Course name: "Economic Evaluation of Investments"

Week 3 : Investment Potential and Attractiveness

Номи фан: Баҳодиҳии иқтисодии сармоягузорӣ
(Economic Evaluation of Investments)

МАВЗӮИ 3. Потенсиали сармоягузорӣ ва ҷолибияти он

Саволҳои лексия:

1. Тавсифи умумии потенсиали сармоягузорӣ ва ҷолибияти он
2. Потенсиал ва ҷолибияти сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон

1. Тавсифи умумии потенсиали сармоягузорӣ ва ҷолибияти он

Потенсиали сармоягузорӣ ва ҷолибият омилҳои асосии муайянкунандаи қобилияти кишвар барои ҷалби сармояи хориҷӣ ва дохилӣ мебошанд. Барои Ҷумҳурии Тоҷикистон ҳамчун кишвари рӯ ба тараққӣ, ки иқтисоди давраи гузариш дорад, ин омилҳо дар таъмини рушди устувори иқтисодӣ нақши махсусан муҳим мебозанд. Дар ин лексия мо иқтидори сармоягузории Тоҷикистонро тавассути объекти захираҳои манобеъ, дастрасии бозор, таносуби таваккал ва фоида ва бартариҳои рақобатӣ баррасӣ хоҳем кард.

Потенсиали сармоягузорӣ маҷмӯи захираҳо ва имкониятҳое мебошанд, ки метавонанд барои ҷалб, тақсим ва идоракунии сармоягузорӣ барои ба даст овардани даромад ё ноил шудан ба ҳадафҳои стратегӣ истифода шаванд.

Муҳимияти потенсиали сармоягузорӣ:

• **Барои ширкатҳо -** потенсиали баланд сармояи бештарро барои рушди тиҷорат, инноватсия ё ворид шудан ба бозорҳои нав ҷалб мекунад.

• **Барои минтақаҳо ва кишварҳо -** потенсиали баланди сармоягузорӣ сармояи хориҷиро ҷалб менамояд, ба рушди иқтисодӣ такон бахшида боиси таъсиси ҷойҳои кории нав мешавад.

• **Барои сармоягузорон -** арзёбии потенсиали сармоягузорӣ ба ҳадди ақалл кам кардани хатарҳо ва интихоби самтҳои фоидаовартарини сармоягузорӣ мусоидат мекунад.

Қайд кардан зарур аст, ки потенсиали баланди сармоягузорӣ худ ба худ муваффақиятро кафолат намедиҳад - он танҳо барои татбиқи лоиҳаҳо ва сармоягузории асосӣ шароити мусоид фароҳам меорад.

Баъзе унсурҳои потенсиали сармоягузорӣ:

• **Захираҳои молиявӣ -** сармояи худӣ (фоидаи тақсимнашуда, амортизатсия) ва қобилияти қарзгирӣ (қарзҳо, вомбаргҳо).

• **Захирахои моддию техникӣ -** холат ва сохтори фондҳои асосӣ, дараҷаи фарсудашавии онхо, потенциали навсозӣ.

• **Захираҳои инсонӣ** — тахассус ва салоҳияти кадрҳо, қобилияти аз худ кардани технологияҳои нав.

• **Имкониятҳои инноватсионӣ** — мавҷудияти коркардҳои илмию техникӣ, патентҳо, ноу-хау ва омодагӣ ба татбиқи навоварӣ.

• **Захираҳои ташкилӣ ва идоракунӣ** — самаранокии системаи идоракунӣ, сохтори ташкилӣ ва равандҳои тиҷоратӣ.

Ба потенсиали сармоягузорӣ омилҳои зерин таъсир мерасонад:

• **Иқтисодӣ** — нишондиҳандаҳои рушди иқтисодӣ, сохтори иқтисодӣ (паҳншавии соҳаҳои технологӣ ҷолибияти сармоягузориро зиёд мекунад).

• **Ҳуқуқӣ** — заминаи қонунгузорие, ки ҳуқуқи сармоягузоронро ҳимоя мекунад, мавҷудияти қонунҳои махсус оид ба фаъолияти сармоягузорӣ.

• **Экологӣ** — захираҳои табиӣ, риояи стандартҳои экологӣ ва имкониятҳои рушди устувор.

Потенсиали сармоягузориро метавон бо истифода аз усулҳои гуногун дар асоси таҳлили таносуби молиявӣ, арзёбии коршиносон ва моделҳои рейтинг арзёбӣ кард. Мисол:

• **Нишондиҳандаҳои молиявӣ** - даромаднокии дороиҳо (ROA), арзиши ҳозираи холис (NPV), меъёри дохилии даромад (IRR).

• **Таҳлили рақобатпазирӣ** – арзёбии ҳиссаи бозор, бартариҳои рақобатӣ ва сатҳи навоварии ширкат ё соҳа.

• **Таҳлили SWOT** – воситаи арзёбии ҷиҳатҳои қавӣ ва заъфи субъект, инчунин имкониятҳо ва таҳдидҳо дар муҳити он.

Ҷузъиётҳои асосии ҷолибияти сармоягузориҳо инҳоянд:

- *устувории сиёсии кишвар* - ба сармоягузорон бехатарии иқтисодӣ ва сиёсӣ ва пешбурди дурусти кор ва фаъолияти сармоягузориро кафолат медиҳад;

- *заминаи қонунгузорӣ* - заминаи рушдгирифтаи қонунгузорӣ барои сармоягузорӣ имкониятҳои мувофиқи ҳуқуқиро барои маблағгузорӣ ташкил карда, ҳифзи манфиатҳои иқтисодии сармоягузорон (моликияти онҳо, интиқоли фоида аз сармоягузориҳоро ба кишвари худ) фароҳам месозад;

- *шароити иицтсодӣ* - сатҳи рушди иқтисодии кишвар, қобилияти харидории аҳолӣ, тарифҳои гумрукӣ, низоми андозҳо, суръати таваррум, меъёри фоиз ва ғайра.

- *ҷойгиршавии ҷуғрофӣ* – масофаи дурӣ аз хатҳои обу роҳи оҳан, мавҷудияти роҳҳои транзитӣ, иқлим ва ғайра;

- *миқдори захираҳои табиӣ ва сатҳи азхудгардидаи онҳо* - мавҷудияти захираҳои меҳнатии арзон, захираҳои обу замин ва боигарии табии зеризаминӣ;

- *дараҷаи мавқеъгирӣ дар бозори минтақавӣ* - бозори азхуднагардида боз ҳам ҷолибтар аст, зеро дар онҷо рақобат ҷой надорад ё ин ночиз аст;

- *расму оин ва анъанаҳои таърихии мардуми маҳаллӣ* - равандҳои сармоягузорӣ дар соҳаҳои анъанавӣ бе мушкилот ва сади роҳ амалӣ карда мешаванд;

- *дараҷаи коррупсия дар иқтисодиёт* - мавҷудияти чаҳорчӯби қонунгузорї бидуни риояи қонунҳо, чизи дигарро дархуд намегирад.

Омилҳои ҷолибияти сармоягузорӣ ҷудо мешаванд ба:

Омилҳои иқтисодӣ:

• сатҳи рушди иқтисодӣ;

• суръати афзоиши ММД;

• устувории таваррум;

• сиёсати қурби асъор.

Омилҳои институтсионалӣ:

• сифати заминаи қонунгузорӣ;

• самаранокии идоракунии давлатӣ;

• ҳифзи ҳуқуқи моликият.

Омилҳои иҷтимоӣ-сиёсӣ:

• суботи сиёсӣ;

• сатҳи коррупсия;

• инфрасохтори иҷтимоӣ.

2. Потенсиал ва ҷолибияти сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон

Потенсиали сармоягузории Тоҷикистонро метавон ба чунин гурӯҳҳо ҷудо намуд:

1. Мавҷудияти захираҳо

2. Дастрасии бозор

3. Мутаносибияти хатар ва даромаднокӣ

4. Афзалиятҳои рақобат

1. Мавҷудияти захираҳо. Тоҷикистон дорои захираҳои бузурги табиӣ ва инсонӣ мебошад, ки асоси иқтидори сармоягузории онро ташкил медиҳанд.

Захираҳои табиӣ:

• ***Гидроэнергетика:*** Тоҷикистон аз рӯи захираҳои гидроэнергетикӣ дар ҷаҳон ҷои 8-умро ишғол мекунад. Потенсиал дар як сол 527 миллиард кВт/соат ҳисоб карда мешавад, ки барои сармоягузорӣ ба

энергетика ва соҳаҳои марбутаи саноат имконият фароҳам меорад. Танҳо 10 фоизи ин потенсиал айни ҳол истифода мешавад.

• ***Захираҳои маъдан***: Дар кишвар захираҳои нуқра, тилло, ангишт, алюминий ва дигар захираҳо мавҷуданд. Масалан, Конимансур яке аз калонтарин конҳои нуқра дар ҷаҳон аст.

• ***Хочагии кишлок:*** Шароити мусоиди иклим барои тараққӣ додани пахтакорӣ, боғу токдорӣ ва сабзавоткорӣ имконият медихад.

• **Захираҳои инсонӣ:** Аҳолии ҷавон ва афзоишёбанда: зиёда аз 60% аҳолиро ҷавонони то 30-сола ташкил медиҳанд.Дар муқоиса бо кишварҳои минтақа хароҷоти пасти меҳнат.

2. **Дастрасии бозор.** Тоҷикистон дорои мавқеи стратегӣ буда, дастрасӣ ба бозорҳои калидии минтақавиро фароҳам меорад.

Ҷойгиршавии ҷуғрофӣ:

• Бо Узбакистон, Қирғизистон, Чин ва Афғонистон ҳамсарҳад аст.

• Узви созмонҳои иқтисодии минтақавӣ, аз қабили СҲШ ва СПАД.

Инфрасохтори нақлиётӣ:

• Рушди долонҳо ба монанди “Роҳи Абрешим” имкониятҳои логистикиро беҳтар мекунад.

• Сармоягузориҳо ба роҳҳои автомобилгард ва роҳи оҳан алоқаро беҳтар мекунанд.

Созишномаҳои тиҷоратии минтақавӣ:

• Иштирок дар минтақаҳои савдои озод ба содироти молу хизматрасониҳо мусоидат мекунад.

3. **Мутаносибияти хатар ва даромаднокӣ.** Ҳангоми сармоягузорӣ чунин хавфҳо метавонанд хавфҳои сиёсӣ, иқтисодӣ, инфрасохторӣ ҷой дошта бошанд.

4. **Афзалиятҳои рақобат.** Тоҷикистон дорои як қатор бартариҳои рақобатӣ мебошад, ки ҷолибияти сармоягузории онро баланд мебардорад.

Потенсиали энергетикӣ:

• Содироти нерӯи барқ ба кишварҳои ҳамсоя (Афғонистон, Покистон).

• Рушди манбаъҳои барқароршавандаи энергия.

Фазои мусоиди сармоягузорӣ:

• Минтақаҳои махсуси иқтисодӣ (масалан, Суғд, Данғара).

• Тартиби соддакардашуда барои сармоягузорони хориҷӣ.

Дастгирии ҳукумат:

• Барномаҳои рушд ба монанди Стратегияи миллии рушд то соли 2030.

• Ҳамкорӣ бо институтҳои байналмилалии молиявӣ (ХБА, Бонки ҷаҳонӣ).

Тибқи моддаи 21-и Қонуни ҶТ Дар бораи сармоягузорӣ давлат имтиёзҳои андозӣ, гумрукӣ ва дигар имтиёзҳоро ба сармоягузорон бо тартиб ва шартҳои муқаррарнамудаи қонунгузории Ҷумҳурии Тоҷикистон, созишномаҳо, шартномаҳои сармоягузорӣ ва санадҳои ҳуқуқии байналмилалии эътирофнамудаи Тоҷикистон пешниҳод карда метавонад.[1]

Бо мақсади содагардонии расмиёти бақайдгирии давлатии субъектҳои соҳибкорӣ тибқи низоми «Равзанаи ягона» боҷи давлатӣ барои бақайдгирӣ бекор карда шуда, шумораи сохторҳои бақайдгиранда аз 4 ба 1 адад ва муҳлати бақайдгирӣ аз 49 то 3-5 рӯз кам гардид.

Портали электронии хизматрасониҳо барои андозсупорандагон роҳандозӣ гардида, тавассути он 36 намуди хизматрасониҳои электронӣ, аз ҷумла тартиби электронии пешниҳоди ҳуҷҷатҳо барои бақайдгирии субъектҳои соҳибкорӣ, декларатсияҳои андозӣ ва ҳисоботдиҳӣ, пардохти андозҳо бо истифодаи кортҳои пардохтии миллӣ, МАСТЕР ва ВИЗА,

---

[1] Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи сармоягузорӣ» аз 15 марти соли 2016, № 1299 (тағйиру иловаҳо ҚҶТ аз 3.08.2018 № 1547).

баргардонидани андоз аз арзиши иловашуда ва дигар хизматрасониҳои машваратию иттилоотӣ ба роҳ монда шудааст.

Дар доираи ислоҳоти содагардонии низоми иҷозатдиҳӣ шумораи ҳуҷҷатҳои иҷозатдиҳӣ то 56 адад коҳиш дода шуда, пешниҳоди 30 фоизи ҳуҷҷатҳои иҷозатдиҳӣ тариқи низоми электронӣ ба роҳ монда шуд. Барои таъмини дастрасӣ ба иттилооти зарурӣ дар бораи расмиёти гирифтани иҷозатнома ва литсензияҳо онлайн портали www.ijozat.tj таъсис дода шуд.

Барои гузаронидани ислоҳоти санҷишҳои фаъолияти субектҳои хоҷагидор дар доираи кори Шӯрои ҳамоҳангсозии фаъолияти мақомоти санҷишӣ шумораи мақомоти санҷишӣ аз 31 то 25 адад коҳиш дода шуд. Ҳадафи ниҳоии ислоҳот то 20 адад кам кардани шумораи мақомоти санҷишӣ мебошад.

Ҷиҳати таъмини дастрасии васеи соҳибкорон ва аҳолӣ ба хизматрасониҳои молиявӣ ва воситаҳои қарзӣ бюроҳои таърихи қарзӣ, феҳристи электронии гарави молу мулки манқул ва ғайриманқул ташкил ёфта, ислоҳоти босамари қонунгузории низоми созишҳои таъминшуда ҷиҳати тақвият бахшидани ҳуқуқҳои қарздорон, татбиқ ва роҳандозии принсипҳои идоракунии корпоративӣ амалӣ шуда истодааст. Ин ислоҳоти босамар боиси 113 зина баланд шудани мавқеи кишвар тибқи нишондиҳандаи дастрасӣ ба қарз ва мавқеи 11-умро ишғол намудани Тоҷикистон дар арзёбии байналмилалии ҳисоботи «Пешбурди соҳибкорӣ»-и Бонки Ҷаҳонӣ гардида, барои ҷорӣ гардидани технологияҳои муосири молиявӣ дар кишвари мо шароити мусоид фароҳам овард.

Бо қарори дахлдори Ҳукумати кишвар ширкатҳои сайёҳии навтаъсис дар 5 соли аввали фаъолият аз андоз аз фоида, воридоти ашё ва таҷҳизот барои бунёди инфрасохтори сайёҳӣ аз андоз аз арзиши иловашуда ва боҷи гумрукӣ озод гардиданд.

Бо мақсади дастгирии соҳибкорони навтаъсис (стартапҳо) ва рушди соҳибкории хурду миёна тавассути дастгирии методӣ, иттилоотӣ, машваратӣ ва омӯзишӣ соли 2018 Муассисаи давлатии «Ташаккул ва рушди соҳибкории Тоҷикистон» бо воҳидҳои минтақавии он дар шаҳрҳои Душанбе, Бохтар, Кӯлоб, Хуҷанд ва Хоруғ таъсис дода шуд.

Дастовардҳои ислоҳоти номбурдаи солҳои охир боиси ба 59 зина баланд шудани мавқеи Тоҷикистон дар арзёбии ҳисоботи «Пешбурди Соҳибкорӣ»-и Бонки Ҷаҳонӣ (аз мавқеи 165-ум дар соли 2015 ба 106-ум ҷой дар соли 2020) ва солҳои 2015 ва 2020 ба рӯйхати «Топ-10» кишвари ислоҳотгари беҳтарин шомил гардидани он замина гузошт.

Аз соли 2017 инҷониб рейтинги кредитии соҳибихтиёрии кишвар аз ҷониби ширкатҳои байналмилалии рейтингии «Standard & Poor's» ва «Moody's Investors Service» дар сатҳи «B, бо дурнамои рушди устувор» ва «B-» арзёбӣ ва нигоҳ дошта мешавад. Ҷумҳурии Тоҷикистон аввалин маротиба дар таҷрибаи соҳибистиқлолии худ ба маблағи 500 млн доллари ИМА евробонд интишор карда, ба бозори ҷаҳонии сармоя ворид шуд. [2]

Ислоҳоти гузаронидашуда ба афзоиши мунтазами шумораи субъектҳои соҳибкории хурду миёна аз 206,5 ҳазор адади соли 2015 ба 328 ҳазор адад дар соли 2020 мусоидат намуда, дар натиҷаи он ҳиссаи бахши хусусӣ дар ММД 70 фоиз, дар таъмини шуғли аҳолӣ 68 фоиз ва даромадҳои андозӣ ба буҷети давлатӣ 80 фоизро ташкил дод.

Татбиқи ислоҳоти назаррас дар самти такмили қонунгузории соҳавӣ, рақамигардонии махзани маълумоти вазорату идораҳои давлатӣ, муосиргардонии хизматрасониҳо ба соҳибкорону аҳолӣ, таъсиси низомҳои миллии «Равзанаи ягона» барои бақайдгирии субъектҳои соҳибкорӣ, гирифтани иҷозат барои корҳои сохтмонӣ, пайвастшавӣ ба қувваи барқ, бақайдгирии молу мулки ғайриманқул, барасмиятдарории

[2] Сомонаи расмии Кумитаи давлатии сармоягузорӣ ва амволи давлатӣ - https://investcom.tj

амалиёти содиротию воридотӣ ва транзитӣ ва роҳандозии расмиёти мустақим дар речаи онлайн барои коҳиш додани вақт ва харочоти пешбурди соҳибкорӣ мусоидат намуд.

Бо мақсади амалигардонии чорабиниҳо оид ба ташкили фаъолият дар самти шарикии давлат ва бахши хусусӣ, таҳкими нерӯ, такмили ихтисос ва расонидани кумаки техникию методӣ чиҳати татбиқи лоиҳаҳои шарикии давлат ва бахши хусусӣ дар самти инфрасохтор ва хизматрасонии ичтимоӣ Муассисаи давлатии «Маркази татбиқи лоиҳаҳои шарикии давлат ва бахши хусусӣ» таъсис дода шуд. Айни замон тавассути механизми шарикии давлат ва бахши хусусӣ 5 лоиҳа дар самтҳои энергетика, нақлиёт, тандурустӣ, маориф ва обтаъминкунӣ бо маблағи беш аз 280 млн сомонӣ амалӣ шуда истодааст.[3]

Адабиёти истифодашуда:

1. Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи сармоягузорӣ» аз 15 марти соли 2016, № 1299 (тағйиру иловаҳо ҚҶТ аз 3.08.2018 № 1547).
2. Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи созишномаи сармоягузорӣ» аз 19 марти соли 2013, № 944 (Қонуни ҶТ аз 30.05.2017 с., №1435).
3. Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи шарикии давлат ва бахши хусусӣ» аз 28.декабри соли 2012, №907.
4. Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи консессияҳо» аз 26 декабри соли 2011, № 783.
5. Сомонаи расмии Кумитаи давлатии сармоягузорӣ ва амволи давлатӣ - https://investcom.tj

[3] Сомонаи расмии Кумитаи давлатии сармоягузорӣ ва амволи давлатӣ - https://investcom.tj