՀԱՏՈՒՄԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ

Ը.00.03 - «Ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտությամբ
տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման ատենախոսության

ՍԵՂՄԱԳԻՐ

ԵՐԵՎԱՆ 2022

Ատենախոսության թեման հաստատվել է Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանում

Գիտական ղեկավար՝

տնտեսագիտության դոկտոր
Ֆիրուզա Նորայրի Մայիլյան

Պաշտոնական ընդդիմախոսներ՝

տնտեսագիտության դոկտոր
Դավիթ Վլադիմիրի Հարությունյան

տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ
Գնել Էդուարդի Սահակյան

Առաջատար կազմակերպություն՝

Հայ-Ռուսական համալսարան

Ատենախոսության պաշտպանությունը կայանալու է 2022 թ. հունիսի 2-ին՝ ժամը 14.00-ին, Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանում գործող ԲՈԿ-ի Տնտեսագիտության թիվ 014 մասնագիտական խորհրդում:

Հասցե՝ 0025, Երևան, Մ. Նալբանդյան 128:

Ատենախոսությանը կարելի է ծանոթանալ Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանի գրադարանում:

Սեղմագիրն առաքված է 2022 թ. ապրիլի 22-ին:

Մասնագիտական խորհրդի գիտական քարտուղար,
տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր



Տիգրան Մարտիրոսյան

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ԲՆՈՒԹԱԳԻՐԸ

Թեմայի արդիականությունը: Զարգացող տնտեսությունների կայուն և տևական աճի համար որոշիչ նշանակություն ունեն խնայողությունները և ներդրումները: Տնտեսական զարգացման գերիշխող տեսություն համարվող «կապիտալի ֆունդամենտալիզմի» հիմքում առկա այս գաղափարը ծագում է Ե. Դոմարի¹ և Ռ. Հարոդի² եզրահանգումներից, ըստ որոնց՝ աճի տեմպերը խնայողությունների մակարդակի, արտադրանքի և կապիտալի հարաբերակցության արդյունք են: Տնտեսական աճի՝ Ռ. Սոլոուի մոդելում խնայողությունները դիտարկվում են որպես կապիտալի կուտակման, տնտեսական աճի ապահովման առաջնային տարր³:

Ինչպես տնտեսական աճն է կախված ներդրումներից, այնպես էլ ներդրումները կախված են դրանք ֆինանսավորելու երկրի կարողությունից՝ սեփական խնայողություններից կամ արտաքին աղբյուրներից: Վերջինին, սակայն, բնորոշ են սահմանափակումներ և ռիսկեր⁴, որոնք ՀՀ-ում դրսևորվեցին դեռևս 2008 թ. ֆինանսական ճգնաժամից հետո ընկած ժամանակահատվածում. օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների (ՕՈՒՆ) ներհոսքը ՀՀ դրսևորեց խիստ նվազման միտումներ, իսկ COVID-19 համավարակի հետևանքով 2020 թ. անկումը կազմեց 54%: Ավելին, առաջավոր երկրների՝ ճգնաժամի հաղթահարման միջոցառումներում ներառվել են նոր սահմանափակումներ, իսկ առաքման համաշխարհային շղթաների արմատական վերադասավորումների արդյունքում սպասվում են ներդրումների հոսքերի լանդշաֆտի էական փոփոխություններ:

Ներդրումների ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրների մեծացող անորոշությունների պայմաններում կարևորվում են ֆինանսավորման ներքին աղբյուր հանդիսացող ներքին խնայողությունները: Հետևաբար՝ դրանց ձևավորման, ապա ներդրումների փոխակերպման, տևական ժամանակ «խնայողություններ-ներդրումներ» ռեսուրսային ճեղքվածքի, տնտեսական աճի և խնայողությունների փոխկապվածության հարցերի ուսումնասիրությունը կարևոր և արդիական է: Վերջին տասնամյակում ինչպես արտաքին, այնպես էլ ներքին գործոնների ազդեցությամբ ՀՀ տնտեսությունում առաջացել են մի շարք բացասական միտումներ, որոնցից են տնտեսական աճի ցածր և ոչ կայուն տեմպերը, համախառն ազգային խնայողությունների (ՀԱԽ) մակարդակի անկումը (2020 թ. կազմել է 2008 թ. մակարդակի 52.7%-ը), ինչը հանգեցրել է նաև հիմնական կապիտալի համախառն կուտակման մակարդակի խիստ անկմանը (2020 թ. կազմել է 2008 թ. մակարդակի 35.5%-ը):

Ձևավորված բացասական միտումների մեղմման համար պահանջվում են ներքին խնայողությունների խթանման գործուն մեխանիզմներ: Չնայած հիմնախնդրի կարևորությանը՝ ՀՀ-ում չեն իրականացվել մակրոտնտեսական կարևոր երևույթ հանդիսացող համախառն խնայողությունների համապարփակ հետազոտություններ⁵: Մինչդեռ, աշխարհատնտեսական վերջին զարգացումների խորապատկերին, ներքին խնայողություններով ներդրումների կայուն բարձր մակարդակի ապահովվածության հիմնախնդիրների ոչ բավարար մշակվածությունը, դրանց տեսական և կիրառական նշանակությունը կանխորոշել են հետազոտության թեմայի ընտրությամբ:

¹ Domar, E. *Essays in the theory of economic growth*. New York: Oxford University Press. 1957b. pp. 223-61.

² Harrod, R. F. *The Economic Journal*, Blackwell Publishing for the Royal Economic Society. Vol. 70, No. 278, 1960, pp. 277-293.

³ Solow, R. M. A Contribution to the Theory of Economic Growth, *Quarterly Journal of Economics*, Nr 70, No. 1, 1956, pp. 65-94.

⁴ Commission on Growth and Development. *The Growth Report: Strategies for Sustained Growth and Inclusive Development*. Washington, DC: World Bank. 2008, p. 54.

⁵ Կատարված հետազոտությունները վերաբերել են հիմնախնդրի այս կամ այն կողմին (բնակչության ավանդներ, տնային տնտեսությունների խնայողություններ, ֆինանսական շուկաների զարգացման հիմնախնդիրներ):

յունը, դրա նպատակը և խնդիրների դրվածքը, մոտեցումների մեթոդաբանությունը և աշխատանքի կառուցվածքը:

Հետազոտության նպատակը և խնդիրները: Հետազոտության նպատակն է մասնավոր խնայողությունների խթանման մեթոդական դրույթների և ներքին խնայողություններով ՀՀ սոցիալ-տնտեսական երկարաժամկետ զարգացման ներդրումային նախագծերի ֆինանսավորման գործնական մոտեցումների մշակումը: Սահմանված նպատակին հասնելու համար ձևակերպվել են հետևյալ խնդիրները.

- ուսումնասիրել ներքին ներդրումների ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրների սահմանափակումները և ռիսկերը, ներքին խնայողություններով ներքին ներդրումների ապահովման միջազգային փորձը,
- բացահայտել համախառն ազգային խնայողությունների (ՀԱԽ), համախառն ներքին խնայողությունների (ՀՆԽ) և զուտ ազգային խնայողությունների (ԶԱԽ) ձևավորման միտումները և օրինաչափությունները,
- ուսումնասիրել ՀԱԽ-ի կառուցվածքը, մասնավոր և պետական խնայողությունների փոխկապվածությունը՝ «Բարրո-Ռիկարդոյի համարժեքություն» վարկածի համատեքստում,
- գնահատել ՀԱԽ-ով ներքին ներդրումների ապահովվածության աստիճանը և «խնայողություններ-ներդրումներ» ռեսուրսային ճեղքվածքի վրա ՕՈՒՆ-ի ազդեցության չափը,
- ուսումնասիրել Զ. Քեյնսի և Ռ. Սոլովի վարկածները՝ ՀՀ համախառն խնայողությունների և տնտեսական աճի դինամիկայի միջև փոխկապվածությունը բացատրելու համար,
- բացահայտել ՀԱԽ-ի, ՀՆԽ-ի և ԶԱԽ-ի վրա ավելի մեծ ազդեցություն ունեցած մակրոտնտեսական գործոնները,
- ուսումնասիրել խնայողությունների խթանման հարկաբյուջետային և դրամավարկային գործիքների շրջանակը,
- ուսումնասիրել ֆինանսական զարգացման վիճակը և դրա հետ կապված խնայողությունների համախմբման և ներդրումների փոխակերպման խնդիրները,
- մշակել հայեցակարգային մոտեցումներ՝ օտարերկրյա ներդրողների մասնակցությամբ սահմանային տեխնոլոգիաների ներդրման և արտահանմանը կողմնորոշված ներդրումային նախագծերում ներքին խնայողությունների ներգրավման խթանման համար,
- տնային տնտեսությունների խնայողությունների մակարդակի բարձրացման նպատակով մշակել մեթոդական մոտեցումներ, որոնք կխթանեն տնային տնտեսությունների ներգրավվածությունը խնայողական գործընթացներում:

Ուսումնասիրության առարկան և օբյեկտը: Հետազոտության օբյեկտը ներքին խնայողություններն են: Հետազոտության առարկան համախառն խնայողությունների ձևավորման և դրանք ներդրումների փոխակերպման գործընթացներում ներգրավված տնտեսական միավորների տնտեսական հարաբերություններն են:

Հետազոտության տեսական-մեթոդաբանական և տեղեկատվական հիմքերը: Հետազոտության համար տեսական և մեթոդաբանական հիմք են հանդիսացել թեմային առնչվող հարեՆական և արտասահմանյան հրապարակումները: Կիրառվել են ընդհանուր գիտական համակարգային-կառուցվածքային, պատճառահետևանքային վերլուծության մեթոդները: Կիրառական խնդիրներ լուծելու ժամանակ օգտագործվել են դասակարգման և փորձագիտական գնահատման, համեմատության և տնտեսամաթեմատիկական մոդելավորման մեթոդները: Տեղեկատվական հիմք են հանդիսացել ՀՀ վիճակագրական կոմիտեի, ՀՀ կենտրոնական բանկի, Համաշխարհային բանկի, Արժույթի միջազգային հիմնադրամի, միջազգային այլ կազմակեր-

պությունների տվյալների բազաները, զեկույցները և վերլուծական նյութերը, հեղինակի կատարած առցանց հարցումների արդյունքները:

Հետազոտության հիմնական գիտական արդյունքները և նորույթը: Սույն հետազոտությունը ՀՀ-ում խնայողությունների համապարփակ ուսումնասիրության առաջին փորձն է, որի գիտական նորույթը համախառն խնայողությունների մակարդակի բարձրացմանն առնչվող հայեցակարգային մոտեցումների մշակումն է, ինչը, մի կողմից՝ ենթադրում է ՀՀ-ում ներքին և արտաքին ներդրումների զուգորդմամբ սահմանային տեխնոլոգիաների ներդրում, մյուս կողմից՝ ներքին խնայողություններով ներքին ներդրումների ապահովվածության աստիճանի բարձրացման նկատառումներով խնայողական գործընթացներում տնային տնտեսությունների ներառականության ինստիտուցիոնալացման զարգացում: Հետազոտության հիմնական արդյունքները, որոնք կարող են պարունակել նորույթ, հետևյալն են.

- գնահատվել է արտաքին աղբյուրների հաշվին համախառն ազգային խնայողությունների և ներքին ներդրումների միջև առաջացած ռեսուրսային ճեղքվածքի վրա արտաքին ֆինանսավորման ազդեցության չափը. ՕՈՒՆ-ի զուտ ներհոսքի 1%-ով աճը հանգեցնում է «խնայողություններ-ներդրումներ» ճեղքվածքի, միջին հաշվով, 1.3%-ով նվազմանը և ներքին ներդրումների 1.6%-ով աճին.
- պատճառականության Գրեյնջերի թեստի միջոցով բացահայտվել է խնայողությունների և տնտեսական աճի դինամիկայի միջև փոխկապվածության ուղղությունը. ՀՀ-ում համախառն ներքին խնայողությունները տնտեսական աճի պատճառ են.
- մշակվել է ազգային հաշիվների համակարգում չարտացոլվող, զուտ ազգային խնայողությունների ճշգրտման մեթոդական մոտեցում, որը հաշվի է առնում բնական ակտիվների սպառումը և ներդրումները մարդկային կապիտալում. առաջարկվել է դա օգտագործել որպես երկրի զարգացումը որակապես և քանակապես բնութագրող (ՀՆԱ աճի ցուցանիշի համեմատությամբ) ցուցիչ,
- մշակվել է ներքին և օտարերկրյա ներդրումների զուգորդմամբ (ներքին և օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների արտահանման հարթակի) սահմանային տեխնոլոգիաների ներդրման նախագծերի ֆինանսավորման հայեցակարգ, որը ենթադրում է պետական սուբսիդավորում՝ ներքին խնայողությունները համախմբելու և դիսկոնտավորված (ծովային ելքի բացակայության գործոնով) արդյունավետ հարկային դրույքաչափերի կիրառում՝ օտարերկրյա ներդրողներին խրախուսելու համար.
- մշակվել են հարկաբյուջետային գործիքներով խնայողությունների խթանման մեթոդական դրույթներ, որոնք ենթադրում են՝ ա) անցում ըստ վճարունակության հարկման համակարգին, բ) նորածին երեխաների համար անհատական խնայողական-ներդրումային հաշիվների ստեղծում՝ դրանցում կատարելով կուտակումներ բնօգտագործումից ստացվող պետական եկամուտներից մասհանումների հաշվին և «պետություն-մասնավոր հատված» գործընկերության հիման վրա:

Հետազոտության տեսական և կիրառական նշանակությունը: Հետազոտության տեսական նշանակությունը զարգացող տնտեսությունների աճի համար որոշիչ նշանակություն ունեցող ներքին խնայողություններին և ներդրումներին առնչվող տեսական դրույթների որոշակի զարգացումն է: Գործնական նշանակությունը ներքին խնայողությունների ձևավորման և դրանք ՀՀ տնտեսական զարգացման արագացման նպատակով օգտագործման հիմնախնդիրների լուծման մոտեցումներն են, որոնք կարող են օգտագործվել ՀՀ Կառավարության 2021-2026 թթ. ծրագրի 2.1 կետում նշված թիրախի՝ երկրի տնտեսական բարդության աստիճանի բարձրաց-

մանն առնչվող ռազմավարության մշակման ժամանակ: Երկրի տնտեսական աճի որակական և քանակական գնահատման համար կարող է օգտագործվել հեղինակի կողմից ճշգրտված զուտ խնայողությունների ցուցանիշը:

Խնայողությունների, «խնայողություններ-ներդրումներ-տնտեսական աճ» փոխառնչությունների, խնայողությունների ձևավորմանը գործոնների վերլուծության համար օգտագործված մեթոդները և մեթոդաբանական մոտեցումները, ստացված արդյունքները կարող են կիրառվել տնտեսագիտական, ֆինանսական և վիճակագրական առարկաների ուսումնամեթոդական նյութերի և դասախոսությունների նախապատրաստման ժամանակ:

Հետազոտության փորձարկումը և հրապարակումները: Հետազոտության հիմնական արդյունքները քննարկվել են ՀՊՏՀ ֆինանսների ամբիոնում, զեկուցվել են «ՀՀ տնտեսության զարգացման առաջնահերթությունները. ներքին և արտաքին մարտահրավերներ» ՀՊՏՀ 28-րդ (2021 թ.) գիտաժողովում: Առենախոսական աշխատանքի թեմայով հրապարակվել է 13 գիտական աշխատանք:

Աշխատանքի կառուցվածքը և ծավալը: Աշխատանքը բաղկացած է ներածությունից, երեք գլխից, եզրակացությունից, օգտագործված գրականության ցանկից, պարունակում է 24 զծապատկեր, 26 աղյուսակ, 43 հավելված: Առանց հավելվածների՝ աշխատանքի ծավալը 181 էջ է:

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ

Ներածության մեջ հիմնավորվել են թեմայի արդիականությունը և գործնական նշանակությունը, սահմանվել են հետազոտության նպատակները, ձևակերպվել՝ խնդիրները, ներկայացվել են աշխատանքի տեսամեթոդաբանական և տեղեկատվական հիմքերը, գիտական նորույթը, ստացված արդյունքների տեսական և կիրառական նշանակությունը:

Առաջին՝ **«Տնտեսական աճի համար անհրաժեշտ ներդրումների ֆինանսավորման արտաքին և ներքին աղբյուրների հետազոտության տեսամեթոդական հիմքերը»** գլխում քննարկվել են խնայողությունների տնտեսագիտական էությանը, տնտեսության մեջ դրանց դերի վերաբերյալ պատկերացումների էվոլյուցիային, ազգային հաշիվների համակարգում դրանց արտացոլման, խնայողությունների, ներդրումների և տնտեսական աճի միջև փոխկապվածությանը, ներքին ներդրումների ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրների հետ կապված սահմանափակումներին և ռիսկերին, ներքին աղբյուրների մեծացող նշանակությանը վերաբերող հարցեր: «Խնայողություններ-ներդրումներ» գործընթացի բնույթի խոր ըմբռնման նկատառումներով, հետազոտության մեթոդաբանությունը կառուցվել է ըստ տնտեսագիտության տեսության կարևոր բնագավառի՝ խնայողությունների տեսության զարգացման և կայացման մեջ ներդրում ունեցած հիմնական գիտական դպրոցների:

2022 թ. World Development Report-ում ասվում է, որ «...թեպետ ճգնաժամը անմիջական ազդեցություն ունեցավ ոչ միայն տնային տնտեսությունների և ընկերությունների եկամուտների վրա, այդ խոշոր ցնցման հետևանքներն անդրադառնում են ամբողջ տնտեսության վրա՝ բազմաթիվ փոխադարձ ուժգնացնող կապուղիներով, որոնք կապում են տնային տնտեսությունների և ընկերությունների, ֆինանսական հաստատությունների և կառավարությունների ֆինանսական դրությունը»⁶: ՀՀ-ում ամենից մեծ ազդեցությունը եղել է տնային տնտեսությունների (SS) վրա՝ նկատի ունենալով, որ դրանց սպառման ծախսերը նշանակալի գերազանցել են տնօրինվող եկամուտները, ինչը հետագայում էլ ավելի մեծ չափով կանդրադառնա պետական եկա-

⁶ World Development Report: Finance for an Equitable Recovery. Washington, World Bank, 2022, p.3.

մուտների, ֆինանսական կազմակերպությունների վրա: Համավարակի ազդեցությունը վերոնշյալ կարևոր կապուղիներից մեկով՝ ՕՈՒՆ-ի միջոցով, տարածվել է ազգային տնտեսությունների վրա: Ներդրումային հոսքերի փոփոխվող լանդշաֆտը, ինչպես կանխատեսում են UNCTAD-ի փորձագետները, կհանգեցնի զարգացող երկրների արտաքին ֆինանսավորման սահմանափակումներին և ռիսկերին: Մասնավորապես՝ համավարակի ազդեցության փոխանցման մեխանիզմում «դեպի առաքման շղթաներ բարձրացած դիմադրողականությունը, կրիտիկական առաքումների ինքնավարության ավելի բարձր աստիճանները» ենթադրում են օտարում, ռեշորինգ և դուրսբերում⁷: Հետևաբար՝ նկատի ունենալով վերջին տասնամյակում ՀՀ ՕՈՒՆ-ի ներհոսքի խիստ նվազման միտումները, ներքին ներդրումների արտաքին աղբյուրները տեսանելի ժամանակային հորիզոնում չեն կարող նախկին դերակատարումն ունենալ ՀՀ-ի համար: Այսպիսով՝ ներքին խնայողություններով ներդրումների ֆինանսավորումը ՀՀ տնտեսական աճի և զարգացման համար դառնում է որոշիչ:

Երկրորդ՝ «**խնայողությունների, ներդրումների և տնտեսական աճի փոխկապվածությունը ՀՀ-ում**» գլխում դիտարկվել են համախառն ազգային, ներքին և զուտ խնայողությունները, դրանց և տնտեսական աճի միջև փոխկապվածությունները, խնայողությունների վրա ազդող մակրոտնտեսական գործոնները, երկրի ֆինանսական զարգացման մակարդակի և խնայողությունների համախմբման, ներդրումների փոխակերպման հիմնախնդիրները:

Աղյուսակ 1

Համախառն ազգային խնայողությունները և հիմնական կապիտալի կուտակումը, «խնայողություններ-ներդրումներ» ռեսուրսային ճեղքվածքը ՀՀ-ում (ՀՆԱ-ի նկատմամբ, %)⁸

	1991-2000	2001-2010	2011-2020
Համախառն ազգային խնայողություններ	0.4*	18.8	14.6
Հիմնական կապիտալի համախառն կուտակում	17.0	35.0	20.0
Խնայողություններ-ներդրումներ ռեսուրսային ճեղքվածք	-16.6	-16.2	-5.4
ՀՆԱ-ի հավելյալ, %	-5.0**	8.3	3.5

*1993-2000թթ., **1993-2000թթ.՝ 3.6%:

Աղյուսակից երևում է, որ համախառն ազգային խնայողությունները դրսևորել են նվազման միտումներ, ինչն էլ հանգեցրել է ներդրումների նվազմանը: Ռեսուրսային ճեղքվածքը (RG) ծածկվել է ՕՈՒՆ-ի զուտ ներհոսքի (NFDI) և առևտրային բանկերի տրամադրած վարկերի հաշվին: Գնահատվել է «խնայողություններ-ներդրումներ» ռեսուրսային ճեղքվածքի վրա ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրների ազդեցության չափը: Ստացվել է ռեգրեսիայի հետևյալ հավասարումը⁹.

$$RG = -9.96 - 1.3NFDI$$

(3.0) (2.44) (1)

Մոդելի վիճակագրական նշանակալիությունը ստուգվել է դետերմինացիայի գործակցի և Ֆիշերի չափանիշի միջոցով. RG -ի ընդհանուր փոփոխականության 18.0%-ը բացատրվում է $NFDI$ -ի փոփոխությամբ: $NFDI$ -ի 1%-ով մեծացումը հանգեցնում է RG -ի, միջին հաշվով, 1.3%-ով նվազմանը: ՀԱԽ-ի մակարդակը պայմանավորել է ներքին ներդրումների մակարդակը, հետևա-

⁷ UNCTAD. WIR 2020, p.2.

⁸ Կազմել է հեղինակը: Աղբյուր՝ Համաշխարհային բանկի տվյալների բազա:

⁹ Սեղմագրում ներկայացված բոլոր լուծումները ստացվել են Ռեգրեսիայի հավասարում սերվիսի միջոցով/<https://math.semestr.ru/corel/corel.php>

բար՝ տնտեսական աճի տեմպերը: ՀԱԽ-ի և ՀՆԱ-ի փոխկապվածությունը ստացվել է չափավոր և ուղիղ գծային ($r_{xy} = 0.341$): Ստացված արդյունքը կարող է համարվել տրամաբանական՝ նկատի ունենալով, որ խնայողությունների էֆեկտը տնտեսական աճին փոխանցվում է ներդրումների միջոցով: Ուսումնասիրվել է ՀԱԽ-ի (GNS) և հիմնական կապիտալի կուտակման (GFCF) մակարդակների միջև կապը ($r_{xy}=0.638$): Ռեգրեսիայի հավասարումն ունի հետևյալ տեսքը.

$$GFCF = 17.4 + 0.63GNS \quad (2)$$

(4.9) (8.22)

GFCF-ի ընդհանուր փոփոխականության 40.7%-ը բացատրվում է GNS-ի փոփոխությամբ, մոդելի հարաչափերը վիճակագրորեն նշանակալի են:

Տնտեսական քաղաքականության թիրախավորման տեսանկյունից՝ կարևորվում է խնայողությունների և տնտեսական աճի դինամիկայի միջև պատճառական կապի ուղղության բացահայտումը: Այդ նպատակով ուսումնասիրվել են Ջ. Քեյնսի և Ռ. Սոլոուի վարկածները ՀՀ տնտեսության առնչությամբ: Կառուցվել է ռեգրեսիայի երկու մոդել, որոնցից յուրաքանչյուրում կախյալ փոփոխական է պատճառականության համար ստուգվող փոփոխականներից մեկը, իսկ որպես ռեգրեսոր են հանդես գալիս երկու փոփոխականների լագերը (VAR): Օգտագործվել է Գրեյնջերի թեստը՝ զույգ ռեգրեսիաները գնահատելու համար.

$$GDS_t = a_0 + \sum_{j=1}^m a_1 GDS_{t-j} + \sum_{j=1}^m a_2 GDP_{t-j} + \varepsilon_t, \quad t = \overline{1, n} \quad (3)$$

$$GDP_t = \beta_0 + \sum_{j=1}^m \beta_1 GDS_{t-j} + \sum_{j=1}^m \beta_2 GDP_{t-j} + \eta_t, \quad t = \overline{1, n} \quad (4)$$

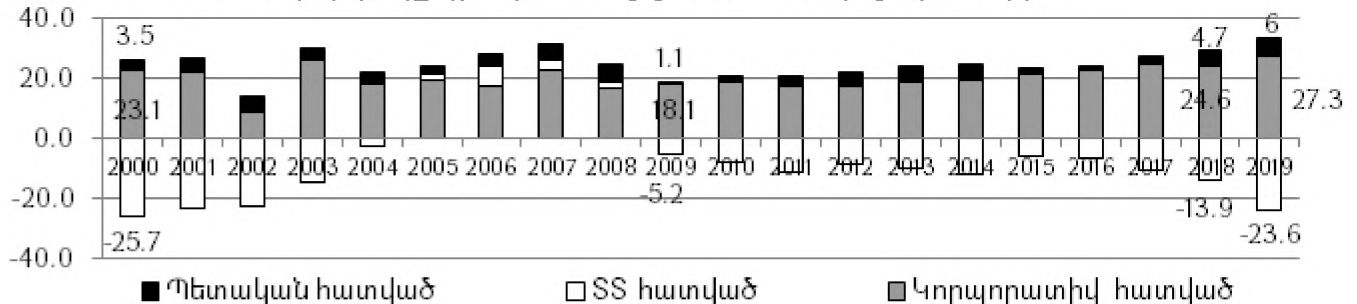
Գրեյնջերի թեստի միջոցով հաստատվել է Սոլոուի վարկածը. ՀՆԽ-ն տնտեսական աճի պատճառ է (աղյուսակ 2):

Աղյուսակ 2

Գրեյնջերի պատճառականության թեստի արդյունքները¹⁰

Վարկածներ	F վիճակագրություն	p-value
ՀՆԱ - ն ՀՆԽ պատճառ է	3.7393	0.0637
ՀՆԽ - ն ՀՆԱ պատճառ է	11.8677	0.0019

Ուսումնասիրվել է ՀԱԽ-ի կառուցվածքը և դրա շարժընթացը (գծապատկեր 1): 2000-2019 թթ. տնային տնտեսությունների խնայողությունները (SSԽ) տարեկան, միջին հաշվով, կազմել են -9.4%, պետական և մասնավոր կորպորատիվ հատվածներինը համապատասխանաբար՝ 3.9% և 20.4%: SSԽ մակարդակը դրական է եղել 2005-2008 թվականներին:



Գծապատկեր 1. ՀՀ համախառն ազգային խնայողությունների կառուցվածքի դինամիկան, 2000-2019 թթ. (ՀՆԱ-ի նկատմամբ, %)¹¹

¹⁰ Աղբյուր՝ հեղինակի հաշվարկները:

¹¹ Կազմել է հեղինակը: Աղբյուր՝ ՀՀ վիճակագրական կոմիտեի տվյալների բազա/https://www.armstat.am/am/?nid=14:

Գնահատվել է տնային տնտեսությունների (SSH, HHS), մասնավոր կորպորատիվ (PS) և պետական (GOVS) խնայողությունների ազդեցությունը ՀԱԽ-ի վրա: Ստացվել է ռեգրեսիոն երեք մոդել, որոնցից երեք փոփոխականներով մոդելում հարաչափերի միջև բացահայտվել է մուլտիկոլինեարություն, ինչն էլ երկու մոդելի դիտարկման հիմք է դարձել.

$$GNS = 20.8 + 0.62HHS \quad (5)$$

(11.5) (4.4)

$$GNS = 18.6 + 1.2GOVS + 0.78HHS \quad (6)$$

(11.6) (3.1) (12.2)

Մոդել (5)-ը վիճակագրորեն նշանակալի է. $R^2=50.6\%$: Մոդել (6)-ը նույնպես վիճակագրորեն նշանակալի է. $R^2= 89.85\%$: Ըստ մոդելներ (5)-ի և (6)-ի՝ SSH 1%-ով աճը հանգեցնում է ՀԱԽ-ի (GNS) համապատասխանաբար՝ 0.62% և 0.78% աճի: Ըստ $\beta_1=-0.968$ գործակցի՝ կարելի է եզրակացնել, որ ՀԱԽ-ի վրա ավելի մեծ ազդեցություն ունի HHS-ը: ՀԱԽ-ի վրա նշանակալի բացասական ազդեցություն է ունեցել SSH-ն, որի մակարդակը ՀՆԱ-ի նկատմամբ 2019 թ. կազմել է -23.6% (ՀԱԽ-ի նկատմամբ՝ 23.3%), իսկ տնային տնտեսությունների տնօրինվող եկամուտների նկատմամբ՝ -40%¹²:

Աղյուսակ 3-ում ներկայացված է ՀՀ ՀՆԽ մակարդակն աշխարհի միջին ցուցանիշի և ընտրված երկրների ցուցանիշների խորապատկերին: ՀՆԽ-ում արտացոլված է արտաքին առևտրի հաշվեկշիռը, որը ՀՀ-ում տևական ժամանակ բացասական է: Աղյուսակ 3-ի տվյալներից երևում է, որ 1991-2020 թթ. ՀՀ ՀՆԽ միջին մակարդակը կազմել է 1.0%, 1991-2000 թթ.՝ ~8.15%, 2001-2010 թթ.՝ 5.6%, 2011-2020 թթ.՝ 5.5%: Ավելի վաղ կատարված և սույն հետազոտություններով բացահայտվել է, որ խնայողությունների մակարդակի անկումը հատկապես ընդգծված է պարտքի սպասարկման դժվարություններ ունեցող ՀՀ-ի նման երկրների համար:

Աղյուսակ 3

ՀՀ համախառն ներքին խնայողությունների մակարդակն աշխարհի և երկրների ընտրված խմբերի խորապատկերին (ՀՆԱ-ի նկատմամբ, %)

	1991-2000	2001-2010.	2011-2020	1991-2020
Հայաստան	-8.1	5.6	5.5	1.0
Աշխարհ	26.0	26.7	26.6	26.4
Եվրոպայի և Կենտրոնական Ասիայի տարածաշրջան (առանց բարձր եկամտով երկրների)	25.6	27.7	27.4	26.9
Միջինից բարձր եկամտով երկրներ	31.9	35.8	35.7	34.5

Կազմել է հեղինակը: Աղբյուր՝ World Development Indicators: <http://data.worldbank.org>

Մակրոտնտեսական գործոնների վեց խմբի մեկ տասնյակից ավելի գործոնների օգտագործմամբ կատարված վերլուծությամբ ստացված մոդելների նշանակալիությունը եղել է ցածր: Ընտրվել է երեք գործոններով մոդելը. արտաքին առևտրի պայմաններ,% (Terms of Trade-ToT)¹³ կապիտալի համախառն կուտակում՝ ՀՆԱ-ի նկատմամբ, % (GCF), մասնավոր հատվածին տրված վարկեր (DCPS): Հաշվարկների արդյունքում ստացվել է բազմակի ռեգրեսիայի գնահատված հետևյալ մոդելը.

$$GDS = -49.6 + 0.47ToT + 0.85GFC - 0.14DCPS \quad (7)$$

(13.4) (8.0) (12.3) (3.8)

¹² Աղբյուր՝ ՀՀ վիճակագրական կոմիտեի տվյալների բազա/<https://www.armstat.am/am/?nid=14>:

¹³ Արտահանում/ներմուծումX100%:

Մոդելից երևում է, որ արտաքին առևտրի պայմանների (ToT) 1%-ով աճը հանգեցնում է համախառն ներքին խնայողությունների (GDS) 0.47%-ով աճին, կապիտալի համախառն կուտակման (GFC) 1%-ով աճը՝ 0.85%-ով աճին, մասնավոր հատվածին տրամադրվող վարկերի (DCPS) 1%-ով աճը՝ 0.14%-ով նվազմանը: Ըստ առավելագույն գործակցի՝ $\beta_2=0.819$, կարելի է եզրակացնել, որ GDS-ի վրա ավելի մեծ ազդեցություն ունի GCF գործոնը: Հետազոտվող իրավիճակում ընդհանուր փոփոխականության 90.8%-ը բացատրվում է մոդելում ներառված գործոններով:

Ջուտ ազգային խնայողություններին (ՋԱԽ) անդրադարձ կատարելիս նշվել էր, որ հետազոտվող ժամանակահատվածում դրանց մակարդակը եղել է նշանակալիորեն ցածր և ոչ կայուն: Դիտարկվել են մի քանի գործոններ, որոնք ազդել են դրանց վրա: Նախ ուսումնասիրվել է միայն հիմնական կապիտալի սպառումով ճշգրտված ՀԱԽ-ը, այսինքն՝ ազգային հաշիվների համակարգում արտացոլվող ՋԱԽ (NNS) և դրա վրա ազդող գործոնները: Անկախ փոփոխականներ են դիտարկվել հիմնական կապիտալի սպառումը (DKAP) և կուտակումը (GFCF), ՀՆԱ-ն (GDP): Վերլուծության արդյունքում ստացվել է ռեգրեսիայի գնահատված հետևյալ մոդելը.

$$NNS = 40.5 - 3.94DKAP + 0.32GFCF + 0.54GDP$$

(2.4) (3.58) (2.53) (2.57) (8)

Մոդելից երևում է, որ DKAP-ի 1%-ով աճը հանգեցնում է 3.94%-ով NNS-ի նվազմանը, GFCF-ի 1%-ով աճը հանգեցնում է 0.32%-ով NNS-ի աճին, GDP-ինը՝ 0.54%-ով աճին: NNS-ի ընդհանուր փոփոխականության 71.4%-ը բացատրվում է մոդելում ներառված գործոններով: Ըստ առավելագույն գործակցի ($\beta_2=0.379$)՝ NNS-ի վրա ավելի մեծ ազդեցություն ունի GFCF-ը: Ներկայում կարևորվում է կայուն զարգացումը, ինչը ենթադրում է շրջակա միջավայրի վրա նվազագույն ազդեցությամբ տնտեսական աճ: Հետևաբար՝ կարևորվում է առավելագույնս ճշգրտված զուտ խնայողությունները (ADNNS): Նույնպես ուսումնասիրվել է այդ ցուցանիշի վրա գործոնների ազդեցությունը: Ռեգրեսիայի գնահատված մոդելն ունի հետևյալ տեսքը.

$$ADNNS = 52.2 - 4.57DKAP + 0.33GFCF + 0.53GDP$$

(3.03) (4.0) (2.46) (2.52) (9)

Մոդելից բխում է, որ DKAP-ի 1%-ով աճը հանգեցնում է ADNNS-ի 4.57%-ով նվազմանը, GFCF-ի 1%-ով աճը հանգեցնում է՝ ADNNS-ի 0.33%-ով աճին, GDP-ինը՝ 0.53%-ով աճին: ADNNS-ի ընդհանուր փոփոխականության 71.4%-ը բացատրվում է մոդելում ներառված գործոններով: Ըստ առավելագույն գործակցի ($\beta_2=0.355$)՝ NNS-ի վրա ավելի մեծ ազդեցություն ունի GFCF-ը:

Ուսումնասիրվել են նաև ֆինանսական զարգացման (ՖՁ) և խնայողությունների փոխառնչությունները: Ֆինանսական հատվածի առանձնահատկությունն արտահայտվում է տնտեսության իրական հատվածից դրա հարաբերական մեկուսացմամբ: ՀՀ-ում դեռևս գոյություն ունեցող էական հիմնախնդիրների մասին վկայում են ՖՁ համաթվերը (ըստ ԱՄՀ մեթոդաբանության): 2019 թ.¹⁴ ՀՀ ՖՁ համաթիվը կազմել է 0.26, ֆինանսական հաստատությունների ենթահամաթիվը՝ 0.47, իսկ ֆինանսական շուկաներինը՝ 0.03¹⁵: Առաջընթաց է արձանագրվել միայն ֆինանսական հաստատությունների զարգացման բնագավառում: Համեմատության համար նշենք, որ առաջավոր տնտեսություններում ֆինանսական զարգացման համաթիվը 2019 թ. կազմել է, միջին հաշվով, 0.62, ֆինանսական հաստատություններինը՝ 0.69, ֆինանսական շուկաներինը՝ 0.54: Դիտարկվել են նաև ֆինանսական հաստատությունների և ֆինանսական շուկաների

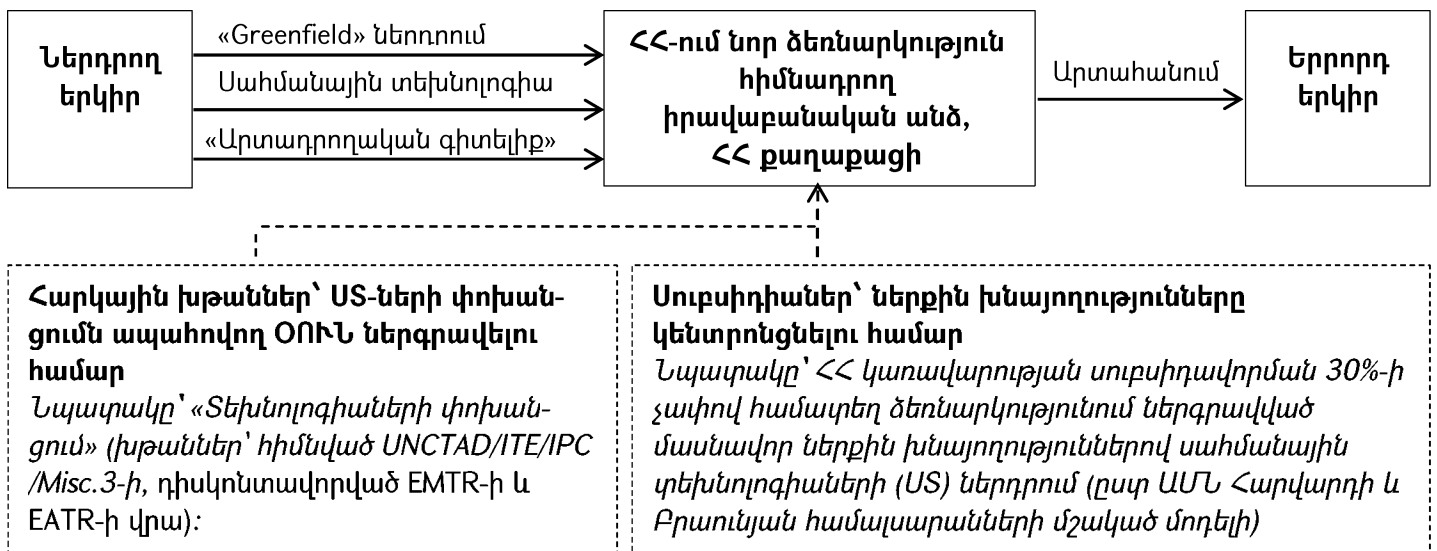
¹⁴ 2021 թ. մարտի դրությամբ հասանելի վերջին տվյալը:

¹⁵ Կազմել է հեղինակը: Աղբյուր՝ <https://data.world/gertrudemuwanga/financial-development>

զարգացումը բնութագրող ենթահամաթվերն ըստ երեք չափումների. հասանելիություն, խորություն և արդյունավետություն:

Ըստ Եվրոպական վերակառուցման և զարգացման բանկի մեթոդաբանության¹⁶ ֆինանսական շուկայի զարգացման համաթվի միջոցով գնահատվել են երկրներում տեղի ունեցող տեղաշարժերը: ՀՀ-ն 44.1 համաթվով 50 երկրների շարքում 2020 թ. զբաղեցրել է 32-րդ տեղը՝ ըստ «պայմանների», իսկ ըստ «շուկայի խորության» ենթահամաթվի, 2014 թ. համեմատությամբ, գրանցվել է հետընթաց (2014 թ.՝ 13.1, 2020 թ.՝ 10.8): ՖԶ զսպող գործոնը մնում է հատկապես կապիտալի շուկան, որի զարգացման ծրագիրը ՀՀ Կառավարությունը հաստատել է 2020 թ.: Ընդհանուր եզրահանգումն այն է, որ ֆինանսական շուկաների թերզարգացած լինելը հնարավորություն չի ընձեռելու տեսանելի ժամանակային հորիզոնում մոբիլիզացնելու ներքին խնայողությունները և դրանք ուղղորդելու տնտեսության իրական հատվածի ինովացիոն զարգացմանը: Դրանով է պայմանավորված այլ մոտեցումների մշակման անհրաժեշտությունը:

Երրորդ՝ «**Ներքին խնայողությունների խթանման և արդյունավետ օգտագործման հանրային քաղաքականության շրջանակը**» գլխում դիտարկվել են ՕՈՒՆ-ի և ներքին ներդրումների զուգորդմամբ սահմանային տեխնոլոգիաների ներդրման, խնայողական գործընթացների ներառականության բարձրացման, խնայողությունների խթանման հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականության հարցեր: Նկատի ունենալով, որ տնտեսության բարդության աստիճանի բարձրացումը ենթադրում է սահմանային տեխնոլոգիաների ներդրում, ներկայացվել է ՕՈՒՆ-ի և ներքին ներդրումների արտահանման հարթակի¹⁷ միջոցով համաշխարհային ընթացիկ տեխնոլոգիական սահմանին մոտենալու հայեցակարգային շրջանակ (գծապատկեր 2), որը նպատակ ունի ոչ միայն խթանելու խնայողությունները, այլև դրանք արդյունավետ գործադրելու:



Գծապատկեր 2. Տեխնոլոգիական ընթացիկ սահմանին մոտենալու՝ արտահանման հարթակի օտարերկրյա և ներքին ներդրումների (ԱՀՕՆՆ) հայեցակարգային շրջանակը

ՀՀ տնտեսական բարդության աստիճանի բարձրացման համար պահանջվում է մոտենալ համաշխարհային ընթացիկ տեխնոլոգիական սահմանին, ինչը ենթադրում է խթանների երկու տեսակ. հարկային՝ սահմանային տեխնոլոգիաների փոխանցումն ՕՈՒՆ-ի համար ապահովող,

¹⁶ EBRD, «Transition Report 2021-2022»: System Upgrade: Delivering the Digital Dividend, p.119.

¹⁷ Հայտնի են տասնամյակներ գործող արտահանման հարթակի ՕՈՒՆ-ը (Export-Platform FDI):

սուբսիդավորում՝ սահմանային տեխնոլոգիաների (US) ներդրման համար ներքին խնայողությունները մոբիլիզացնելու նպատակով: Հարկային խթանների առաջարկվող շրջանակը համահունչ է ՄԱԿ-ի մեթոդական դրույթներին (UNCTAD/ITE/IPC/Misc.3)¹⁸ և գոյություն ունեցող մի շարք արժեքավոր մշակումներին, որոնցից որպես հիմք է ընդունվել Մայքլ Դևերոյի և Ռեյչել Գրիֆիտի¹⁹ մոտեցումը, հաշվի է առնվել միջազգային փորձը: Խոսքը օտարերկրյա ներդրողների համար արդյունավետ հարկային դրույքաչափեր կիրառելու մասին է՝ արդյունավետ սահմանային (EMTR) և արդյունավետ միջին (EATR) հարկային դրույքաչափեր: ՕՈՒՆ-ի խթանները որոշելիս, ակնհայտորեն, հիմք է ընդունվում ինչպես հարկային դրույքաչափը, այնպես էլ հարկային բազան, ինչը պայմանավորված է նրանով, որ ներդրողները կանգնած են լինում երկու կամ ավելի փոխադարձաբար բացառող նախագծերի միջև դիսկրետ ընտրության առջև. ա) որ տեսակի ներդրումը պետք է ձեռնարկել, բ) ներդրումների ծավալը, գ) ներդրումների վայրը: Մայքլ Դևերոն և համահեղինակները նշում են. «Սովորաբար կորպորատիվ եկամտի հարկը... որպես խոչընդոտ է գործում ներդրումների համար: Այդ վերափոխումների երկու կողմը (դրույքաչափի նվազեցում և բազայի ընդլայնում) փոխհատուցող ազդեցություն են ունենում այդ խոչընդոտի վրա»²⁰: Բացի նշված խոչընդոտից, որը հեղինակներն առաջարկում են հաղթահարել արդյունավետ հարկային դրույքաչափեր կիրառելով, ՀՀ պարագայում գոյություն ունի նաև առանձնահատուկ խոչընդոտ՝ ծովային ելք չունենալը: Համաձայն ՄԱԿ-ի գնահատումների՝ ծովային ելք չունեցող երկրներն արտահանումից մինչև 15%-ով պակաս եկամուտներ են ստանում, քան ունեցողները: UNCTAD-ի փորձագետները կարծում են, որ «տարածաշրջանային առևտրատնտեսական ինտեգրումը, ինչպես նաև ոլորտների զարգացման նպատակով տարածության նկատմամբ ոչ զգայուն, ՕՈՒՆ-ի ներգրավման ջանքերը, կարող են օգնել՝ փոխհատուցելու այդ երկրների աշխարհագրական առումով թույլ կողմը»²¹: ՀՀ այդ թույլ կողմը մեղմելու մոտեցում կարող է դիտվել «արդյունավետ հարկային դրույքաչափերի» դիսկոնտավորումը՝ արտահանման և ներմուծման հավելյալ ծախսերի գործակցով: Նկատի ունենալով ծովային ելք չունենալու գործոնը և հիմք ընդունելով նշված հեղինակների ներկայացրած մեթոդաբանությունը, հաշվի առնելով միջազգային փորձը²² արտահանման հարթակի ՕՈՒՆ-ի համար «արդյունավետ հարկային դրույքաչափերի» հաշվարկը կարող է կատարվել հետևյալ բանաձևերով.

$$DEMTR = EMTR + (XC_i + M_j) \quad (10)$$

$$DEATR = EATR + (XC_i + M_j) \quad (11)$$

որտեղ՝ *DEMTR*-ը դիսկոնտավորված արդյունավետ սահմանային հարկային դրույքաչափն է, *DEATR*-ը՝ դիսկոնտավորված արդյունավետ միջին հարկային դրույքաչափը, XC_i -ն՝ արտահանվող *i* արտադրանքով ճշգրտման գործակիցը, MC_i -ն՝ ներմուծվող արտադրանքովը: Նշված գործակիցները կարող են ստացվել ՕՈՒՆ-ի ծագման երկրի արտահանման և ներմուծման ծախսերի մակարդակները հարաբերելով ՀՀ արտահանման և ներմուծման ծախսերի մակարդակներին՝ ըստ թողարկվելիք արտադրանքի և դրա արտադրության համար պահանջվող ներկրվող հումքի ու նյութերի:

¹⁸ Tax Incentives and Foreign Direct Investment. A Global Survey. New York and Geneva, UN, 2000, p. 13.

¹⁹ Devereux, M.P., Griffith, R., Klemm, A. ¹⁹ Corporate income tax reforms and international tax competition // *Economic Policy*, Volume 17, Issue 35, 1 October 2002, p. 449–495.

²⁰ Devereux, M.P., Griffith, R., Klemm, A. // *Economic Policy*, Volume 17, Issue 35, 1 October 2002, pp. 449–495.

²¹ Development and Globalization: Facts and Figures. UNCTAD. New York and Geneva, 2004, p.4.

²² Ст 5, орինակ, Налоговый кодекс Российской Федерации (часть первая)" от 31.07.1998 N 146-ФЗ (ред. от 09.03.2022), Статья 25.13-1. Освобождение от налогообложения прибыли контролируемой иностранной компании.

Թեպետ վերոնշյալը ենթադրում է հարկաբյուջետային գործիքակազմի որոշ տարրերի կիրառում, այդուհանդերձ, կապահանջվի մշակել խնայողությունների խթանման, դրանցով ներքին ներդրումների ապահովվածության աստիճանի բարձրացմանը միտված ավելի համապարփակ հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների շրջանակ, որի որոշ կողմերին փորձ է արվել անդրադառնալու սույն հետազոտության շրջանակներում:

ՀԱԽ-ի մակարդակի բարձրացման նպատակով ուղղակի քաղաքականությունը պետական խնայողությունների ավելացումն է, ինչին կարելի է հասնել՝ ա) պետական ծախսերի կրճատման կամ սպառման զսպման, բ) տրանսֆերտների կրճատման, գ) հարկերի բարձրացման միջոցով: Հարկաբյուջետային քաղաքականության խստացումն ուղղակիորեն կմեծացնի պետական հատվածի խնայողությունները, թեպետ նման քաղաքականության հետևանքները համախառն ազգային խնայողությունների և մասնավոր ներդրումների համար ավելի խնդրահարույց են և պակաս նշանակալի, քանի որ այդ ազդեցություններն անուղղակի են ու առաջանում են ընդհանուր հավասարակշռության փոխգործողությունների արդյունքում և կախված են ինչպես դիտարկվող տնտեսության կառուցվածքից, այնպես էլ քաղաքականության իրականացման սկզբնական պայմաններից. ՀՀ տնտեսության կառուցվածքը, այս առումով, նպաստավոր է:

Խնայողությունների խթանման հարկաբյուջետային քաղաքականության հիմքում կարող է լինել սույն հետազոտության առնվազն երկու բացահայտում. ա) պետական պարտքի և ՀԱԽ-ի նկատելի փոխկապվածությունը ($r_{xy}=0.648$), ինչը նշանակում է, որ առաջինի նվազեցումը կբարձրացնի պետական խնայողությունների մակարդակը, բ) ՏՏԽ խիստ բացասական մակարդակը:

Ակնհայտորեն, պետական պարտքի նվազեցումը հարկերի բարձրացմամբ, կարող է էլ ավելի նվազեցնել, մասնավորապես՝ ՏՏԽ-ն. խոսքը կարող է վերաբերել պետական բյուջեի ընթացիկ ծախսերի նվազեցմանը: Տնային տնտեսությունների խնայողությունների մակարդակի բարձրացմանը միտված հարկաբյուջետային խթաններն ավելի նշանակալի ազդեցություն կունենան համախառն ազգային խնայողությունների և ներդրումների մակարդակների, այդ ճանապարհով՝ տնտեսական աճի վրա: Ասվածի հիմնավորումը ՀԱԽ-ի և ՏՏԽ-ի ամուր փոխկապվածությունն է ($r_{xy}=0.712$): Հետևաբար, հարկաբյուջետային քաղաքականության ճշգրտումները նպատակահարմար է կատարել՝ ելնելով ՏՏԽ-ն խթանելու նկատառումներից և հիմք ընդունելով «Բարրո-Ռիկարդոյի համարժեքության» վարկածը:

Բնականաբար, շուկայական տնտեսությունն ինքնաբերաբար և պարտադիր չի ապահովում օպտիմալ տնտեսական աճ, ինչը, ըստ Տոշիհիրո Իհորի²³, պայմանավորված է նրանով, որ սպառման, խնայողությունների և ներդրումների վերաբերյալ որոշումները պատշաճ հաշվի չեն առնում ապագա սերունդների շահերը: ՀԲ աճի և զարգացման հանձնաժողովը տնտեսական աճի քաղաքականությունները բաժանել է չորս կատեգորիաների. *կուրսակում, ինովացիաներ, տեղաբաշխում, կայունացում և ներառականություն*²⁴:

Կուրսակումը և ներառականությունը ենթադրում են նաև տնտեսական աճի, այդ թվում՝ խնայողական գործընթացների ներառականության աստիճանի բարձրացում: ՀՀ համախառն ազգային խնայողությունների ցածր մակարդակը և բացասական միտումները հիմնականում պայմանավորված են եղել դրանց կարևոր բաղադրիչներից մեկի՝ ՏՏԽ բացասական մակարդակով: Տնային տնտեսությունների նշանակալի մասի ծայրահեղ ցածր կենսամակարդակն ազ-

²³ Ihuri, T. Principles of Public Finance, Springer Texts in Business and Economics. Springer; 1st ed. 2017, p. 4.

²⁴ Commission on Growth and Development. 2008. The Growth Report : Strategies for Sustained Growth and Inclusive Development. Washington, DC : World Bank, p. 34.

դում է նաև դրանց խնայողական վարքագծի վրա. ճգնաժամերի ընթացքում խնայողությունների մակարդակի բարձրացման փոխարեն (ինչպես գրանցվել է ԵՄ, ՏՀԶԿ երկրներում 2008-2009 թթ. և 2019-2020 թթ.), հակառակը, ՀՀ-ում ծախսում են տնօրինվող եկամտից ավելին: Հաշվի առնելով վերոնշյալը, ինչպես նաև ՄԱԿ-ի «Ադիս Աբեբայի գործողությունների օրակարգի» դրույթը, որով կարևորվել է «եկամտունների վարչարարության բարելավումն արդիականացված, պրոգրեսիվ հարկային համակարգերի, բարելավված հարկային քաղաքականության և հարկերի ավելի արդյունավետ հավաքագրման միջոցով»²⁵, առաջարկվել է ՀՀ-ում անցում կատարել ըստ վճարունակության սկզբունքի հարկման:

Աղյուսակ 4

Եկամտային հարկի դրույքաչափի հաշվարկ՝ ըստ վճարունակության հարկման սկզբունքի

Հարկվող եկամուտ (դրամ)	Սահմանային հարկային դրույքաչափ (%) (4)/(3)	Եկամտի հավելած (դրամ) Δ(1)	Հարկի հավելած (դրամ) Δ(5)	Ընդհանուր հարկ (դրամ)	Միջին տարեկան դրույքաչափ (%) (5)/(1)
1	2	3	4	5	6
0	0	-	-	-	-
150 000	15	150 000	22 500	22 500	15
500 000	20	350 000	70 000	92 500	18.5
1 000 000	25	500 000	125 000	217 500	21.7
1 500 000	30	500 000	150 000	367 500	24.5
2 000 000	35	500 000	175 000	542 500	27.1
2 միլիոնից ավելի	30	-	-	-	-

Աղյուսակ 4-ում ներկայացված է այդ սկզբունքով եկամտային հարկի դրույքաչափի հաշվարկը: Ելնելով խնայողությունների և ներդրումների առումով ապագա սերունդների շահերը պատշաճ հաշվի առնելու և խնայողական գործընթացներում ներառականության աստիճանի բարձրացման ամուր նախադրյալներ ստեղծելու նկատառումներից, կարևորելով երկրի սոցիալ-տնտեսական երկարաժամկետ զարգացման համար անհրաժեշտ «երկար փողերի» ինստիտուտի զարգացումը՝ նպատակահարմար է դիտվել. ա) ըստ վճարունակության հարկման համակարգին անցում կատարելը, բ) նորաձին երեխաների համար անհատական խնայողական-ներդրումային հաշիվներ ստեղծելը, դրանցում կուտակումներ անելը՝ ի հաշիվ բնական պաշարների օգտագործման և շրջակա միջավայրի պահպանման համար վճարներից ստացվող պետական եկամուտներից մասհանումների և «պետություն-մասնավոր հատված» գործընկերության: Ցածր եկամտով տնային տնտեսությունների պարագայում նորաձին երեխաների խնայողական-ներդրումային անհատական հաշիվների համալրումը կարող է կատարվել ըստ հետևյալ բանաձևի.

$$L_{\text{նշ}} = F^{\text{վիճակագր}} + F^{\text{տարեկան 1\%}} + SS_{\text{ՄԱԿ}} + \text{ԿՄ} + S, \quad (12)$$

որտեղ՝ $L_{\text{նշ}}$ -ն խնայողական-ներդրումային հաշիվն է միջինից ցածր եկամտով տնային տնտեսությունների համար, $F^{\text{վիճակագր}}$ -ը՝ բնական պաշարների օգտագործման և շրջակա միջավայրի պահպանման համար վճարներից միանվագ, նոր ծնվածի երեխայի խնայողական հաշվին մուքաբավող գումարը, $F^{\text{տարեկան 1\%}}$ -ն՝ բնական պաշարների օգտագործման և շրջակա միջավայրի պահպանման համար վճարներից կատարվող տարեկան վճարները՝ սկսած երկրորդ տարվա-

²⁵ Addis Ababa Action Agenda of the Third International Conference on Financing for Development (Addis Ababa Action Agenda). United Nations, New York, 2015.

նից, SS_{UUUU} –ն՝ միջին ամսական անվանական աշխատավարձի չափը, \mathcal{U}_U –ն՝ Կառավարության տուբսիդավորման չափը, S –ն՝ կուտակված գումարի նկատմամբ հաշվարկվող տարեկան տոկոսադրույքը: Միջինից բարձր եկամտով տնային տնտեսությունների պարագայում բանաձևից դուրս կբերվի \mathcal{U}_U –ն, ինչի արդյունքում բնակչության այդ կատեգորիայի համար հաշվարկը կկատարվի հետևյալ բանաձևով.

$$M_{\text{նշ}} = F^{\mathcal{U}_{\text{միանվագ}}} + F^{\mathcal{U}_{\text{տարեկան 1\%}}} + SS_{UUUU} + S, \quad (13)$$

որտեղ՝ $M_{\text{նշ}}$ –ն խնայողական-ներդրումային հաշիվն է միջինից բարձր եկամտով տնային տնտեսությունների համար:

Աշխատանքում կատարվել են հաշվարկներ 16 տարվա համար: Ըստ այդմ՝ այսօր ծնված երեխան տասնվեց տարեկան դառնալիս իր խնայողական-ներդրումային անհատական հաշվում կունենա իր իսկ զարգացման համար անհրաժեշտ 8.4 մլն դրամ գումար՝ նշված ժամանակահատվածում առաջարկության համար որպես հիմք ընդունված ենթադրությունների անփոփոխ մնալու դեպքում: Հաշվարկները պայմանական են. խոսքը վերաբերում է մեթոդական մոտեցմանը: Միաժամանակ, կարևորվել է մարդկանց խնայողական ողջամիտ վարքագծի ձևավորումը, ինչի անհրաժեշտությունը բացահայտվել է հեղինակի կողմից կատարված վերլուծությունների և ուսանող-երիտասարդների շրջանում ֆինանսական գրագիտության վերաբերյալ առցանց հարցումների արդյունքներով:

Ատենախոսության «**Եզրակացություն**» մասում ամփոփված են հետևյալ հիմնական եզրահանգումները.

1. Համաշխարհային և ազգային տնտեսությունների բնականոն գործունեության տևական խափանումները և ռեցեսիայի հեռանկարը հանգեցրել են առաջատար երկրների կողմից հակաճգնաժամային միջոցառումների իրականացմանը, որոնք ենթադրում են ներդրումային նոր սահմանափակումներ: Մինչև 2030 թ., առաքման համաշխարհային շղթաների վերադասավորումներով պայմանավորված, սպասվում են ներդրումային հոսքերի լանդշաֆտի փոփոխություններ: Մեծանում է ՕՈՒՆ-ի՝ որպես ներքին ներդրումների ֆինանսավորման որոշիչ աղբյուրի համար երկրների մրցակցությունը:
2. Աշխարհատնտեսական կապերի վերադասավորումների և համաշխարհային ֆինանսական ոչ բարենպաստ զարգացումների արդյունքում սահմանափակվում են ներքին ներդրումներն արտաքին աղբյուրներից ֆինանսավորելու հնարավորությունները: Այսպիսով՝ ներքին ներդրումների ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրների հետ կապված ռիսկերը և սահմանափակումները կարող են խնդիրներ ստեղծել համավարակի առաջացրած ճգնաժամի հաղթահարման և ՀՀ հետագա տնտեսական աճի համար:
3. Ներքին ներդրումների ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրների մեծացող անորոշության պայմաններում, ՀՀ տնտեսության աճի և զարգացման համար, հատուկ նշանակություն է ձեռք բերում ներքին խնայողությունների մակարդակի բարձրացման հարցը: Խնայողությունների կուտակման և դրանց՝ ներդրումների փոխակերպման գործընթացների ինտենսիվությունից և արդյունավետությունից են կախված հիմնական կապիտալի կուտակման, հետևաբար՝ տնտեսական աճի տեմպերը:
4. Արտաքին աղբյուրների հաշվին ՀՀ ներքին ներդրումների ֆինանսավորման վերջին տասնամյակի բացասական միտումներն ուժգնացել են COVID-19 համավարակի ազդեցությամբ: ՀՀ ներդրումային ներուժի՝ ներքին խնայողությունների ձևավորման և շարժընթացի վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ մինչև 2008 թ. համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամն առկա ՀՀ ներքին խնայողությունների (համախառն ազգային, համախառն ներքին և

զուտ) դրական միտումները ճգնաժամին հաջորդող ժամանակահատվածում վերափոխվել են բացասականի:

5. Խնայողությունների ոչ նպաստավոր միտումները, ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրների անորոշությունների և ռիսկերի մեծացման խորապատկերին, ազգային տնտեսությունը դարձրել են ավելի խոցելի: ՀՀ խնայողությունների ցածր, իսկ տնային տնտեսությունների դեպքում՝ բացասական մակարդակները և նվազման միտումները վկայում են երկրի հետագա տնտեսական աճի և զարգացման, արտաքին ցնցումների նկատմամբ ազգային տնտեսության դիմադրողականության մարտահրավերների մասին:
6. Դրամավարկային համակարգը չի կարողացել ապահովել համախառն ազգային խնայողությունների արդյունավետ օգտագործումը՝ դրանք երկարաժամկետ ներդրումների փոխակերպելու ճանապարհով: Մասնավորապես, որպես ֆինանսական գործիք՝ բանկային ավանդները ձևավորում են բանկերի պասիվ բազան, և բնակչությունից ներգրավված միջոցների (2021 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ՝ 1.9 տրլն դրամ) օգտագործումը կամ «առևտրային բանկերի վարկային ներդրումները» (2021 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ՝ 3.9 տրլն դրամ) իրականացվում են բանկերի սահմանած պայմաններով և նրանց շահերին համապատասխան: Ըստ էության, բանկային ավանդը խնայողությունները պահպանելու, այլ ոչ թե միջոցները մեծացնելու գործիք է, նկատի ունենալով, որ եկամտաբերության բազային մակարդակը չի կարող շատ բարձր լինել:
7. Ֆինանսական շուկաների թերզարգացած լինելը հնարավորություն չի ընձեռում տեսանելի ժամանակային հորիզոնում մոբիլիզացնելու ներքին խնայողությունները և դրանք ուղղորդելու տնտեսության իրական հատվածի ինովացիոն զարգացմանը:
8. Բազմաթիվ հետազոտություններ, այդ թվում՝ սույն հետազոտությունը, վկայում են, որ ազգային տնտեսությունների զարգացման, տնտեսական աճի բարձր և կայուն տեմպերի համար պահանջվող ներդրումների կայուն բարձր մակարդակը հնարավոր է ապահովել ներքին խնայողություններով:
9. ՀՀ Կառավարության 2021-2026 թթ. ծրագրում կարևորվել է «յուրաքանչյուր անձի ներուժի զարգացման, ինչպես նաև տնտեսական հնարավորությունների և դրանց հասանելիության ընդլայնման միջոցով տնտեսական աճի ներառականությունն ապահովելը»: Միջնաժամկետում որպես երկրի արդյունաբերության զարգացման թիրախ է սահմանվել տնտեսական բարդության ցուցանիշը 0.1 միավորի հասցնելը և 10 տարվա ընթացքում բարձր տնտեսական բարդություն ունեցող երկրների շարքին դասվելու հիմքեր ստեղծելը:
ՀՀ Կառավարության հայտարարած տնտեսական քաղաքականությունը համահունչ է Համաշխարհային բանկի աճի և զարգացման հանձնաժողովի նույնականացված քաղաքականությունների կատեգորիաների շրջանակին՝ *կուրակում, ինովացիաներ, տեղաբաշխում, կայունացում և ներառականություն*: ՀՀ Կառավարության ծրագրային վերոնշյալ դրույթները ենթադրում են՝ ա) տնային տնտեսությունների եկամուտների և խնայողությունների մակարդակի բարձրացման, երկրի տնտեսական աճի բարձր և կայուն տեմպեր ապահովելուն ուղղված տնտեսական հնարավորությունների լիարժեք իրացման քայլեր, բ) երկրի տնտեսական բարդության ցուցանիշի բարձրացման՝ համաշխարհային ընթացիկ տեխնոլոգիական սահմանին մոտենալու քայլեր: Նշված քայլերի իրականացումը, իր հերթին, ենթադրում է ներդրումային ներուժի՝ ներքին խնայողությունների մակարդակի բարձրացում, դրանց արդյունավետ գործադրում:

10. Հիմք ընդունելով տնտեսական բարդության աստիճանի բարձրացմանն առնչվող ՀՀ Կառավարության 2021-2026 թթ. ծրագրում ամրագրված դրույթը՝ նպատակահարմար է դիտվել սահմանային տեխնոլոգիաների ներդրման նպատակով, ներքին և օտարերկրյա ներդրումների զուգորդմամբ, նախագծերի (ներքին և արտաքին ներդրումների արտահանման հարթակի շրջանակում) պետական սուբսիդավորումը՝ դրանցում ներքին խնայողությունների ներգրավումը խթանելու համար, և օտարերկրյա ներդրողներին հարկային արտոնությունների տրամադրումը՝ հիմնված դիսկոնտավորված (ծովային ելքի բացակայության գործոնով) արդյունավետ սահմանային և միջին հարկային դրույքաչափերի կիրառման վրա:
11. Նկատի ունենալով համախառն ազգային խնայողությունների վրա նշանակալի ազդեցություն ունեցող ($r_{xy} = 0.712$) տնային տնտեսությունների խնայողությունների (SSU) մակարդակի բարձրացման համար խնայողական գործընթացներում ներառականության ապահովման նշանակությունը և տնտեսական աճի համար պահանջվող «երկար փողերի» ինստիտուտի զարգացման կարևորությունը՝ նպատակահարմար է դիտվել. ա) ըստ վճարունակության հարկման համակարգին անցում կատարելը, բ) նորածին երեխաների համար անհատական խնայողական-ներդրումային հաշիվներ ստեղծելը՝ դրանցում կուտակումներ կատարելով ի հաշիվ բնական պաշարների օգտագործման և շրջակա միջավայրի պահպանման համար վճարներից ստացվող պետական եկամուտներից մասհանումների և պետություն-մասնավոր հատված գործընկերության:
12. Ներկայում կարևորվում է կայուն զարգացումը, ինչը ենթադրում է շրջակա միջավայրի վրա նվազագույն ազդեցությամբ տնտեսական աճը: Միաժամանակ, աճի կայուն և բարձր տեմպերը մեծապես պայմանավորված են մարդկային կապիտալի զարգացման մակարդակով, ինչը կախված է նրանում ներդրումների ծավալից: Հետևաբար՝ տնտեսական աճի որակական և քանակական չափումների համար նպատակահարմար է դիտվել որպես ցուցիչ կիրառել սույն հետազոտության շրջանակում նշված գործոններով ճշգրտված զուտ ազգային խնայողությունների ցուցանիշը (ՀԱԵ-ի նկատմամբ, %), նկատի ունենալով, որ վերջինս հաշվի է առնում ոչ միայն հիմնական կապիտալի սպառման չափը, այլև ապագա սերունդների շահերը՝ նրանց զարգացման համար ներդրումների, բնական ակտիվների օգտագործման և սպառման առումներով:

Ատենախոսության հիմնական դրույթներն արտացոլվել են հեղինակի հետևյալ գիտական հոդվածներում.

1. Ներքին խնայողությունների ներգրավման միջոցով Հայաստանի Հանրապետության տնտեսության բարդության աստիճանի բարձրացման հայեցակարգային շրջանակ//«Բանբեր ՀՊՏՀ», N 1, 2022, էջ 9-32: (համահեղինակ՝ Մ. Վարդանյան)
2. Համախառն ազգային խնայողությունները և դրանց խթանման ինստիտուցիոնալ շրջանակը// «Պատմություն և քաղաքականություն» գիտական հանդես, N 2, 2022:
3. Պատճառականության կապերը ՀՀ համախառն ներքին խնայողությունների և տնտեսական աճի միջև//«Բանբեր ՀՊՏՀ», N 3, 2021, էջ 7-25:
4. Համախառն հիմնական կապիտալի կուտակման գործոնները Հայաստանի Հանրապետությունում//«Այլընտրանք» գիտական հանդես, հոկտեմբեր-դեկտեմբեր, 2021, էջ 309-317:
5. Համախառն ներքին խնայողությունների, համախառն կապիտալի կուտակման և ռեսուրսային ճեղքվածքի միտումները Հայաստանի Հանրապետությունում// «Այլընտրանք» գիտական հանդես, հուլիս-սեպտեմբեր, N3, 2021, էջ 327-338: (համահեղինակ՝ Մ. Վարդանյան)
6. Համախառն ներքին խնայողությունների մակարդակի վրա մակրոտնտեսական գործոնների ազդեցության գնահատումը//Եվրասիա միջազգային համալսարանի Բանբեր հանդես, 2/2021, էջ 92-112: (Համահեղինակ՝ Գ. Վարդանյան)
7. Խնայողությունների տնտեսագիտական էության և տնտեսության մեջ դրանց դերի վերաբերյալ պատկերացումների էվոլյուցիան//«ՀՀ տնտեսության զարգացման առաջնահերթությունները. ներքին և արտաքին մարտահրավերներ» ՀՊՏՀ 28-րդ գիտաժողովի նյութեր, Եր., «Տնտեսագետ» հրատ., 2021, էջ 224-236:
8. Խնայողությունների և սպառողական վարքագծի տեսական կողմերը, «Այլընտրանք» գիտական հանդես, 2020, N 4, էջ 133-141:
9. Արտահանման հարթակների օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների միջազգային փորձը/ «Այլընտրանք» գիտական հանդես, հունվար-մարտ, 2019, էջ 82-88:
10. Ֆինանսական գրագիտությունը Հայաստանի Հանրապետությունում. միջազգային համեմատություններ//«Բանբեր ՀՊՏՀ», N 1, 2019, էջ 142-154: (Համահեղինակ՝ Գ. Վարդանյան)
11. Միջազգային արակտիկայում կիրառվող ֆինանսական գրագիտության չափման մոտեցումները//Այլընտրանք գիտական հանդես, N4, հոկտեմբեր-դեկտեմբեր, 2018, էջ 101-107:
12. Ֆինանսական գրագիտությունը և դրա կարևորությունը պայմանավորող գործոնները //«Ֆինանսներ և էկոնոմիկա», N7 (215), 2018, էջ 97-100: (Համահեղինակ՝ Գ. Վարդանյան)
13. Взаимосвязь между прямыми иностранными инвестициями, валовым накоплением капитала и валовыми внутренними сбережениями//Проблемы социально-экономического развития: Поиски, Перспективы, Решения. Сборник научных статей - 1(5) – Ереван, ЕФ РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2021, сс. 217-230. (Соавтор М. Варданян)

ОЦЕНКА ВЗАИМОСВЯЗИ МЕЖДУ ВАЛОВЫМИ ВНУТРЕННИМИ СБЕРЕЖЕНИЯМИ И ЭКОНОМИЧЕСКИМ РОСТОМ В РЕСПУБЛИКЕ АРМЕНИЯ

Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.03 - «Финансы, бухгалтерский учет»

Защита диссертации состоится 2-ого июня 2022 года, в 14:00, на заседании Специализированного совета 014 ВАК Республики Армения по экономике, действующего в Армянском государственном экономическом университете, по адресу: 0025, Ереван, ул. Налбандяна 128.

АННОТАЦИЯ

Актуальность темы диссертации обусловлена тем, что за последнее десятилетие наблюдаются тенденции сокращения внешнего финансирования внутренних инвестиций в Республике Армения в виде ПИИ. Эти тенденции более усугубились под воздействием пандемии COVID-19: спад в 2020 году составил 54%. Многими странами предпринимаются новые ограничительные меры относительно оттока инвестиций.

В условиях растущей неопределенности внешних источников финансирования внутренних инвестиций, особое значение для роста и развития экономики Армении приобретает вопрос повышения уровня внутренних сбережений. От интенсивности и эффективности процессов накопления сбережений и преобразований в инвестиции, зависит уровень накопления основного капитала и, следовательно, темпы экономического роста. В последнее десятилетие в силу как внешних, так и внутренних факторов в экономике Армении наметился ряд негативных тенденций, в том числе снижение темпов экономического роста, валовых национальных сбережений (ВНС) и накопления основного капитала: в 2020 году уровень ВНС составил 52.7% от уровня 2008 года, а валового накопления основного капитала - 35,5%. Ресурсный разрыв между ВНС и внутренними инвестициями за период с 1993-2020гг. составил -10.9%.

Несмотря на важность и значение сбережений - как источника инвестиций, до сих пор отсутствует всеобъемлющее исследование по выбранной теме. Вместе с тем, выявление факторов низкого уровня сбережений, характера их взаимосвязи с экономическим ростом, имеет практическое значение для разработки экономической политики по стимулированию сбережений, повышения инвестиционного потенциала страны. Это особенно важно относительно сбережений домашних хозяйств, уровень которых долгое время остается отрицательным, а в 2020 году составил - 23.6% к ВВП (23.3% к ВНД).

Цель диссертационной темы состоит в разработке методических положений по стимулированию частных сбережений и практических рекомендаций по их вовлечению в финансирование инвестиционных проектов долговременного социально-экономического развития РА. Для достижения поставленной цели определены следующие задачи:

- выявить ограничения и риски, связанные с внешними источниками финансирования внутренних инвестиций, изучить зарубежный опыт обеспечения инвестиций внутренними сбережениями;
- раскрыть тенденции и закономерности формирования валовых национальных (ВНС), валовых внутренних (ВВС) и чистых сбережений (ЧНС), исследовать структуру ВНС и рассмотреть взаимозависимость государственных и частных сбережений в контексте гипотезы «эквивалентность Барро-Рикардо»;
- оценить степень обеспеченности внутренних инвестиций внутренними сбережениями и степень покрытия ресурсного разрыва «сбережения-инвестиции» внешними источниками финансирования - ПИИ;
- для объяснения взаимосвязи между динамикой сбережений и экономическим ростом, рассмотреть гипотезы Дж. Кейнса и Р. Солоу, относительно экономики Армении;
- выявить макроэкономические факторы, оказавшие наибольшее влияние на уровень валовых национальных, валовых внутренних и чистых сбережений;
- рассмотреть рамки налогово-бюджетной, денежно-кредитной политики и финансового развития по стимулированию сбережений;

- изучить уровень финансового развития страны и проблемы мобилизации сбережений;
- разработать концептуальный подход по стимулированию вовлечения частных сбережений в экспортоориентированные инвестиционные проекты по внедрению передовых технологий с участием иностранных инвесторов;
- разработать методические положения по обеспечению максимально возможной вовлеченности домохозяйств в сберегательных процессах.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в разработке концептуальных подходов по повышению степени вовлеченности в сберегательных процессах, стимулированию внутренних сбережений и их задействия в инвестиционных проектах, обеспечивающих технологический прогресс и долгосрочное развитие экономики Армении. Основные результаты, полученные автором, обладающие научной новизной, состоят в следующем:

- оценено влияние чистого притока ПИИ на ресурсный разрыв «сбережения-инвестиции»: увеличение чистого притока ПИИ на 1% приводит к уменьшению среднего разрыва между валовыми национальными сбережениями (ВНС) и валовым накоплением основного капитала (ВНОК) на 1,3% и к ВНОК на 1,6%;
- с использованием теста причинности Грейнджера, выявлено направление во взаимосвязи между валовыми внутренними сбережениями (ВВС) и экономическим ростом: ВВС является причиной экономического роста;
- разработан методический подход по корректировке чистых национальных сбережений (КЧНС), не отраженных в системе национальных счетов, который учитывает потребление природных активов и инвестиции в человеческий капитал и предложено использовать КЧНС как индикатор качества экономического роста;
- разработаны методические рекомендации по финансированию инвестиционных проектов по внедрению передовых технологий в сочетании внутренних и иностранных инвестиций (как развитие концепции Export-platform FDI), что предполагает государственную субсидию для привлечения внутренних сбережений и применение налоговых стимулов для иностранных инвесторов в виде установления дисконтированных (с учетом фактора страны, не имеющего выход к морю) эффективных налоговых ставок на прибыль;
- разработаны методические рекомендации по стимулированию налогово-бюджетными инструментами вовлеченности домохозяйств в сберегательных процессах, что предполагает: а) переход к системе налогообложения доходов физических лиц по принципу платежеспособности; б) открытие персональных сберегательно-инвестиционных счетов для новорожденных детей, осуществляя накопления в течении 16 лет за счет отчислений из государственных доходов, полученных в виде платежей за использование природных ресурсов и на охрану окружающей среды, а для домашних хозяйств с доходами ниже среднего-также применяя механизм государственно-частного партнерства.

Практическая значимость полученных результатов заключается в том, что, в частности, некоторые положения могут быть использованы при разработке стратегии повышения степени сложности экономики страны, предусмотренной пунктом 2.1 программы Правительства РА на 2021-2026гг., а также при корректировках в налогово-бюджетной и денежно-кредитной политике РА.

ASSESSMENT OF RELATIONSHIP BETWEEN GROSS DOMESTIC SAVINGS AND ECONOMIC GROWTH IN THE REPUBLIC OF ARMENIA

Abstract of the dissertation for pursuing the degree of PhD in economics in the specialty
08.00.03 - «Finance, Accounting»

The defense of the dissertation will take place on June 2, 2022, at 14:00, at the
Meeting of the Specialized Council 014 in Economics of the Supreme Certifying Committee
of the Republic of Armenia acting at Armenian State University of Economics.

Address: 0025, Yerevan, st. Nalbandyan 128.

ABSTRACT

The relevance of the topic of the dissertation is due to the fact that over the past decade there have been trends in the reduction of external financing of domestic investments in the Republic of Armenia in the form of FDI. These trends have been exacerbated by the impact of the COVID-19 pandemic, with a 54% decline in 2020. Many countries are taking new restrictive measures regarding the outflow of investments.

In the context of the growing uncertainty of external sources of financing for domestic investments, the issue of increasing the level of domestic savings is of particular importance for the growth and development of the Armenian economy. The rate of economic growth depends on the intensity and efficiency of the processes of savings and their transformation into investments, the level of accumulation of fixed capital. In the last decade, due to both external and internal factors, several negative trends have emerged in the Armenian economy, including a slowdown in economic growth, gross national savings (GNS) and fixed capital formation: in 2020, the GNS level amounted to 52.7% from the level of 2008, and gross fixed capital formation - 35.5%. Resource gap between GNS and domestic investment for the period from 1993 to 2020 amounted to -10.9%.

Despite the importance and significance of savings as a source of investment, there is still no comprehensive study on this topic. At the same time, the identification of factors of a low level of savings and the nature of their relationship with economic growth is of practical importance for economic development policy, stimulating savings and increasing the investment potential of the country. This is especially important with regards to household savings, the level of which has remained negative for a long time, and in 2020 amounted to -23.6% of GDP.

The purpose of the dissertation topic is to develop methodological provisions for stimulating private savings and practical recommendations for involving private savings in financing investment projects for the long-term socio-economic development of the Republic of Armenia. To achieve the goal of the work, the following tasks have been defined:

- to reveal trends and patterns in the formation of gross national, gross domestic and net savings, explore the structure of GNS and consider the interdependence of public and private savings in the context of the «Barro-Ricardo equivalence» hypothesis;
- to assess the impact of household savings on the level of gross national savings and show their importance in increasing the investment potential of the country;
- to assess the extent to which domestic investment is backed by domestic savings and the extent to which the “savings-investment” resource gap is covered by external sources of financing-FDI;
- to explore the direction of causality of the interdependence of gross domestic savings and economic growth;
- to identify macroeconomic factors that have the greatest impact on the levels of national, gross domestic and net savings;
- to consider the framework of fiscal and monetary policy, financial development stimulating savings;
- to develop a conceptual approach for stimulating the involvement of private savings in export-oriented investment projects for the introduction of advanced technologies with the participation of foreign investors;

- to develop methodological provisions to ensure the maximum possible involvement of households in savings processes

The scientific novelty of the given research lies in the development of conceptual approaches to increasing the degree of involvement in savings processes, stimulating domestic savings and their involvement in the investment projects that ensure technological progress and long-term development of the Armenian economy. The main results obtained by the author having scientific novelty are as follows:

- the impact of the net FDI inflow on the “savings-investment” resource gap was estimated: an increase in the net FDI inflow by 1% leads to a decrease in the average gap between gross national savings and gross fixed capital formation by 1.3%, as well as to an increase in gross fixed capital formation capital by 1.6%;
- using the Granger causality test, the direction of influence in the relationship between gross domestic savings (GDS) and economic growth was revealed: GDS is the cause of economic growth;
- developed a methodological approach to adjusting net savings (ADNNS) not reflected in the system of national accounts, which takes into account the consumption of natural assets and investment in human capital, and it is proposed to use the ADNNS as an indicator of the quality of economic growth;
- guidelines have been developed for financing investment projects for the introduction of frontier technologies in the combination of domestic and foreign investments (as a development of the Expot-platform FDI concept), which involves a state subsidy to attract domestic savings and the use of tax incentives for foreign investors in the form of setting a discount (taking into account the factor of the landlocked country) effective tax rate on profits;
- methodological recommendations have been developed to stimulate the involvement of households in savings processes by means of fiscal instruments, which implies: a) transition to a system of taxation of personal income based on the principle «Ability-to-Pay Taxation»; b) opening savings-investment personal accounts for newborn children, making savings for 16 years at the expense of deductions from state revenues received in the form of payments for the utilization of natural resources and environment protection, and for households with incomes below the average - also using the mechanism of public-private partnership.

The practical significance of the results obtained lies in the fact that, in particular, some provisions can be used when developing a strategy for increasing the degree of economic complexity of the economy, provided in the paragraph 2.1 of the RA Government program for 2021 to 2026, as well as when adjusting the fiscal and monetary credit policy of the Republic of Armenia.

