Course name: "Economic Evaluation of Investments"

Week 4 : Foreign Direct Investment

Номи фан: Баҳодиҳии иқтисодии сармоягузорӣ

(Economic Evaluation of Investments)

МАВЗӮИ 4 . Сармоягузории мустақими хориҷӣ

Саволҳои лексия:

1. Тавсифи умумии сармоягузории хориҷӣ ва нақши он ба иқтисодиёт
2. Ҳолати муосири сармоягузории мустақими хориҷӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон

1. Тавсифи умумии сармоягузории хориҷӣ ва нақши он ба иқтисодиёт

Бо суръати баланд афзоиш ёфтани ҳаҷми тиҷорати байналхалқӣ ва ҳаҷми сармоягузориҳо дар шароити имруза бештар ба назар мерасанд, ки яке аз хусусиятҳои инкишофи муносибатҳои иқтисоди байналхалқӣ ба ҳисоб меравад. Махсусан афзоиши содироти сармоя аз нимаи дуюми асри XX бо зудҳаракатии он вобаста мебошад. Аз он давра инҷониб ҳаракати сармоя дар шакли сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ ба вуҷуд омада, ҳамчун шакли муносибатҳои иқтисодии байналмилалӣ аҳамияти беандоза дорад. Рушди ин раванд вобаста ба инкишофи давраи капитализм оғоз меёбад ва дар системаи муносибатҳои байналмилалии иқтисодӣ нақши муҳим мебозад. Аз ҳамон давра инҷониб хусусиятҳо ва шаклҳои содироти сармоя мураккаб гардида, фаҳмиши назариявии он низ тағйир ёфтааст.

Дар баробари афзалиятҳо, кӯчиши сармоя на танҳо ба кишвари воридкунанда, балки ба кишвари содиркунанда низ метавонад хатар эҷод намояд. Бинобар ин, бисёри олимон ҳалли масъалаи зеринро тақозо менамоянд:

- ҳаҷми сармояҳо дар сатҳи давлатӣ танзим карда шавад, ё умуман танзим карда нашавад?

- кадом омилҳо барои ҳавасмандгардонии фаъолияти сармоягузорӣ ва таъмини фазои мусоиди сармоягузорӣ дар кишвар метавонад кӯмак намояд?

Пас аз Ҷанги Дуюми Ҷаҳонӣ суръатбахшии раванди ҷаҳонишавӣ бо афзоиши ҳаҷми сармоягузориҳо дар байни давлатҳо алоқаманд мебошад. Афзоиши ҳаҷми сармоягузориҳо бештар баъд аз солҳои 1950 ба вуҷуд омадааст. Дар ибтидо сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ аз ИМА ба давлатҳои Иттиҳоди Аврупо равона шуд, ки ин раванд, ба ақидаи қисми зиёди олимон, такони ҷиддие дар ҳаракати сармояи байналмилалӣ дар шакли сармоягузории мустақими хориҷӣ гардид.

Ҳаракати байналмилалии сармоя (интиқоли сармоя, кӯчиши сармоя, содирот ва воридоти сармоя) падидаи умумии иқтисодиест, ки сармоягузориҳо ва амалиёти идораи сармояро дар хориҷа таъмин менамояд.

Хазинаи байналмилалии асъор 3 шакли ҳаракати сармояи хориҷиро аз ҳамдигар ҷудо менамояд:

1. Сармоягузориҳои мустақим – сармоягузории дарозмуддатест, ки барои сармоягузор имконияти назоратро бар объекти сармоягузорӣ таъмин менамояд;

2. Сармоягузориҳои портфелӣ – сармоягузориҳои кутоҳмуддат ва дарозмуддат ба қоғазҳои кимматнок аст, ки ҳуқуқи назоратро ба сармоягузор таъмин накарда, хавфи сармоягузориро коҳиш медиҳад;

3. Дигар шакли сармоягузориҳо – ҳамаи сармоягузориҳоест, ки ба шакли сармоягузориҳои мустақим ва сармоягузориҳои портфелӣ алоқамандӣ надошта, ба он қарзҳои тиҷоратӣ, депозитҳои бонкӣ ва заёмҳо дохил мешавад.

Гурӯҳбандии мазкур ба меъёрҳои зерин вобаста аст:

- ҳадафи сармоягузорӣ (дар ҳолати сармоягузориҳои мастақим - таъмини манфиатҳои дарозмуддати стратегӣ; сармоягузориҳои портфелӣ ва дигар шакли сармоягузорӣ – таъмини даромад аз сармоягузорӣ);

- дараҷаи назорати сармоягузорӣ аз болои объекти сармоягузорӣ (мувофиқи таснифоти ХБА, ба сармоягузориҳои мустақим сармоягузориҳое, ки кафолати идораи 10%-и моликияти ширкатро, ки ба он сармоя равона шудааст ташкил медиҳад).

Меъёрҳои мазкур инчунин дар дигар ташкилотҳо низ барои гурӯҳбандии намудҳои ҳаракати сармоя истифода бурда мешавад. Барои мисол коршиносони United Nations Conference on Trade and Development (Конфронси СММ оид ба савдо ва рушд) сармоягузориҳои мустақимро ба таври зерин шарҳ медиҳанд: —ин сармоягузориест, ки дар он саҳми сармоягузор дар моликияти ширкат ба ҳамон андозае аст, ки ба сармоягузор имкон медиҳад, ки ширкатро идора намояд ва дар ҳолате, ки меъёри сармоягузорӣ барои идораи ширкат имкон надиҳаду танҳо имкони ба даст овардани фоидаро таъмин намояд он ба сармоягузории портфелӣ дохил мешавад.

Дар давлатҳои гуногун хусусиятҳои фарққунандаи сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ аз дигар шаклҳои сармоягузорӣ бо меъёрҳое, ки дар қонунҳои дахлдор дарҷ гардидаанд, фарқ менамоянд. Дар бештари ҳолатҳо меъёри асосие, ки ҳуқуқи идораи ширкатро таъмин менамояд, ин ҳаҷми сармоягузорӣ мебошад, ки он аз **10% то 25%** - и ҳаҷми саҳмияи ширкатро ташкил менамояд. Дар баробари ин, аз нигоҳи илмӣ муайянсозӣ ва хусусияти ягонаи сармоягузории мустақими хориҷӣ вуҷуд надорад.

Тибқи моддаи 1-и Қонуни ҶТ Дар бораи сармоягузорӣ “сармоягузориҳои мустақим - аз тарафи сармоягузор соҳибӣ, - харидорӣ намудани на камтар аз **даҳ фоизи ҳисса**, ҳиссаҳо (саҳм) дар сармояи оинномавии *(шариконаи)* ташкилоти тиҷоратӣ, ки дар

ҳудуди Ҷумҳурии Тоҷикистон тибқи қонунгузории Ҷумҳурии Тоҷикистон таъсис дода шудааст ё аз нав таъсис дода мешавад, инчунин сармоягузорӣ ба воситаҳои асосии филиали шахси ҳуқуқии хориҷии дар ҳудуди Ҷумҳурии Тоҷикистон таъсисёбанда мебошад”.

Асоси ҳуқуқии фаъолияти сармоягузорони хориҷӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистонро **Қонуни ҶТ «Дар бораи сармоягузорӣ»** аз 15 марти соли 2016 ташкил медиҳад. Ин қонун кафолатҳои зеринро пешбинӣ менамояд:

- **Баробарҳуқуқӣ** (моддаи 7): сармоягузорони хориҷӣ ва ватанӣ дар ҳуқуқ баробар ҳисобида мешаванд.
- **Ҳимояи ҳуқуқӣ** (моддаи 8): ҳифзи ҳуқуқу манфиатҳои қонунӣ ва устувории қонунгузорӣ.
- **Ҳуқуқи истифодаи даромадҳо** (моддаи 10): кушодани ҳисобҳои бонкӣ, истифода ва ба берун аз кишвар интиқоли даромад.
- **Ҳимоя аз экспроприатсия** (моддаи 14): молу мулки сармоягузор милли гардонида намешавад.

Барои ҷалби **ширкатҳои трансмиллӣ (ТНК)** ва ташкили **ширкатҳои муштарак** дар Тоҷикистон қонунгузории такмилдиҳанда амал мекунад:

- Қонуни ҶТ «Дар бораи шарикии давлат ва бахши хусусӣ» (2012) – ҳамкории давлату сектори хусусиро муқаррар мекунад.
- Қонуни ҶТ «Дар бораи консессияҳо» (2011) – ҳуқуқи истифодаи объектҳои давлиро ба шахсони хусусӣ пешбинӣ менамояд.

Барои лоиҳаҳои бузург (ҳаҷми умумии сармоягузорӣ аз 5 миллион доллари ИМА зиёдтар) имконияи бастани **созишномаи сармоягузорӣ** мувофиқи Қонуни ҶТ «Дар бораи созишномаи сармоягузорӣ» (2013) пешбинӣ шудааст, ки кафолатҳои иловагии ҳимояро дар бар мегирад.

Қонунгузории андозӣ барои ҷалби сармоягузории мустақими хориҷӣ дар **лоиҳаҳои нав** ва соҳаҳои афзалиятдор механизмҳои гуногуни имтиёзҳоро пешбинӣ намудааст.

Тибқи моддаи 395 КА ҶТ барои соҳаҳои зерин нақшаҳои содакардашудаи андозбандӣ амал мекунанд:

- Фаъолияти парандапарварӣ, моҳипарварӣ ва истеҳсоли хӯроки омехта. Субъектҳои фаъол дар ин соҳаҳо аз пардохти андозҳои зерин озод мешаванд:

1) андоз аз даромади шахсони ҳуқуқӣ;
2) ААИ;
3) андоз аз объектҳои ғайриманқул;
4) андози замин.

Тибқи моддаи 251 КА ҶТ як қатор амалиётҳо аз пардохти ААИ озод карда шудаанд, ки барои фаъолияти сармоягузорон муҳиманд, ба монанди:

- воридоти таҷҳизоти истеҳсолию технологӣ барои таҷҳизоти нав ё пурракардани фонди асосии корхона;
- воридоти мавод ва лавозимот барои истеҳсоли доруворӣ ва таҷҳизоти тиббӣ;
- воридоти мол барои сохтмони объектҳои сайёҳӣ ва объектҳои махсусан муҳим.

Имтиёзҳои андозӣ барои корхонаҳои навтаъсис.

Тибқи моддаи 189 КА ҶТ корхонаҳои навтаъсис аз пардохти андози даромад ба муҳлати аз 2 то 5 сол вобаста ба ҳаҷми сармоягузорӣ озод карда мешаванд:

- **2 сол** – барои сармоягузорие, ки аз 200 ҳазор то 500 ҳазор доллари ИМАро ташкил мекунад;
- **3 сол** – аз 500 ҳазор то 2 миллион доллари ИМА;
- **4 сол** – аз 2 миллион то 5 миллион доллари ИМА;

- **5 сол** – барои сармоягузорие, ки зиёда аз 5 миллион доллари ИМА бошад.

Ҷумҳурии Тоҷикистон заминаи ҳуқуқию иқтисодиро барои ҷалби сармоягузориҳои хориҷии мустақим таҳия намудааст. Аз ҷумла кафолатҳои умумиҳуқуқӣ, имтиёзҳои андозӣ барои соҳаҳои аввалиятдор ва лоиҳаҳои нав, инчунин механизмҳои дастгирии махсус (гузорониши технология, ширкатҳои муштарак).

Муҳимияти сармоягузории мустақими хориҷӣ ба рушди иқтисодии кишвар:

1) Воридоти сармояи тоза: сармояи воқеиеро ба кишвар меорад, ки барои сохтмон, таҷдиди асосии истеҳсолӣ, рушди инфрасохтор ва тавсеаи саноат зарур аст.

2) Таҷдиди технология ва инновация: Сармоягузорони хориҷӣ аксар вақт технологияҳои пешқадам, усулҳои муосири идоракунӣ ва таҷрибаи байналмилалиро бо худ меоваранд. Ин ба пешрафти саноати маҳаллӣ ва афзоиши рақобатпазирӣ мусоидат мекунад.

3) Эҷоди кори нав ва такмили ихтисос: Таъсиси корхонаҳои нав ва тавсеаи фаъолияти онҳо ба эҷоди ҳазорон фурсати кории нав дар кишвар мусоидат менамояд. Ингчунин, сармоягузории мустақими хориҷӣ ба такмили малакаҳои коргарони маҳаллӣ аз тариқи таълим ва салоҳият додани онҳо мусоидат мекунад.

4) Ворид шудан ба бозорҳои байналмилалӣ: Корхонаҳое, ки бо иштироки сармоягузории мустақими хориҷӣ фаъолият мекунанд, аксар дар занҷири арзиши байналмилалӣ ҷойгир мешаванд. Ин ба истеҳсолкунандагони маҳаллӣ имконияти ворид кардани маҳсулоташон ба бозорҳои хориҷиро фароҳам меорад.

5) Афзоиши хароҷоти давлатӣ: ба афзоиши хароҷоти давлатӣ аз тариқи андозҳо ва суръати рушди иқтисодӣ мусоидат менамояд.

Ҳамин тариқ, аҳамияти сармоягузории мустақими хориҷӣ барои рушди иқтисодиёти кишварҳо хеле бузург аст. Он на танҳо манбаи

муҳими молӣ, балки омили асосии инновация, рушди технология, эҷоди кори нав ва ташаккули иқтисодиёт дар сатҳи байналмилалӣ мебошад.

2. Ҳолати муосири сармоягузории мустақими хориҷӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон

Чӣ тавре ки аз ҷадвали 1 бармеояд дар соли 2023 воридоти сармояи мустақими хориҷӣ 284,0 млн. долларро ташкил дода, нисбат ба соли 2022 дар ҳаҷми 334,3 млн. доллар ё 54,1 фоиз коҳиш ёфтааст.

Дар соли 2023 воридоти сармояи хориҷӣ асосан ба соҳаҳои саноати истихроҷ – 125,5 млн. доллар, саноати коркард – 49,9 млн. доллар, миёнаравии молиявӣ – 30,1 млн. доллар, сохтмон – 28,1 млн. доллар, савдои яклухт ва чакана – 23,2 млн. доллар, кишоварзӣ – 21,5 млн. доллар ва ба дигар соҳаҳои бахши иқтисодиёт 5,7 млн. доллари ИМА равона гардидааст.

Дар соли 2022 бошад воридоти сармояи хориҷӣ 618,4 млн. долларро ташкил намуд, ки асосан равона карда шуданд ба соҳаҳои саноати истихроҷ – 353,6 млн. доллар, саноати коркард – 104,4 млн. доллар, сохтмон – 47,5 млн. доллар, савдои яклухт ва чакана – 47,1 млн. доллар миёнаравии молиявӣ – 45,5 млн. доллар ва ба дигар соҳаҳои бахши иқтисодиёт 20,3 млн. доллари ИМА равона гардидааст.

Коҳишёбии воридоти сармояи мустақими хориҷӣ асосан дар соҳаҳои саноати коркард ва истихроҷ дида мешавад, ки дар соли 2023 ин нишондиҳанда мутаносибан ба соли 2022 дар ҳаҷми 54,4 млн. доллар ё 52,1 фоиз ва 228,0 млн. доллар ё 64,5 фоиз кам шудааст.

Афзоиши воридоти сармояи мустақими хориҷӣ дар соли 2023 дар соҳаи кишоварзӣ дида мешавад, ки воридоти сармоя ба ин соҳа нисбат ба ҳамин давраи соли 2022 дар ҳаҷми 21,1 млн. доллар ё 51,7 маротиба афзудааст.

Ҷадвали 1. Сармоягузориҳои мустақим аз рӯи намудҳои фаъолияти иқтисодии корхонаҳо дар Ҷумҳурии Тоҷикистон

Номгӯи бахши иқтисодиёт	Соли 2022		Соли 2023		Суръати болоравӣ, 2023/2022 (%)
	хаз.доллари ИМА	вазни қиёсӣ,%	хаз.доллари ИМА	вазни қиёсӣ,%	
Ҳамагӣ, аз он ҷумла:	618400,0	100	284076,9	100	45,9
Саноати коркард	104414,90	16,9	49965,3	17,6	47,9
Саноати истихроҷи маъдан ва тарҳрезии конхои рег	353610,60	57,2	125540,7	44,2	35,5
Сохтмон	47594,81	7,7	28159,7	9,9	59,2
Нақлиёт, хоҷагии анбор ва алоқа	16005,40	2,6	1030,1	0,4	6,4
Меҳмонхонаҳо ва тарабхонаҳо	48,30	0,001	428,5	0,2	887,2
Савдои яклухт ва чакана, таъмири автомобилҳо, савдои чаканаи сӯзишворӣ	47112,10	7,6	23210,9	8,2	49,3
Кишоварзӣ, шикор ва хоҷагии ҷангал	407,75	0,1	21527,5	7,6	5279,6
Миёнаравии молиявӣ	45595,90	7,4	30105,9	10,6	66,0
Амалиёт бо амволи ғайриманқул, иҷора ва фаъолияти тиҷоратӣ	44,23	0,01	194,4	0,1	439,5
Дигар бахшҳо	3566,01	0,6	3913,9	1,4	109,8

Сарчашма: Омори солонаи Ҷумҳурии Тоҷикистон./Агентии омори назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон, Душанбе 2024. - с.242-249.

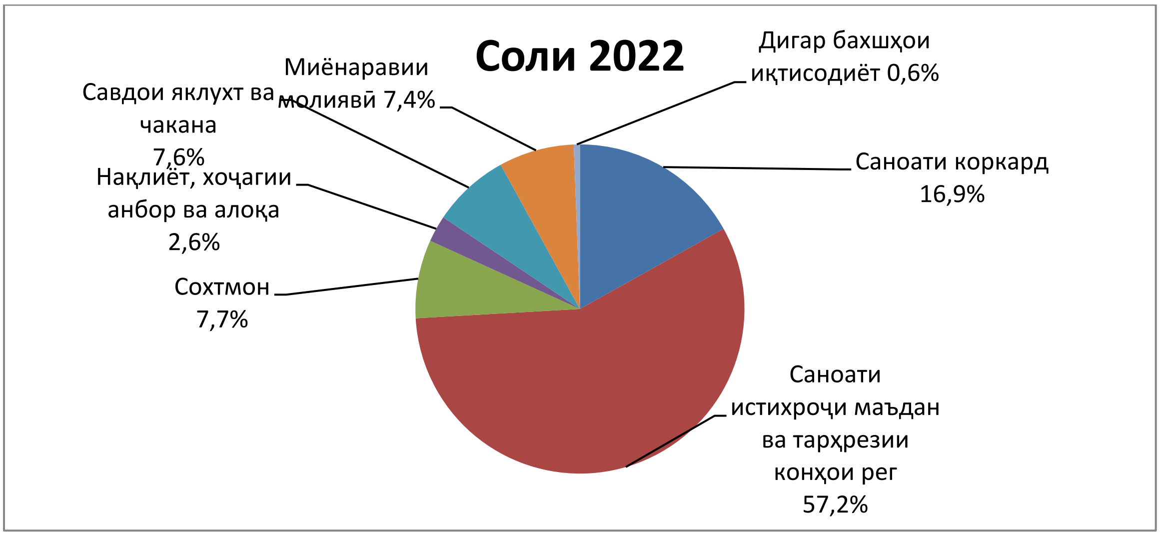
Аз ҷадвали 2 бармеояд, ки дар соли 2022 ҳиссаи кишварҳои хориҷии дур 92,2 фоиз ва кишварҳои ИДМ 7,8 фоизро ташкил медиҳад. Дар соли 2023 бошад ҳиссаи кишварҳои хориҷии дур 80,3 фоиз ва кишварҳои ИДМ 19,7 фоизро ташкил медиҳад.

Ҷадвали 2. Сармоягузориҳои мустақими хориҷии Ҷумҳурии Тоҷикистон (ҳаз. долл. ИМА)

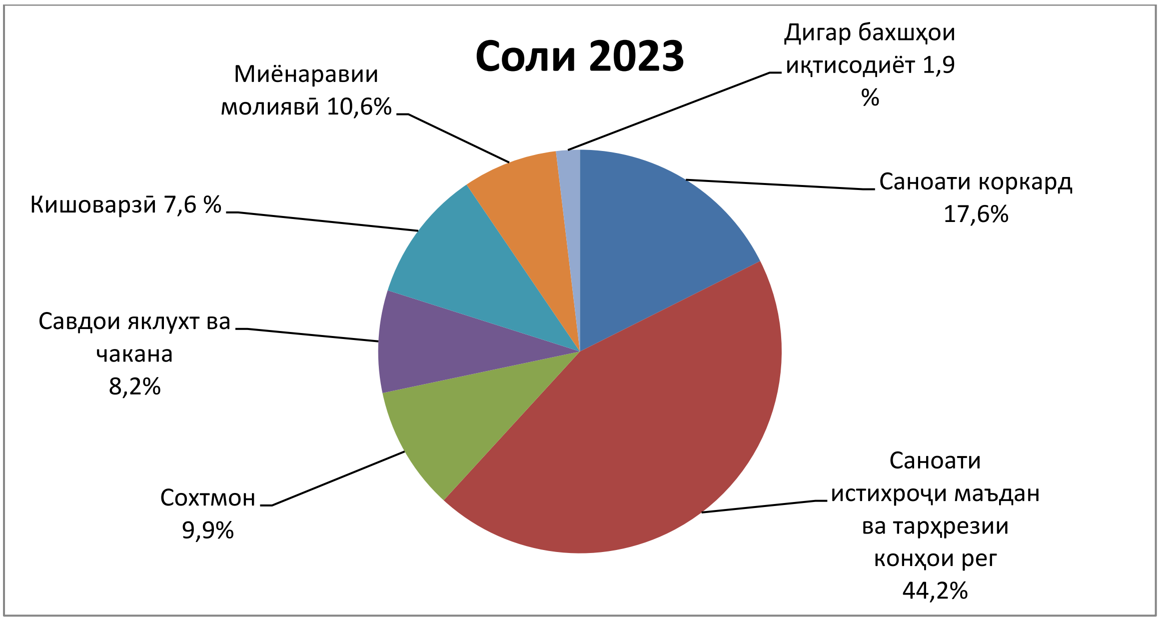
Солҳо	Дар маҷмуъ	аз он ҷумла:		Вазни қиёсӣ,%		
		кишварҳои ИДМ	кишварҳои хориҷии дур	дар маҷмуъ	кишварҳои ИДМ	кишварҳои хориҷии дур
2022	618400	48211,7	570188,3	100,0	7,8	92,2
2023	284076,9	56127	227949,9	100,0	19,7	80,3

Сарчашма: Омори солонаи Ҷумҳурии Тоҷикистон./Агентии омори назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон, Душанбе 2024. - с.242-249.

Тибқи иттилооти расмҳои 1 ва 2 агар дар соли 2022 ҳиссаи саноати истихроҷ – 57,2 фоиз, саноати коркард – 16,9 фоиз, сохтмон – 7,7 фоиз савдои яклухт ва чакана – 7,6 фоиз, миёнаравии молиявӣ – 7,4 фоиз аз ҳаҷми умумии воридоти сармояи хориҷӣ ташкил дода бошад, ин нишондиҳанда дар соли 2023 мутаносибан ба 44,2 фоиз, 17,6 фоиз, 9,9 фоиз, 8,2 фоиз, 10,6 фоиз расидааст.



Расми 1. Воридоти сармояи мустақими хориҷӣ ба Ҷумҳурии Тоҷикистон дар соли 2022



Расми 2. Воридоти сармояи мустақими хориҷӣ ба Ҷумҳурии Тоҷикистон дар соли 2023

Адабиёти истифодашуда:

1. Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи сармоягузорӣ» аз 15 марти соли 2016, № 1299 (таѓйиру 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. Омори солонаи Ҷумҳурии Тоҷикистон /Агентии омори назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон, Душанбе, 2024. -429 с.

6. Сомонаи расмии Кумитаи давлатии сармоягузорӣ ва амволи давлатӣ - https://investcom.tj.