

ВЪЗДЕЙСТВИЕ НА ПРЕКИТЕ ЧУЖДЕСТРАННИ ИНВЕСТИЦИИ ВЪРХУ ИКОНОМИЧЕСКОТО РАЗВИТИЕ НА БЪЛГАРИЯ

Разгледани са въпроси, свързани с движението и посоката на влияние на преките чуждестранни инвестиции върху икономическото развитие на страната в условията на икономическа криза. Анализът обхваща периода от 1996 до 2009 г. и първото шестмесечие на 2010 г. Целта е да се установят реалните последици от входящите инвестиционни потоци и да се изясни посоката на влияние върху инвестиционната активност в България.

JEL: O11; O25

Важна роля в интернационализацията на бизнеса през последните години играят преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ), които са се превърнали в основен катализатор на интеграцията на националните икономики в глобалната мрежа от производство и услуги. Наличието на глобални информационни системи и съвременни информационни технологии създава предпоставки за увеличаване на инвестиционните потоци и за намаляване на управленските разходи на чуждестранните фирми. Най-общо ПЧИ могат да бъдат определени като движение на капитали от една страна в друга с цел придобиване на акции, даващи право на контрол или за строителство на нови предприятия от субекти, които нямат местожителство или седалище в приемащата държава.¹

Световният опит показва, че независимо от характера на икономическата система на страната-реципиент ПЧИ са един от важните фактори за развитие и основен индикатор на инвестиционната привлекателност. Външните инвестиционни потоци способстват за ускоряване на икономическия и техническия прогрес, за разширяване на експортния потенциал на страната и повишаване на конкурентоспособността на местното производство, за създаване на нови работни места и внедряване на съвременни форми на управление.

В страните от Централна и Източна Европа ПЧИ са не само източник за финансиране на икономическия растеж, но и предпоставка за въвеждане в производството на нови технологии, ноу-хау и модерно пазарно управление. Те позволяват на приемащата страна да спечели време при усвояването на такива технологии и да съкрати продължителността на икономическите трансформации.²

Това провокира интереса ни към изследване обема и динамиката на ПЧИ в България за периода от 1996 до 2009 г. и първото полугодие на 2010 г. За оценка на тяхното влияние върху развитието на икономиката ни са използвани основни показатели за анализ - относителният дял на ПЧИ в БВП, в общия

¹ <http://www.businessdictionary.com>

² World Investment Report. 2009, http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf.

Въздействие на преките чуждестранни инвестиции върху икономическото развитие на България

инвестиционен поток в страната и в общия обем инвестиции в Европейския съюз, както и структурата на ПЧИ. Чрез моделиране на изходящата информация е измерено влиянието на чуждестранните инвестиции върху инвестиционното поведение на местните икономически субекти и върху икономическото развитие на България.

Обем и динамика на ПЧИ в България

Обемът на привлечените ПЧИ в страната стартира от 137.3 млн. EUR за 1996 г. (вж. табл. 1).³ След началото на приватизационния процес през 1997 г. значителна част от чуждестранните инвестиционни потоци са насочени към приватизация на държавна собственост, а приходите от тях се използват не за обновяване на производствени мощности, а по-скоро за покриване на бюджетния дефицит. След отчетеното 90% раздържавяване на активите през 2000 г. притокът на ПЧИ се стабилизира и размерът им плавно се повишава, достигайки ниво от 8595.8 млн. EUR за 2007 г. Средният темп на нарастване за 1996 - 2007 г е 1.56,⁴ като за периодите 2002–2003 г. и 2005–2006 г. увеличението е почти два пъти.

Таблица 1

Размер на вътрешните инвестиции и ПЧИ и относителният им дял в БВП на България

| Година | БВП (млн. EUR) | ПЧИ (млн. EUR) | Вътрешни инвестиции (млн. EUR) | Относителен дял на ПЧИ в БВП (%) | Относителен дял на вътрешните инвестиции в БВП (%) | Относителен дял на ПЧИ в общите инвестиции (%) |
|--------|----------------|----------------|--------------------------------|----------------------------------|--|--|
| 1996 | 900 | 137.3 | 106.3 | 15.25 | 11.81 | 56.35 |
| 1997 | 8913 | 570.2 | 1294.6 | 6.40 | 14.52 | 30.58 |
| 1998 | 11 464 | 605.1 | 1847.8 | 5.28 | 16.12 | 24.67 |
| 1999 | 12 164 | 866.0 | 2218.5 | 7.12 | 18.24 | 28.08 |
| 2000 | 13 679 | 1103.3 | 2765.6 | 8.07 | 20.22 | 28.52 |
| 2001 | 15190 | 903.4 | 3422.6 | 5.95 | 22.53 | 20.88 |
| 2002 | 16 567 | 980.0 | 3692.0 | 5.92 | 22.29 | 20.98 |
| 2003 | 17 705 | 1850.5 | 4347.5 | 10.45 | 24.56 | 29.86 |
| 2004 | 19 850 | 2735.9 | 5087.4 | 13.78 | 25.63 | 34.97 |
| 2005 | 21 882 | 3152.1 | 6781.3 | 14.41 | 30.99 | 31.73 |
| 2006 | 23 704 | 6221.6 | 9071.3 | 26.25 | 38.27 | 40.68 |
| 2007 | 28 898 | 8595.8 | 11 307.2 | 29.75 | 39.13 | 43.19 |
| 2008 | 34 117 | 6549.0 | 15 044.3 | 19.20 | 44.10 | 30.33 |
| 2009 | 33 407 | 2844.8 | 10 802.6 | 8.52 | 32.34 | 20.85 |

След период на непрекъснат растеж от 2003–2007 г. потокът от ПЧИ започва да спада. За 2008 г. те намаляват с 23.81% в сравнение с пред-

³ <http://www.bnb.bg>; <http://www.nsi.bg/>

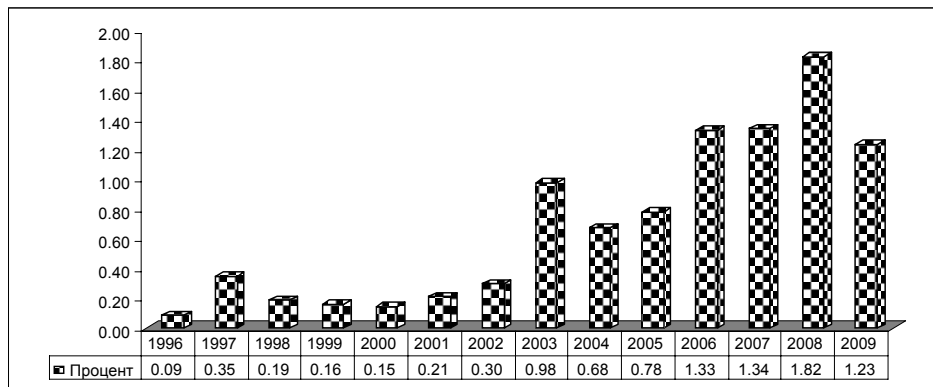
⁴ Изчисления на автора.

ходната година, а през 2009 г. - с 56% в сравнение с 2008 г. Причината е общият спад в техния приток на както в развитите, така и в развиващите се и икономиките в преход. Това е следствие от по-ниската склонност за инвестиране в реални производствени мощности в резултат от свиването на крайното търсене, затягането на кредитните условия и намаляването на корпоративните печалби. През 2008 г. чуждестранните инвестиции в световен мащаб са с 15.67% по-малко в сравнение с 2007 г., а за 2009 г. спрямо 2007 г. съставляват 47.96%.⁵ Същите тенденции се наблюдават и в ЕС, където спадът за 2008 г. е с 41.88%, а за 2009 г. спрямо 2007 г. - с 60.82%.

Като икономическа система с нововъзникнал инвестиционен пазар България е с относително ниски нива на чуждестранни инвестиционни потоци в общия обем преки инвестиции в ЕС (фиг. 1). През 1996 г. ПЧИ в страната възлизат на по-малко от 1%, достигайки най-високото си ниво от 1.82% през 2008 г. През 2009 г. относителният дял се понижава заедно с намаляването на обема на инвестиционните потоци в ЕС и е 1.23%.

Фигура 1

ПЧИ в България в общия обем чуждестранни инвестиции в ЕС, 1996 - 2009 г. (%)



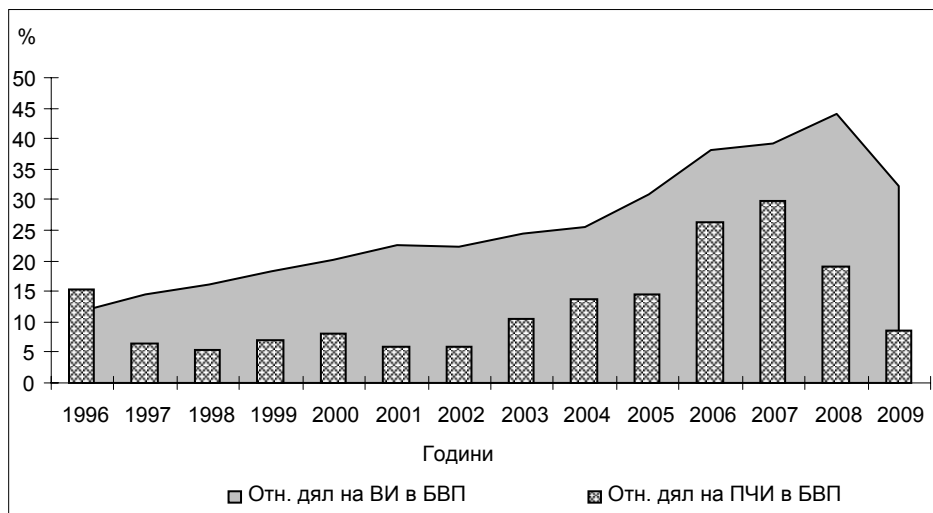
Ниската инвестиционна активност на местните икономически субекти през критичната за българската икономика 1996 г. е причина за по-високия относителен дял на ПЧИ (15.25%) в БВП на страната в сравнение с вътрешните инвестиционни потоци, които са 11.81% от БВП (вж. фиг. 2). През следващите шест години от анализирания период (1997–2002 г.) се наблюдава забавяне на темповете на нарастване на ПЧИ, чийто среден относителен дял в БВП е 6.45%. В същото време относителните нива на вътрешните инвестиции (ВИ) в БВП постепенно се покачват със средни стойности от 18.99%.⁶

⁵ World Investment Report. 2009...

⁶ Изчисления на автора.

Фигура 2

Относителен дял на ВИ и ПЧИ в БВП на България
за периода 1996 -2009 г.



След 2003 г. вследствие на развитието на пазарните отношения и стабилизирането на българската икономика ПЧИ увеличават чувствително значението си за местната икономика и участието им в БВП започва да нараства, достигайки през 2007 г. най-високите си нива за анализирания период - 29.75%. Като пряк резултат от намалената инвестиционна активност в световен мащаб относителните им стойности в БВП на страната също чувствително падат до нива от 19.20% за 2008 г. (при 29.75% за предходната 2007 г.) и 8.52% за 2009 г. За първото тримесечие на 2010 г. този дял е едва 1.83%, а по предварителни данни на БНБ за първото шестмесечие на 2010 г. те са от порядъка на 1% от БВП.

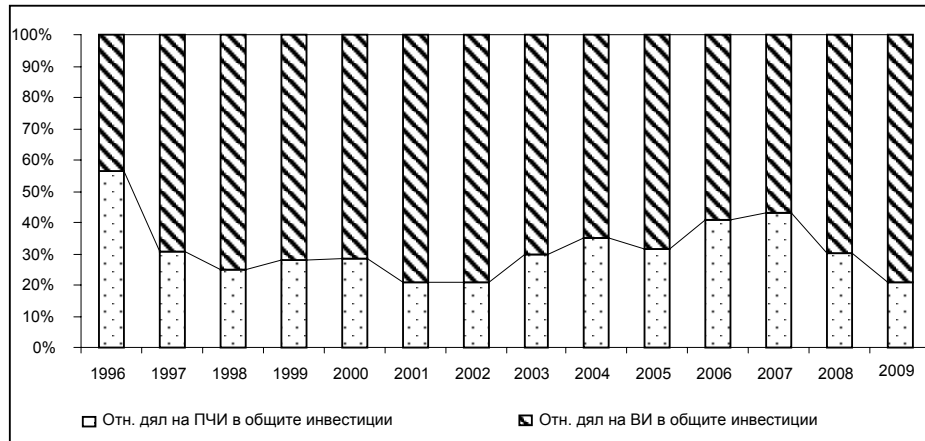
Относителният дял на ПЧИ в общия обем на инвестиционните потоци в страната през 1996 - 2009 г. е сравнително висок – средно 31.55% за анализирания период.⁷ Техният обем за 1996 г. е повече от местните – 56.35%.

Чувствително по-високи от средното ниво са тези стойности за 2006 и 2007 г., съответно 40.68 и 43.19%. Намаляването на чуждестранните инвестиционни потоци през последните две години от анализирания период се отразява и на равнището на ПЧИ в общия обем, което за 2009 г. е 20.85% (вж. фиг. 3).

⁷ Изчисления на автора.

Фигура 3

Относителен дял на ПЧИ в общия обем инвестиции в България за периода 1996 – 2009 г.



Структурата на чуждестранните инвестиции се характеризира със сравнително висок относителен дял на *дяловия капитал*,⁸ който за периода 1998 - 2009 г. е средно 64.8%. Инвестираните средства в *друг капитал*⁹ са съответно средно 26.2%, а *реинвестираната печалба*¹⁰ е средно 9% от общия обем чуждестранни инвестиции в страната (вж. фиг. 4).¹¹

Преките чуждестранни инвестиции за първото тримесечие на 2009 г. възлизат на 926 млн. EUR, докато за същия период на 2010 г. по предварителни данни те са в размер на 131.5 млн. EUR,¹² т.е. близо три пъти по-малко. Привлеченият *дялов капитал* за първите три месеца на 2010 г. е 36.05% (174.4 млн. EUR) от този през същия период на 2009 г. (483.7 млн. EUR). Нетният *друг капитал* за първото тримесечие на 2010 г. е с отрицателни стойности (-110.3 млн. EUR) при положителни стойности за 2009 г. от 344.8 млн. EUR. *Реинвестираната печалба* през първото тримесечие на 2010 г. е 67.4 млн. EUR срещу 97.5 млн. EUR за същия период на 2009 г. Освен с чувствителното намаляване на притока на чуждестранни инвестиции периодът се характеризира и с “изтегляне” на инвестиции от страната (отчетените отрицателни стойности на нетния *друг капитал*).

⁸ Преведени/изтеглени парични и апортни вноски на нерезиденти във/от капитала и резервите на български дружества, както и постъпления/плащания от/по сделки с недвижими имоти в страната.

⁹ Промяната в нетните задължения между дружествата с чуждестранно участие и преките чуждестранни инвеститори по финансови, облигационни и търговски кредити.

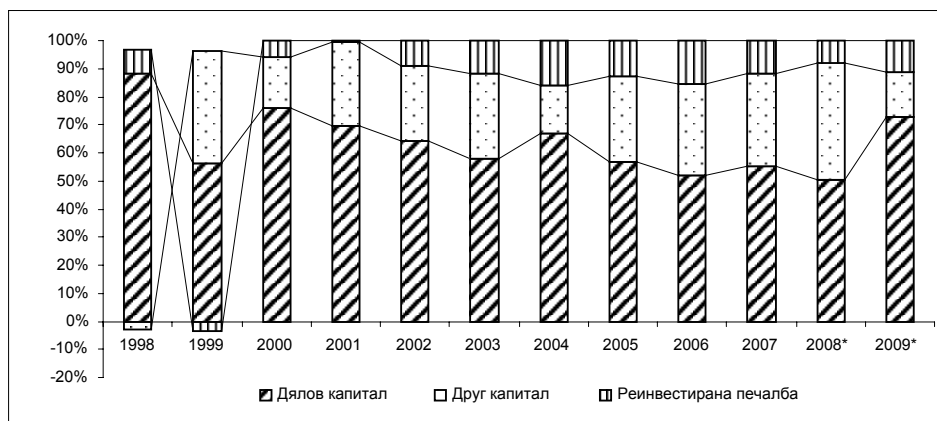
¹⁰ Частта на нерезидентите в неразпределената печалба или загуба на предприятието.

¹¹ Изчисления на автора

¹² http://bnbank.org/bnbweb/groups/public/documents/bnb_publication/201005_s_fdi_pub_bg.pdf

Фигура 4

Приток на ПЧИ в България по вид на инвестицията, 1998-2009 г. (млн. EUR)



Тенденцията към намаляване на притока на чуждестранни капитали се запазва и през второто тримесечие на 2010 г. Общият обем на ПЧИ е 227 млн. EUR при нива от 607.9 млн. EUR за същия период на 2009 г. Привлеченият дялов капитал за второто тримесечие на 2010 г. е 20.84% (113.9 млн. EUR) от този през 2009 г. (632.7 млн. EUR). Положително изменение са наблюдава при нетния друг капитал за второто тримесечие на 2010 г., който е в размер на 22.7 млн. EUR при отчетени отрицателни стойности за същия период на 2009 г. (-34.2 млн. EUR). Реинвестираната печалба за периода април - юни 2010 г. е 72.4 млн. EUR срещу 92 млн. EUR за същия период на 2009 г.

Посочените данни красноречиво говорят за чувствително намаление на притока на преки инвестиции в страната, които за първото полугодие на 2010 г. са едва 27.43% от чуждестранните потоци за същия период на 2009 г. Това в най-голяма степен се дължи на фактори, произтичащи от световната икономическа криза като предпазливото насочване на ограничените финансови ресурси извън местните икономическите системи и свитото потребление.

Специфични ограничаващи фактори за навлизането на чуждестранните инвестиции са неясните сигнали за икономическото състояние в страната – вероятността от промяна на данъчните ставки, икономическата нестабилност в региона и липсата на ясно изразени позиции относно начините за привличане и насочване на потоците чуждестранни инвестиции към приоритетни отрасли на българската икономическа система.

Посочените темпове на намаление на ПЧИ за първото полугодие на 2010 г. спрямо предходната ни дават основание да смятаме, че то едва ли ще бъде преодоляно до края на годината. Обемите чуждестранни инвестиции не биха могли да достигнат нивата от предходните години и да окажат същест-

вено влияние върху стабилизирането на българската икономика и възможностите ѝ за бързо излизане от кризата.

Сила и посока на влияние на ПЧИ върху инвестиционния климат в България

Въпреки потенциала на ПЧИ за насърчаване развитието на технологиите, производителността на труда и вътрешните инвестиции в икономическата литература не е достатъчно изследвана причинно-следствената връзка между чуждестранните инвестиционни потоци и икономическия растеж, както и механизмите за установяване на оптимални нива на тези потоци. Положителното влияние на ПЧИ върху икономиката на приемащата страна се приема почти аксиоматично, но непознаването на неговата посока може да доведе до деформации на местната икономика и потискане на инвестиционната активност на местните икономически субекти. За да се избегне такова негативно въздействие, е необходимо да се установят реалните последици от входящите инвестиционни потоци и да се изясни посоката на тяхното влияние върху инвестиционния климат в нашата страна, което ще подпомогне процесите на оптимизиране на съотношенията между вътрешните и външните потоци.

За страните от Централна и Източна Европа, чиито икономики претърпяват съществени трансформации, предаването и усвояването на знания от чуждестранните инвеститори е в по-голяма степен имитационен процес, т.е. западните модели на възпроизводство се възприемат от постсоциалистическите държави пасивно и безапелационно. В качеството си на един от най-разпространените механизми на такова влияние на микроравнище са ПЧИ. Приема се, че те са важни поради способността си да осигурят проникване на утвърден опит в трансформиращите се икономики и да оказват стимулиращ ефект върху тяхното развитие.¹³

В България чуждестранните инвестиции започват да навлизат в условията на остър недостиг на капитали и при отсъствието на опит за управление на предприятията в пазарни условията. Трансформационните процеси в страната бяха с неясни очертания и доведоха до непредвидими последици.

Поради способността си за създаване на условия за проникване на западен опит ПЧИ оказват стимулиращ ефект върху трансформиращата се национална икономика. За технологично остарялото местно производство чуждестранният капитал се превръща в начин за влизане на глобалната икономическа среда в България под закрилата на транснационални корпорации с многобройни делови връзки.

Наистина ПЧИ осигуряват не само необходимите финансови средства и технологии, но и знания в областта на управлението на производствените единици и повишаване качеството на човешкия капитал. В същото време

¹³ Вж. Кларк, 2003, с. 81 – 85.

наличието на чуждестранна собственост не предизвиква автоматично изменения в управленското поведение и структурата на предприятията и до голяма степен не успява се “впише” в спецификата на местната икономическа среда.

По принцип нарушаването на баланса между вътрешните и външните инвестиционни потоци в полза на ПЧИ може да има негативен ефект върху развитието на икономиката на страната-реципиент, тъй като съществува опасност чуждестранните фирми да се насочат единствено към печеливши производства и сектори, оставяйки на местните производители сфери с ниска производителност на труда.

Анализът на отрасловата специализация на ПЧИ в България за разглеждания период показва, че предпочитанията на външните инвеститори са предимно в преработващата промишленост – средно 26.9% от инвестициите. Относителен висок дял външни инвестиции има в отраслите “Финансово посредничество” (17.97%) и “Търговия, ремонт и техническо обслужване на автомобили и мотоциклети, на лични вещи и стоки за домакинството” (17.44%). През последните две години от анализирания период (2008 и 2009 г.), както и през първото шестмесечие на 2010 г. външните инвестиционни потоци се насочват предимно към придобиване на недвижима собственост.

Местните предприемачи естествено имат *по-ниска степен на приспособимост* – за тях движението на капитали от един отрасъл към друг е по-трудно осъществимо, тъй като е възможно да понесат загуби от “излизането” от съответния отрасъл и преминаването към по-печеливши дейности. Това е причината за по-ниската гъвкавост при насочването на вътрешните инвестиционни потоци към относително високопечеливши отрасли на икономиката.

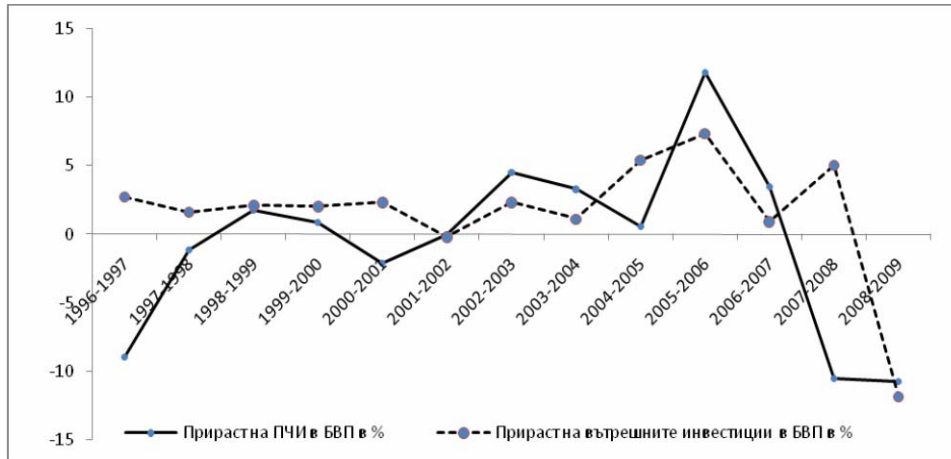
Ето защо закономерно възникват въпроси за това доколко ефективен е чуждестранният сектор; дали и как ПЧИ влияят върху инвестиционния климат в България; дали увеличаването на абсолютния им размер, както и на относителния им дял в БВП в страната е достатъчно условие за активизиране на инвестиционното поведение на българските фирми?

В търсене на отговор на въпроса за влиянието на ПЧИ върху икономическия растеж на страната-реципиент направихме изследване за това как 1% процент изменение на относителния дял на ПЧИ към БВП въздейства върху прираста на вътрешните инвестиции към БВП. Значимостта на показателите е доказана чрез *тест за доверителност* с ниво на доверие 95% и ниво на значимост от 0.5%. За изчисление на доверителните интервали¹⁴ е използвано *t*-разпределение с *n*-1 степени на свобода (извадката е по-малка от 30 единици) (вж. фиг. 5).

¹⁴ Доверителните интервали са изчислени с помощта на следната формула: $\bar{x} \pm t_{\alpha/2} \cdot \frac{s}{\sqrt{n}}$

Фигура 5

Влияние на ПЧИ върху и прираста на вътрешните инвестиционни потоци



Изследването показва, че ПЧИ не стимулират икономическия растеж веднага, но осигуряват положителен ефект в годината след увеличаването на чуждестранните инвестиционни потоци. Това предполага съществена връзка между тях и ръста на вътрешните инвестиции, а оттам и на БВП, тъй като инвестиционните разходи водят до увеличение на производствения капацитет на страната-реципиент. Дори и при намаляване на притока на ПЧИ, кумулативният ефект върху производството ще е положителен в дългосрочен план.

За измерване на влиянието на ПЧИ върху инвестиционния климат на страната е приложено следното основно уравнение за изчисляване на количествен показател:

$$(1) \quad z_t = y_t + x_t, \text{ където:}$$

y_t е относителният дял на вътрешните инвестиции в БВП за година t ; x_t - относителният дял на ПЧИ в БВП за година t ; z_t - съвкупната норма на инвестиране за година t .

За оценка и измерване на връзката и посоката на взаимодействие между вътрешните и външните ПЧИ използваме коефициентите за абсолютна (E) и относителна (G) еластичност.¹⁵

¹⁵ Абсолютна еластичност е отношението на прираста на вътрешните инвестиции спрямо чуждестранните за единица време – обикновено за година $E = \frac{\Delta y}{\Delta x}$, а относителна - отношението на

Въздействие на преките чуждестранни инвестиции върху икономическото развитие на България

Като заместим формулата за относителна еластичност в основното уравнение (1), прирастът на съвкупната норма на инвестиране (ΔZ) е равен на:

$$(2) \quad \Delta Z = (1 + E) \cdot \Delta x$$

Стойностите на коефициентите за абсолютна и относителна еластичност дават възможност за *оценка на въздействието на ПЧИ върху инвестиционния климат в страната* в определени насоки.

На базата на съществуващата информация за размера на БВП, ВИ и ПЧИ от табл. 1 са изчислени изходните параметри на модела за периода 1996 – 2009 г. (табл. 2).

Таблица 2

Инвестиционна активност на чуждестранния сектор
в икономиката на България

| Периоди | Прираст на ПЧИ в БВП (%) | Прираст на ВИ в БВП (%) | Коефициент на абсолютна еластичност | Коефициент на относителна еластичност | Прираст на съвкупната норма |
|-----------|--------------------------|-------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------|
| | Δx | Δy | E | G | ΔZ |
| 1996-1997 | -8.9 | 2.7 | -0.31 | -0.13 | -6.14 |
| 1997-1998 | -1.1 | 1.6 | -1.43 | -0.47 | 0.48 |
| 1998-1999 | 1.8 | 2.1 | 1.15 | 0.45 | 3.96 |
| 1999-2000 | 0.9 | 2.0 | 2.09 | 0.83 | 2.93 |
| 2000-2001 | -2.1 | 2.3 | -1.09 | -0.29 | 0.20 |
| 2001-2002 | 0.0 | -0.2 | 7.71 | 2.05 | -0.28 |
| 2002-2003 | 4.5 | 2.3 | 0.50 | 0.21 | 6.81 |
| 2003-2004 | 3.3 | 1.1 | 0.32 | 0.17 | 4.40 |
| 2004-2005 | 0.6 | 5.4 | 8.62 | 4.01 | 5.98 |
| 2005-2006 | 11.8 | 7.3 | 0.61 | 0.42 | 19.12 |
| 2006-2007 | 3.5 | 0.9 | 0.25 | 0.19 | 4.36 |
| 2007-2008 | -10.5 | 5.0 | -0.47 | -0.20 | -5.58 |
| 2008-2009 | -10.7 | -11.8 | 1.10 | 0.29 | -22.44 |

Източник. Изчисления на автора.

На нововъзникващи пазари (каквото е българският), когато ПЧИ тепърва навлизат, за оценка и анализ на инвестиционния климат в страната-реципиент е по-подходящо използването на коефициент на относителна еластичност G . Той дава възможност за изравняване на силните колебания в стойностите на основните параметри, породени от хаотичния характер на процеса на привличане на чуждестранни инвестиции.

средния прираст на вътрешните инвестиции, отнесен към средния прираст на ПЧИ –

$$G = \frac{\Delta y / y}{\Delta x / x}$$

Въздействието на ПЧИ върху инвестиционния климат в страната може да бъде оценено при установяване на съществени отклонения на абсолютната еластичност от 1, а на относителната – от 0. Ако получените стойности на коефициентите са близки до тях, може да се твърди, че ПЧИ имат неопределено влияние върху инвестиционния климат.

• При стойности на *относителната еластичност*, по-големи от нула - $G > 0$, ПЧИ играят ролята на *мултипликатор* и съдействат за активизирането на инвестиционното поведение на местните икономически субекти и създаването на изключително благоприятен инвестиционен климат в страната-реципиент, известен като *“ефект на въвлечане”* (drawing in). От данните в табл. 2 се вижда, че през по-голяма част от анализирания период - от 1998 до 2000 г. и от 2001 до 2006 г., ПЧИ са имали положително въздействие върху инвестиционната активност в България. Най-силно изразен ефект на въвлечане от страна на чуждестранните инвестиции се наблюдава през 2004 - 2005 г.

Стойностите на коефициентите за 2000 г. показват, че увеличаването на абсолютния размер на ПЧИ, както и на относителния им дял в БВП не е достатъчно условие за активизиране на инвестиционното поведение на българските фирми. ПЧИ ще влияят положително върху инвестиционния климат в нашата страна само при наличие на оптимално съотношение между двата вида инвестиции. Намалването на относителния дял на вътрешните инвестиции в БВП е причината за тяхното “изместване” от чуждестранните.

• При стойности на *относителната еластичност* по-малки от нула - $G < 0$, двата вида инвестиции се конкурират помежду си и съществува т. нар. *ефект на изместване* (growing out) на едни вид инвестиции от друг. В този случай, ако $\Delta x < 0$, а $\Delta y > 0$, то вътрешните инвестиции “поглъщат” ПЧИ, и обратно, при $\Delta x > 0$ и $\Delta y < 0$ чуждестранните инвестиции потискат инвестиционната активност в страната.

Изразен “ефект на изместване” се наблюдава през следните периоди: 1996 - 1997 г., 1997 - 1998 г., 2000 - 2001 г и 2007 - 2008 г., през които вътрешните инвестиционни потоци са оказали относително “силно” въздействие за ограничаване влиянието на ПЧИ.

• При *абсолютна еластичност*, по-голяма от -1 ($E > -1$), ПЧИ влияят благоприятно върху приемащата ги икономика. Задържащ ефект върху инвестиционното поведение на фирмите ще се наблюдава при стойности на еластичността, по-малки от -1 ($E < -1$), и увеличаването на притока на чуждестранни инвестиции в страната е нежелателно.

ПЧИ са имали изразен “задържащ” ефект само през два от анализиранияте периоди – 1997 - 1998 г. и 2000 - 2001 г., при стойности на коефициента на абсолютна еластичност съответно от -1.43 и -1.09. През всички останали години притокът на чуждестранни инвестиции е благоприятствал инвестиционната активност в страната.

● За относително “силно” влияние на ПЧИ върху инвестиционния климат може да се говори при установяване на съществени отклонения на абсолютната еластичност (E) от “1”, а на относителната (G) - от “0”.

Такава оценка може да се даде на ПЧИ за периода 2004-2005 г., когато абсолютната еластичност е от порядъка на 8.62. Силно влияние се наблюдава и през 2001-2002 г., когато абсолютна еластичност е 7.71.

● ПЧИ имат “неопределено” влияние върху инвестиционния климат в страната в случаите, когато получените стойности на коефициентите са близки до “1” за абсолютната еластичност (E) и до “0” – за относителната еластичност (G). Това се наблюдава само през два от анализирания периоди – 1997 - 1998 г и 2000 - 2001 г.

За да се осъществи анализ на инвестиционното поведение на фирмите, функциониращи без чуждестранен капитал, е необходимо наличието на информация за променливите за достатъчно дълъг период. Така може да се очертае тенденцията на изменение на абсолютната и относителната еластичност. Рязкото колебание на величините затруднява анализа и може да доведе до погрешни изводи.

През повечето изследвани години притокът на чуждестранни инвестиции е благоприятен за инвестиционната активност в България. Смущаващо е колебанието в стойностите на показателите и редуването на “ефекта на въвлечение” с “ефекта на изместване” за периода от 1996 до 2006 г. В такава ситуация трудно може да се даде еднозначна оценка за това дали ПЧИ са оказвали положително влияние върху инвестиционния климат в страната за времето, когато коефициентът на относителната еластичност е по-голям от 0 (1996 - 1997 и 1998 - 1999 г.). Единствено за периода 1998 - 1999 г. с категоричност може да се каже, че е съществувал “ефект на въвлечение”, тъй като абсолютната еластичност е със стойност, по-висока от 1, а относителната – от 0.

*

Анализът на обема и динамиката на ПЧИ в страната за периода 1996 – 2009 г. ни дава възможност да твърдим, че в България вече е установен и функционира чуждестранен сектор. Тези инвестиции съставляват значителен дял при формирането на БВП и бруто образувания основен капитал, доказателство за което е сравнително високият им относителен дял в общия обем на инвестиционните потоци. ПЧИ могат да влияят положително върху инвестиционния климат в нашата страна при наличие на оптимално съотношение между двата вида инвестиции и адаптиране на моделите на управление според местните условия за развитие на бизнеса.

Сега перспективите пред България за *привличане на ПЧИ* изглеждат добри, сочат резултатите от изследване на “Ernst & Young” за инвестиционната привлекателност на Югоизточна Европа с фокус върху България.¹⁶ От

¹⁶ South Central Europe FDI Attractiveness Survey - 2009, <http://www.ey.com/FR/fr/Services/Advisory/European-attractiveness-survey>.

анкетираниите 203 международни бизнес-лидери 54% очакват през следващите три години подобрене на привлекателността на страната, а за 68% атрактивността на България ще продължава да се повишава.

В края на 2009 г. международната инвестиционна среда изглежда по-добре в сравнение с 2008 г., когато поради икономическата криза по-голяма част от инвеститорите са търсили стабилизиране на инвестициите и запазване на съществуващите активи. За участниците в допитването България изглежда много стабилна в макроикономически аспект и според експертите от "Ernst & Young" заедно с Естония единствена изпълнява Маастрихтските критерии за стабилност.

През последните три години отношението на инвеститорите към България значително се е подобрило,¹⁷ за което голям принос има членството на страната в ЕС. Благоприятни фактори за привличане на чуждестранни инвестиции са и корпоративното данъчно облагане, цената на труда и гъвкавостта на трудовото законодателство. Основните ни слабости остават телекомуникационната инфраструктура, качеството на живот, достъпът до финансови инвеститори, социалният климат и др.

Ниските данъчни ставки са безспорно благоприятно, но недостатъчно условие за привличане на чуждестранни инвеститори, които в много по-голяма степен се интересуват от гъвкавостта на пазара на труда, разходите за правене на бизнес и качеството на инфраструктурата в страната-реципиент. В този смисъл усилията на правителството трябва да са насочени към "захранване" на пазара на труда с висококвалифицирани специалисти и чувствително подобряване на техническата инфраструктура - сфери, в които все още значително изоставаме в сравнение със страните от ЕС.

Промените в Закона за насърчаване на инвестициите¹⁸ са добра предпоставка за подобряване на конкурентните ни позиции и за привличане на нови чуждестранни инвестиционни потоци чрез доближаване на инвестиционните стимули до схемите в страните от Централна и Източна Европа като Чехия и Словакия.

При наличието на ниски вътрешни спестявания икономическият растеж в България едва ли би се "случил" без приток на чуждестранни капитали. За да може обаче да се осъзнае и използва позитивният потенциал на ПЧИ за икономическото развитие, е необходима по-активна и ориентирана в перспектива политика на правителството за насочването им към приоритетни отрасли на икономиката с цел мултиплициране на ефекта от вложените в българската икономика капитали. Важно е правителството да поддържа добра фискална дисциплина, за да ограничи до минимум опасенията на външните инвеститори за влошаване на инвестиционния климат в страната.

¹⁷ South Central Europe FDI Attractiveness Survey – 2009...

¹⁸ Закон за насърчаване на инвестициите. ДВ., бр. 37 от 2004 г., в сила от 06.08.2004 г., изм. ДВ. бр. 18 от 5 март 2010.

Въздействие на преките чуждестранни инвестиции върху икономическото развитие на България

Използвана литература:

Кларк, Эд. Модели освоения странами ЦВЕ мирового опыта предпринимательства. - Проблемы теории и практики управления. 20, 2003, N 5, с. 81 – 85.

Младенова, З. Преките чуждестранни инвестиции в българската икономика: въпроси на оценката. - Известия на ИУ-Варна, 2006, N 3, с. 35-46.

Петков, А. Эффективность инвестиционных потоков в Центральную и Восточную Европу. - Проблемы теории и практики управления. Москва, 2004, N 2, с. 53 – 59.

Попов Г. Тенденции на чуждестранните инвестиции в индустрията на България. - Икономически алтернативи, 2008, N 4, с. 53-6.

Закон за насърчаване на инвестициите. Обн., ДВ. бр. 37 от 2004 г., в сила от 06.08.2004 г., изм. ДВ. бр.18 от 5 март 2010 г.

Закон за чуждестранните инвестиции. Обн., ДВ, бр. 97 от 24.10.1997 г.; попр., бр. 99 от 1997 г.; доп., бр. 29 от 1998 г., бр. 153 от 1998 г.; изм., бр. 110 от 1999 г., бр. 28 от 19.03.2002 г.

Правилник за прилагане на Закона за насърчаване на инвестициите. В сила от 21.09.2007 г. Обн. ДВ. бр.76 от 21 септември 2007 г.

10.IV.2011 г.