

## ПЕРСПЕКТИВИ ПРЕД ИНФРАСТРУКТУРНИТЕ МРЕЖИ В БЪЛГАРИЯ

На 16.12.2008 г. в сградата на Европейския колеж по икономика и управление (ЕКИУ) – Пловдив се проведе научен семинар на тема “Финансиране на развитието на инфраструктурните мрежи в България”. Неговата организация, подготовка и провеждане е съвместен изследователски проект на ЕКИУ и Икономическия институт на БАН. Разгледаните въпроси са определени съобразно интересите на науката и съвременните изисквания за качествено и гарантирано задоволяване на потребностите на обществото от инфраструктурни услуги. Актуалността на темата се свързва с политиката на ЕС за превръщане на Европа и нейните региони в по-атрактивни места за инвестиции и работа.

Участие в семинара освен лекторите по предвидени в програмата теми взеха и проф. Мариана Михайлова – президент на ЕКИУ, ст.н.с. д-р Митко Димитров – директор на ИИ на БАН, проф. Мария Капитанова (ЕКИУ), проф. Георги Богоев (ЕКИУ), проф. Георги Кузманов (ЕКИУ), доц. Райна Балабанова (ЕКИУ), проф. Борис Чакалов (ЕКИУ), Живка Танчева (Радио Пловдив), Георги Стойчев (“Алфа банк”), Илияна Караланова (в. “Строителство имоти”), Магдалена Тодорова (ЕТ “Афродита”), Христо Ангелов (ИИ на БАН), Даниела Атанасова (ВиК ЕООД Пловдив), инж. Петър Бояджиов (ВиК ЕООД Пловдив), инж. Пламен Йончев (Община Пловдив), Петя Калоферова (Община Пловдив), Стоян Златев (ЕКИУ), Жан Виденов (ЕКИУ), инж. Ясен Ишев (Министерство на транспорта), инж. Иван Иванов (Министерство на транспорта), Юлий Славов (Сдружение за Пловдив), Анастас Бадев (ЕКИУ) и Албена Казанлиева (Ал Пропърти ЕООД), студенти от ЕКИУ.

Работата на семинара беше организирана в две сесии. В първата лектори бяха: Виолета Чавдарова (ЕКИУ); ст.н.с. д-р Искра Балканска (ИИ на БАН), ст.н.с. д-р Спартак Керемидчиев (ИИ на БАН), н.с. Милкана Мочурова (ИИ на БАН). Във втората сесия доклади изнесоха: н.с. д-р Райна Цанева (ИИ на БАН); ст. н. с. д-р Пламен Чипев (ИИ на БАН) и доц. д-р Виктор Христов (ЕКИУ).

Научният семинар беше открит от *проф. д-р Мария Капитанова* – зам.-ректор на ЕКИУ. Тя благодари на участниците, че са се отзовали на поканата и за проявения от тях интерес към темата, посветена на важен проблем за българското общество в контекста на политиката за сближаване, а именно разширяването и подобряването на инфраструктур-

турата, както и на Икономическия институт на БАН и на неговия директор ст.н.с. д-р Митко Димитров за положените при подготовката усилия.

Ръководещият първата семинарна сесия доц. д-р Виктор Христов направи кратко въстъпление, като изрази убедеността си, че транспортната, енергийната и екологичната инфраструктура са важни предпоставки за растеж и заетост, а съвременната инфраструктура изобщо е ключов фактор в развитието на бизнеса и за социалната и икономическата привлекателност на регионите и градовете. Увеличаването на инвестициите в инфраструктурата е начин за стимулиране на растежа и подобряване на качеството на живот на българските граждани.

В лекцията си "Възможности на оперативните програми на ЕС за финансиране развитието и рехабилитацията на инфраструктурните мрежи" Виолета Чавдарова посочи, че присъединяването на България към ЕС и съответно към Единния европейски пазар предизвиква значими промени в българската икономика, засягащи отрасловите характеристики и условия. Това поставя на изпитание управлението на българските фирми и на техните стратегии, готовността на мениджмънта за адекватни и верни решения, умението му да създава и защитава стратегически предимства на предприятията в новите условия. Според лекторката всички тези промени не могат да бъдат осъществени успешно, ако фирмите не ползват развита транспортна инфраструктура. Разширяването и подобряването на европейската транспортна инфраструктура, т.е. трансевропейските мрежи, е база за постигане на по-висока интеграция на националните пазари. В това отношение е съществена ролята на Кохезионния фонд на ЕС. Той финансира големи транснационални и трансрегионални инфраструктурни проекти в областта на екологията и транспорта. Развитието на националната транспортна мрежа се финансира и от Европейския фонд за регионално развитие. Националната стратегия за развитие на транспортната инфраструктура е разработена и представена от българското правителство пред ЕС чрез *Оперативна програма "Транспорт"*, финансово подкрепяна от посочените два фонда. Тя включва четири приоритета, три приоритетни оси и съответстващи проекти.

В доклада си "Преките чуждестранни инвестиции и финансирането на инфраструктурата в условията на криза" ст.н.с. д-р Искра Балканска се спря на ролята и приноса на многонационалните корпорации (МНК) и преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ) за развитието на инфраструктурата. Като член на ЕС и като малка

отворена икономика България се нуждае от достатъчни и с добро качество електропреносни, телекомуникационни и транспортни мрежи и други обекти, насочени към модернизирание на нейната икономика. Инфраструктурното развитие у нас зависи от привличането на МНК - стратегически инвеститори, които да осъществяват качествени ПЧИ.

За периода 1990 – 2006 г. общата стойност на тези инвестиции се е повишила 31 пъти - до 786 млрд. USD. Сумата, насочена към развиващите се страни, се е увеличила 29 пъти и се оценява на 199 млрд. USD. Наред с ПЧИ нараства участието на МНК в концесии от типа “изграждане-придобиване-експлоатация” или мениджърски контракти.

В България приливът на ПЧИ през периода 1996-2007 г. възлиза на 25.3 млрд. EUR. Реинвестираната печалба е важна част от тях, показваща абсорбционните й възможности и реалния ефект върху икономиката. От средата на 2007 г. тя намалява въпреки въведения 10% данък печалба. През последните 2 години отношението ПЧИ към БВП у нас е високо в сравнение с други държави от Централна и Източна Европа. Регресионният анализ също показва силна връзка между ПЧИ и БВП. През 2007 и 2008 г. такива инвестиции навлизат в следните отрасли: приблизително 27% дялов капитал в небанковия сектор, 30% в недвижими имоти, 26% във финансови и търговски кредити между свързани лица. Положително е, че в преработвателната промишленост са влезли 24% от ПЧИ.

От общо 4.36 млрд. EUR, привлечени през 2007 г., около 3.2 млрд. EUR са инвестиции в имоти и строителство, финансови услуги и търговия.

Голяма част от ПЧИ е слабо чувствителна към качеството на труда и политиката за насърчаването им. Проблем за нашата страна са незадоволителната подготовка и производителността на работната сила.

Основните предпоставки за привличане на ПЧИ са: икономическата и финансовата стабилност, Законът за чуждестранните инвестиции, данъчната политика, членството на България в ЕС, ниското заплащане на труда. Главните стимули на МНК са фирмените стратегии за развитие и очакваната печалба, последователният средногодишен растеж на икономиката с около 5%, съчетан със стабилна бюджетна политика, намаляваща инфлация и безработица досега. Анализът на успешните големи инвестиции в България след 1990 г. показва, че инвеститорите са избирали страната основно по две причини – приватизация на вече съществуващо производство или случайно.

*Отраслите, в които имаме предимства за привличане на ПЧИ, са информационни и комуникационни технологии, аутсорсинг или*

прехвърляне на бизнес-процеси, машиностроене, електротехника и електроника, маркетинг-стратегия. Популярни са *сделки по отдаване на концесия на чужди инвеститори на различни инфраструктурни обекти* – летища, пристанищни комплекси, общински водоснабдителни и електроснабдителни дружества, магистрала “Тракия”, добивни предприятия и др. Конкурентни недостатъци са неразвитата инфраструктура, ограниченият обем на пазара, недостатъчно квалифицираният ръководен персонал.

Модернизирването на икономиката, повишаването на производителността на труда и развитието на експортноориентирани отрасли на основата на сравнителните предимства на страната в условията на финансово-икономическа криза изисква провеждането на национално отговорна политика към привличането на ПЧИ.

В лекцията си “Водната инфраструктура в България и пазарни инструменти за опазване на водните ресурси” *н. с. Милкана Мочурова* най-напред очерта състоянието на водната инфраструктура в нашата страна с акцент върху инфраструктурата, свързана с отпадъчните води и замърсяването от точкови източници. След това лекторката анализира опита на някои страни от ЕС при прилагането на такси за отпадъчни води (избрани от нея като представителни пазарни инструменти) и ролята им за подобряване на инфраструктурата за пречистване на отпадъчните води. По-нататък тя представи оценки за влиянието на пазарните инструменти за опазване на водните ресурси в България. В заключение М. Мочурова очерта възможностите на пазарните инструменти - такси и субсидии, да спомогнат за решаване на някои от проблемите, свързани със замърсяването на водите, и направи предложение за по-ефективно прилагане на тези инструменти в България.

Посветен на управлението на инфраструктурните предприятия беше докладът на *ст. н. с. д-р Спартан Керемидчиев* “Инвестиционно планиране в дружествата от ВиК сектора”. Той очерта значението на инвестиционното планиране при управлението на дружествата от ВиК сектора, като отбеляза, че то е част от финансовото управление и бизнес-планирането в тези предприятия и фактор за реструктурирането им. Главната негова цел е развитието на ВиК мрежата и намаляването на загубите в нея. Познавайки се на мащабно проучване на ВиК сектора, С. Керемидчиев представи своята оценка за състоянието на инвестиционното планиране в дружествата и предложи решения за подобряването му като:

- приемане на Закон за собствеността на ВиК мрежата;
- преобразуване на всички дружества от сектора, в които държавата участва, в акционерни дружества;

- прехвърляне на функциите по утвърждаване на цените на ВиК услугите на местни структури;
- създаване на мастер-планове на градовете;
- разработване и внедряване на инструменти за вътрешно-фирмено планиране и бюджетиране, мониторинг и оценка на изпълнение на инвестиционните планове.

Във втората семинарна сесия *н. с. д-р Райна Цанева* представи резултатите от емпирично изследване на динамиката на инвестициите и нейните фактори в предприятията. То обхваща 100 български предприятия, сред които преобладаващи са тези от преработващата промишленост, в т.ч. машиностроене и лека промишленост. Затова изведените обобщения за връзката между инвестиционните намерения и външните източници на финансиране се отнасят най-вече за индустриалните компании в страната. Отразено е и влиянието на финансовата криза върху инвестиционната и финансовата дейност на предприятията.

Според авторката организационно-правният статут на дружествата има връзка с инвестиционните им намерения, особено що се отнася до публичните дружества, чийто улеснен достъп до капиталовия пазар оказва влияние върху инвестиционната им активност и решенията за инвестиране.

Позовавайки се на резултатите от емпиричното изследване, Р. Цанева дава оценка за значимостта на инвестициите по видове. Като най-значими се открояват тези за закупуване на оборудване (64.4%), както и за ремонт и модернизация (18.9%). Неблагоприятна е тенденцията в известна степен на инвестициите във финансови активи и в научната и развойната дейност. Очакванията по отношение на инвестиционната активност в контекста на глобалната финансова криза са за спад, като той се свързва с намаляване на икономическия растеж и засилване на "непрозрачните" инвестиции в страната и на тези, използващи финансови ресурси, привлечени извън капиталовите пазари.

Според емпиричното изследване сред източниците за финансиране на инвестициите в предприятията доминират банковите кредити. Предприятията оценяват като най-важно финансирането на дейността им с банкови кредити (41.1%), следват вътрешните източници на финансиране и по-специално собственият капитал на дружествата (37.8%). Все още твърде ограничено се използват възможностите за набиране на капитал от предприятията чрез емисии на ценни книжа, предлагани на капиталовите пазари.

Поради световната финансова и икономическа криза очакванията са да намалее търсенето на банкови кредити.

Въз основа на представеното изследване авторката прави някои изводи, по-важните от които са:

- В предприятията още не се е наложила практиката за привличане на външни, в т.ч. и специфични източници за финансиране.
- Ограничено е използването на капиталовия пазар за дългосрочно набиране на капитал.
- Очаква се спад на инвестиционната активност, отнасящ се предимно до големи инвестиционни и инфраструктурни проекти.
- Ще се намали интересът към финансиране чрез банкови кредити при наложените макроикономически ограничения върху паричната политика.

В доклада си "Възможности за финансиране на големи инфраструктурни проекти чрез фондовата борса" *ст. н. с. д-р Пламен Чипев* защитава тезата, че развитието на глобалната финансова криза през 2008 г. поставя остро въпроса за запазване на функционалността на Българската фондова борса в условия на безпрецедентен отлив на инвеститори, влошено доверие и очертаващата се остра енергийна криза в газовия сектор. Разполагаемите възможности за положително въздействие върху борсовия пазар не са много. Наред с укрепването на доверието, организационните мерки по задържане и насочването на инвеститорското внимание, най-силна мярка би била прякото подпомагане на този пазар чрез реализиране на специфични инвестиционни проекти през него - както за приватизиране на държавни дружества или държавни дялове от дружества, така и нови по своята същност инфраструктурни проекти.

Като мярка за ограничаване на въздействието на световната криза върху фондовия пазар авторът предлага да бъдат приватизирани чрез борсата остатъчни дялове от държавни компании. Със същата важност е и набирането на капитали за големи инфраструктурни проекти на фондовата борса. Според П. Чипев основните форми за финансиране на инфраструктурните проекти чрез борсата могат да бъдат чрез първоначално публично предлагане на акции и облигации.

В лекцията си "Възможности на финансовите пазари за възстановяване на свръхиздръжката на инвестициите в инфраструктурните дружества при дерегулация на дейността им" *доц. д-р Виктор Христов* предлага натрупаната свръхиздръжка на инвестициите в инфраструктурните дружества да бъде възстановена чрез емисия на ценни книжа. Според него свръхиздръжката се е проявила като отрицателна разлика между отлива на капитал от тези предприятия в резултат от извършените инвестиции и общата сума на входящите парични потоци, образувани от начислените годишни амортизации и печалбите след

данъци на предприятията. Тя е възникнала не по вина на тези дружества, а вследствие на утвърждаването от ДКЕВР в интерес на потребителите цени на енергията и енергийните услуги.

Като преход към дерегулация на дейността на енергийните предприятия лекторът предлага ДКЕВР да им разреши да си възстановят в продължение на няколко години натрупаната свръхиздръжка, причинена от прилагания към тях ограничителен режим, чрез емисия на облигации, гарантирани с активи, придобити в резултат от тези инвестиции. Емисията на облигации да е с обща номинална стойност, колкото е установената свръхиздръжка, и да бъде гарантирана със залог на активи, в които тя е материализирана. Предлага се използването на добре познатата за развитите финансови пазари *секюритизация*. Чрез секюритизиране на свръхиздръжката енергийните предприятия ще съберат незабавно акумулираните в нея средства.

Научният семинар беше оценен от участниците като много полезен и навременен поради натрупаните досега нерешени проблеми при финансиране дейността на инфраструктурните предприятия. Такова мнение беше изразено от представителите на Министерството на транспорта инж. Ясен Ишев и инж. Иван Иванов, както и от Христо Ангелов, инж. Петър Бояджиев, Жан Виденов и Анастас Бадев.

При закриването на семинара проф. М. Капитанова изрази мнение, че сътрудничеството между висшето училище и ИИ на БАН дава добри и полезни резултати за стопанската практика. Тя уведоми участниците, че разработените от лекторите теми ще бъдат публикувани в специален сборник.

Доц. д-р Виктор Христов