



Стопанска академия
„Д. А. Ценов” - Свищов



Икономически
университет - Варна



Русенски университет
„Ангел Кънчев”

ГЛОБАЛНИ И РЕГИОНАЛНИ ИЗМЕРЕНИЯ НА МЕЖДУНАРОДНИТЕ ИКОНОМИЧЕСКИ ОТНОШЕНИЯ



ДВАДЕСЕТ И ТРЕТА СТУДЕНТСКА
НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКА КОНФЕРЕНЦИЯ

СБОРНИК С ДОКЛАДИ

Свищов
2019

Стопанска академия
„Д. А. Ценов” - Свищов



Dimitar A. Tsenov Academy
of Economics - Svishtov

Икономически
университет - Варна



University of Economics -
Varna

Русенски университет
„Ангел Кънчев”



Angel Kanchev University of
Ruse

**ГЛОБАЛНИ И РЕГИОНАЛНИ
ИЗМЕРЕНИЯ НА МЕЖДУНАРОДНИТЕ
ИКОНОМИЧЕСКИ ОТНОШЕНИЯ**
ДВАДЕСЕТ И ТРЕТА СТУДЕНТСКА НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКА
КОНФЕРЕНЦИЯ

СБОРНИК С ДОКЛАДИ

Свищов
2019



**GLOBAL AND REGIONAL DIMENSIONS OF
INTERNATIONAL ECONOMIC RELATIONS**
TWENTY-THIRD STUDENTS' SCIENTIFIC AND PRACTICAL
CONFERENCE

PROCEEDINGS

Svishtov
2019

Катедра „Международни икономически отношения“ при Стопанска академия „Димитър А. Ценов“ - Свищов организира през 2019 година своята двадесет и трета студентска научно-практическа конференция на тема „Глобални и регионални измерения на международните икономически отношения“, в тематични направления: Международни икономически кризи; Международни инвестиции; Международен маркетинг; Международна интеграция и търговия.

Пленарната сесия на конференцията се проведе на 20 април 2019 г. в Базата за обучение на Стопанска академия в с. Орешак, съвместно с представители на катедра „Икономика“ при Русенски университет „Ангел Кънчев“ и катедра „Международни икономически отношения“ при Икономически университет - Варна.

Програмен комитет:

доц. д-р Галина Захариева – ръководител катедра „Международни икономически отношения“, Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – Свищов

доц. д-р Георги Маринов – ръководител катедра „Международни икономически отношения“, Икономически университет – Варна

проф. д-р ик. н. Дянко Минчев – ръководител катедра „Икономика“, Русенски университет „Ангел Кънчев“ – Русе

Рецензенти:

СА „Д. А. Ценов“ – Свищов

проф. д. ик. н. Таня Горчева

доц. д-р Галина Захариева

доц. д-р Драгомир Илиев

доц. д-р Здравко Любенов

доц. д-р Карина Саркисян-Дикова

гл. ас. д-р Галин Стефанов

гл. ас. д-р Ивайло Петров

гл. ас. д-р Николай Андреев

ас. д-р Иван Ангелов

ИУ - Варна

доц. д-р Георги Маринов

доц. д-р Веселина Димитрова

доц. д-р Валентина Макни

Ростовски държавен икономически университет (РИНХ)

доц. д-р Олег Бодягин

доц. д-р Тарас Медведкин

доц. д-р Евгения Медведкина

РУ „Ангел Кънчев“

гл. ас. д-р Даниела Илиева

Отговорник за процедурата по рецензиране:

гл. ас. д-р Йордан Нейков

Техническо оформление:

гл. ас. д-р Ивайло Петров

За всички представени за публикуване текстове се прилага процедура на двойно анонимно рецензиране.

Публикациите отразяват личните виждания на авторите. Авторите носят пълна отговорност за съдържанието на разработките, изразените мнения, използваните данни, цитираните източници, както и за езиковото оформление на текстовете. Условиата и сроковете за приемане на текстове са посочени на страницата на конференцията на адрес: www.mioconference.eu

Адрес на електронното издание: виртуална библиотека DLib на Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – Свищов - <http://dlib.uni-svishtov.bg/handle/10610/4091>

ISBN 978-954-23-1747-0

The Department of International Economic Relations at Dimitar A. Tsenov Academy of Economics - Svishtov organized its 23rd Students' Scientific and Practical Conference in the field of International Economic Relations, entitled "Global and Regional Dimensions of International Economic Relations", in thematic sections: International economic crises; International investment; International marketing; International integration and trade.

The Plenary Session of the Conference was held on 20 April 2019 at Academy's Training and Recreation Center in the village of Oreshak, together with representatives of the Department of Economics at Angel Kanchev University of Ruse and the Department of International Economic Relations at the University of Economics - Varna.

Program Committee:

Assoc. Prof. Galina Zaharieva, PhD - Head of the Department of International Economic Relations at Dimitar A. Tsenov Academy of Economics - Svishtov

Assoc. Prof. Georgi Marinov, PhD - Head of the Department of International Economic Relations at University of Economics - Varna

Prof. Dyanko Minchev, PhD - Head of the Department of Economics at Angel Kanchev University of Ruse

Reviewers:

Tsenov Academy of Economics

Prof. Tanya Gorcheva, DSc

Assoc. Prof. Galina Zaharieva, PhD

Assoc. Prof. Dragomir Iliev, PhD

Assoc. Prof. Zdravko Lyubenov, PhD

Assoc. Prof. Karina Sarkisyan-Dikova, PhD

Head Assist. Galin Stefanov, PhD

Head Assist. Ivaylo Petrov, PhD

Head Assist. Nikolay Andreev, PhD

Assist. Ivan Angelov, PhD

Angel Kanchev University of Ruse

Head Assist. Daniela Ilieva, PhD

University of Economics - Varna

Assoc. Prof. Georgi Marinov, PhD

Assoc. Prof. Veselina Dimitrova, PhD

Assoc. Prof. Valentina Makni, PhD

Rostov State University of Economics

Assoc. Prof. Oleg Bodiagin, PhD

Assoc. Prof. Taras Medvedkin, PhD

Assoc. Prof. Yevgenia Medvedkina, PhD

In charge of the review process:

Head Assist. Yordan Neykov, PhD

Technical layout:

Head Assist. Ivaylo Petrov, PhD

All text submitted for publication are evaluated in a double-blind review process.

The publications reflect the personal views of the authors. The authors are fully responsible for the content of the works, the opinions expressed, the data used, the sources cited, and the language layout of the texts. The terms and conditions for the acceptance of texts are set out on the conference website at: www.mioconference.eu

Address of the electronic edition: virtual library DLib of Dimitar A. Tsenov Academy of Economics – Svishtov - <http://dlib.uni-svishtov.bg/handle/10610/4091>

ISBN 978-954-23-1747-0

СЪДЪРЖАНИЕ / CONTENT:

МЕЖДУНАРОДНИ ИКОНОМИЧЕСКИ КРИЗИ / INTERNATIONAL ECONOMIC CRISES	9
ANALYSIS OF DYNAMICS OF KEY CURRENCY PAIRS IN THE PERIODS OF GLOBAL CRISES	10
<i>Anastasiya Sergeevna Vernova</i>	
ON THE ISSUE OF DIGITALIZATION OF THE ECONOMY AS A FACTOR OF NATIONAL SECURITY OF RUSSIA	15
<i>Olesya Sergeevna Konopskaya</i>	
ТЕНДЕНЦИИ ПРИ ЛИХВЕНИТЕ ПРОЦЕНТИ ПО БАНКОВИТЕ КРЕДИТИ ЗА ПОТРЕБЛЕНИЕ В БЪЛГАРИЯ ПРЕЗ ПЕРИОДА 2007 – 2018 Г.	22
<i>д-р Валя Николаева Василева</i>	
ТЪРГОВСКОТО ПРОТИВОПОСТАВЯНЕ МЕЖДУ САЩ И КИТАЙ – ОБЗОР НА ПРОБЛЕМА.....	28
<i>Цветомир Йосифов Маринов</i>	
ИКОНОМИЧЕСКОТО БЛАГОСЪСТОЯНИЕ НА ДУНАВСКИЯ РЕГИОН СЛЕД ПРИСЪЕДИНЯВАНЕТО НА БЪЛГАРИЯ КЪМ ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ	34
<i>Яна Николаева Колева</i>	
МЕЖДУНАРОДНИ ИНВЕСТИЦИИ / INTERNATIONAL INVESTMENT	42
INTERNATIONAL TRADE AND INVESTMENT IN THE ERA OF GREEN ECONOMY: TRENDS AND PATTERNS	43
<i>Alena Evgenievna Tereshchenko</i>	
THE CURRENT STATE OF THE ENVIRONMENT. ECOLOGICAL ANALYSIS OF INVESTMENT PROJECTS	49
<i>Alina Mihailovna Demyanenko</i>	
FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN UKRAINE.....	55
<i>Anastasiia Serko</i>	
BASIC THEORIES OF FDI AND THEIR APPLICATION.....	59
<i>Anastasia Trepakova</i>	
ДВИЖЕНИЕ НА АКЦИИТЕ И GARCH МОДЕЛИРАНЕ НА БОРСОВИТЕ ИНДЕКСИ	64
<i>Бистра Колева Радева</i>	
ЗЛАТОТО КАТО ИНВЕСТИЦИЯ И РАЗВИТИЕТО МУ НА МЕЖДУНАРОДНИЯ ФИНАНСОВ ПАЗАР	81
<i>Деница Кръстева Кръстева</i>	

ОЦЕНКА НА РЕГИОНАЛНИТЕ ИНВЕСТИЦИОННИ НАГЛАСИ В БЪЛГАРИЯ И РУМЪНИЯ.....	87
<i>Мирослав Стефанов Костадинов</i>	
ФИНАНСОВО МОДЕЛИРАНЕ ДОХОДНОСТТА НА ДЪРЖАВНИТЕ ОБЛИГАЦИИ НА ИТАЛИЯ.....	91
<i>Силвия Сашева Заркова</i>	
МЕЖДУНАРОДЕН МАРКЕТИНГ / INTERNATIONAL MARKETING.....	97
ПРИЛОЖИМОСТ НА МОДЕЛА УПСАЛА (1977, 2009) ЗА ИЗСЛЕДВАНЕ НА ПРОЦЕСА НА ПРИДОБИВАНЕ НА ЗНАНИЕ В ГЛОБАЛНО СЪЗДАДЕНАТА ФИРМА.....	98
<i>Маргарита Евгениева Михайлова</i>	
ПОКОЛЕНИЕТО Z – БАЗОВИ ПОСТАНОВКИ ВЪЗ ОСНОВА НА ТЕОРИЯТА ЗА ПОКОЛЕНИЯТА	106
<i>Михаела Ботева Ботева</i>	
СОЦИО-КУЛТУРНА СРЕДА В МЕЖДУНАРОДНИЯ МАРКЕТИНГ И РЕКЛАМА	112
<i>Александър Димитров Александров</i>	
ИНОВАЦИИТЕ В БИОФАРМАЦИЯТА, КАТО СРЕДСТВО ЗА ПОСТИГАНЕ НА КОНКУРЕНТНИ ПРЕДИМСТВА НА МЕЖДУНАРОДНИЯ ПАЗАР	118
<i>Диляна Ивелинова Димитрова</i>	
МЕЖДУНАРОДНА ИНТЕГРАЦИЯ И ТЪРГОВИЯ / INTERNATIONAL INTEGRATION AND TRADE	124
FEATURES OF HARMONIZATION OF FINANCIAL STATEMENTS IN FOREIGN COUNTRIES.....	125
<i>Eliza Avetisyan</i>	
РЕГУЛАТОРНИ ФАКТОРИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРИ ЕКСПАНЗИЯ НА БЪЛГАРСКО ДРУЖЕСТВО ЗА „БЪРЗИ КРЕДИТИ“ НА РУМЪНСКИЯ ПАЗАР .	130
<i>Ивайло Николаев Маринов</i>	
ИНТЕГРАЦИЯ НА БЪЛГАРИЯ В ЕВРОПЕЙСКИЯ ЕДИНЕН ПАЗАР ЗА СТОКИ И УСЛУГИ.....	137
<i>Костадинка Петрова Шуманова</i>	
OWNERSHIP CONCENTRATION IN THE CORPORATE SECTOR: WORLD EXPERIENCE AND UKRAINIAN PRACTICE	142
<i>Olha Rudenok</i>	
THE THEORETICAL AND METHODOLOGICAL ASPECTS TO THE FORMATION OF A DIGITAL ECONOMY.....	150
<i>Tatiana Igorevna Zakharova</i>	

НОВИТЕ ТЕХНОЛОГИИ - ДВИГАТЕЛ НА МЕЖДУНАРОДНАТА ТЪРГОВИЯ .. 157

Владимир Станчев Йолов

МЕЖДУНАРОДЕН ПРЕВОЗ НА ТОВАРИ ПО БАЛТИЙСКО МОРЕ В УСЛОВИЯТА
НА КРЪГОВА ИКОНОМИКА..... 163

Красен Кирилов Георгиев

ПОЗИТИВИ И НЕГАТИВИ ЗА БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА ОТ ВЛИЗАНЕТО В
ЕВРОЗОНАТА 170

Росица Атанасова Проданова



ТЕМАТИЧНО НАПРАВЛЕНИЕ
МЕЖДУНАРОДНИ ИКОНОМИЧЕСКИ
КРИЗИ



THEMATIC SECTION
INTERNATIONAL ECONOMIC CRISES

ANALYSIS OF DYNAMICS OF KEY CURRENCY PAIRS IN THE PERIODS OF GLOBAL CRISES

Anastasiya Sergeevna Vernova
A third-year student in World Economy
Rostov State University of Economics

Introduction

In modern conditions, the international financial and economic systems are closely interdependent - changes in one of them affect the dynamics of the other. Like other systems of the economy, their development is cyclical, that is, there are periods of economic growth and prosperity, as well as crisis phenomena. These phenomena often occur in a particular sector of the financial structure, which leads to a decline in overall economic growth. In this regard, the interrelation of international financial and currency relations was considered.

The basis of the international financial system is monetary and financial relations, which are one of the main forms of international economic relations arising between different countries, their associations, transnational companies, international organizations and other subjects of the world economy. International monetary relations arise as a result of the circulation of money in the world economy, which are manifested in the functioning of currency in international circulation and ensuring the movement of capital.

In general, the international foreign exchange market is a “combination of foreign exchange purchase and sale transactions on specific conditions with performance on a specific date by professional participants”. This market also develops cyclically, and periods of recession are characterized by such global phenomena as currency instability, currency crisis and currency shock. During the study, each of these phenomena is considered in more detail.

1. Definition of the currency instability, crisis and shock

Global monetary instability is characterized by deviations of the value of currencies from their purchasing power. The consequences of this process can be both a further leveling of the course, and the continuation of a fall in the value of the currency. As a rule, the causes of currency instability are divided into external and internal. The first is the “contagion effect of countries”, which may arise as a result of the devaluation of the national currency of the partner countries. Most often this happens through “two main channels: through foreign trade and through the realization of the psychological expectations of financial market entities”. Internal causes of monetary instability are the characteristics of national economies, socio-economic or political changes.

The global currency crisis is represented by an exacerbation of monetary and financial relations, which is accompanied by sharp fluctuations in currency rates in financial markets and the rapid devaluation of national currencies. Each economic school gives different causes of currency crises. The most common are: the occurrence of a time lag during which risky financial assets are used; “an unexpected default of a major borrower or a tightening of credit conditions by the regulator”; reduction of savings and investments of the population and others.

Under the global currency shock understand the catastrophic depreciation of the currency, which is accompanied by a record fall in the currency. Prerequisites are also economic reforms, internal instability of national economies and their interrelations. These phenomena in the economy lead to an imbalance of national economic systems, accelerating the fall in gross domestic product and the subsequent decline in economic development. So, “the action of the shock mechanism on national economies led to a rapid collapse of currencies and led to the crisis in 2008”.

2. Analysis of the dynamics of the main global currency rates

During the study, it was hypothesized that, based on an analysis of the dynamics of the main currencies, certain patterns of strengthening or the depreciation of the value of the currency can be identified. The dynamics of changes in the value of the main currency pairs to refute or confirm this hypothesis is considered.

Figure 1 shows a graph of changes in the rate of global currency pairs such as Euro/US Dollar, British Pound Sterling/US Dollar, Australian Dollar/US Dollar from 1987 to 2019.

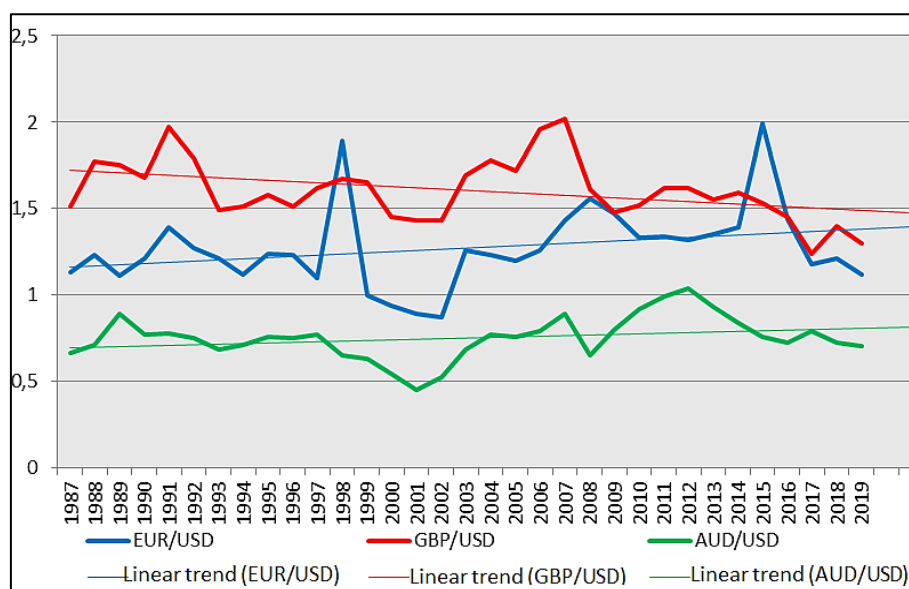


Figure 1. The graph of the dynamics of the exchange rate of major global currency pairs for 1987-2019.

Currency exchange rate online chart on the Forex exchange - [Electronic resource]. - Access mode: <https://www.fxclub.org/>

According to the dynamics of global currency exchange rates shown in Figure 1, the EUR/USD, GBP/USD and AUD/USD currency pairs are stable. Despite several sharp changes in the rates of these currencies, the fluctuations in their value are smoothed out. During the period under review (32 years): the increase in the value of the euro against the US dollar was 6.06%; a fall in the value of the British pound sterling to the US dollar by 13.91% and the Australian dollar to the US dollar by 0.89%.

There was a general increase in the values of exchange rates in 2007. At the same time, it is impossible to identify general trends for further changes. Thus, the

euro continued its dynamic growth in 2008-2009 (1.56–1.47 EUR/USD), while there was a sharp jump in the Australian dollar/USD rate (0.65 AUD/USD).

In the event of a fall in the exchange rate, the currency is also observed in different periods: in 2017 this happened with the world currency pairs Euro/US Dollar (1.18 EUR/USD) and the British Pound Sterling/US Dollar (1.24 GBP/USD). The fall of the Australian dollar into US dollars (0.65 AUD/USD) was observed in 2008.

During periods of recession (Black Monday 1987, the Asian financial crisis of 1997–1998, the global financial crisis of 2008), there is an increase in the value of the currencies in question against the US dollar. So, in 2007, this growth was: the euro against the US dollar by 13.49%; the British pound to the US dollar by 3.06% and the Australian dollar by 12.66%.

In the pre-crisis periods, there is instability in the exchange rate of these currencies - the decline in the value of the currency for the next year is replaced by its rise. A similar dynamics is observed in modern conditions, starting from 2018.

Changes in the value of currencies in 2007-2008 due to the effects of the global financial crisis. The further abrupt exchange rate is due to some structural changes. Thus, the decline in the value of currency pairs EUR/USD and GBP/USD in 2016-2017 associated with the UK statement about leaving the European Union (EU), which was based on the results of the referendum on June 23, 2016. At that time, some economists predicted a further decline in the value of currency pairs, but the “smooth” UK policy of leaving the EU reduced these risks.

In 2014 and 2017 a decrease in the value of the AUD/USD currency pair was observed. Such changes are characteristic of the Australian dollar, as this currency not only sensitively reacts to changes in the price of gold and other raw materials, but also to changes in the economic development of China and Japan, as they are the main trading partners of Australia.

The following graph (Figure 2) shows the dynamics of changes in the value of currency pairs such as the US dollar/Japanese yen, the US dollar/Russian ruble and the US dollar/Indian rupee.

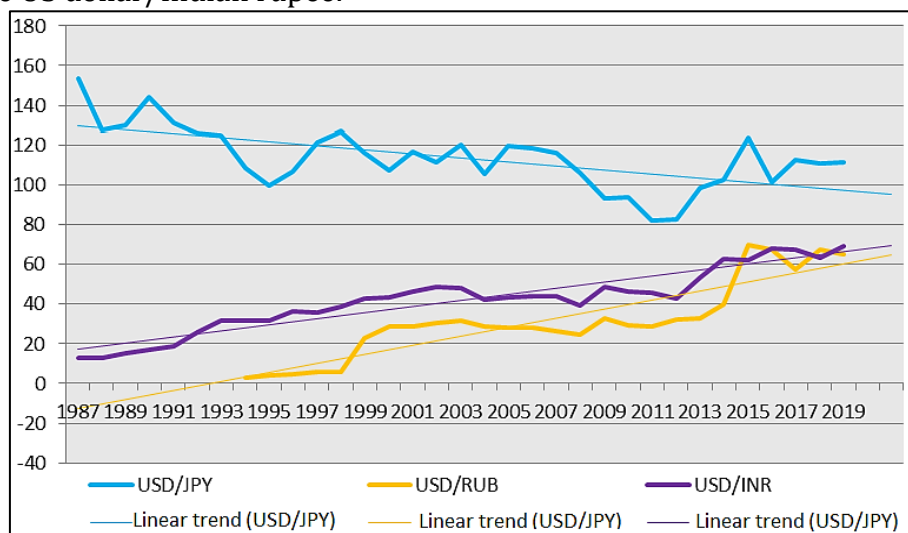


Figure 2. The graph of the dynamics of the exchange rate of major global currency pairs for 1987-2019.

Source: Review of exchange rates - [Electronic resource]. - Access mode: <https://ru.investing.com/currencies/usd-inr>

These currency pairs are distinguished by a tendency to fall in the value of a currency in 2007–2008. In the post-crisis periods, there was an increase in the value of the US dollar against the ruble and the Indian rupee (32.91 USD/RUB and 48.85 USD/INR in 2009). The Japanese yen, on the contrary, strengthened its position, which was accompanied by its growth against the US dollar up to 2012 (82.83 USD/JPY).

The highest value of the US dollar to these currencies was observed in different periods: in 2015 its value was 132.89 JPY; in the same year 69.92 RUB and in 2019 69.27 INR.

In general, there was a decrease in the value of these currency pairs in the period 2007-2008, which is also associated with the global financial crisis. Further, there was an increase in the US dollar against the Japanese yen and the Russian ruble in 2015. During this period, the Russian economy was under the influence of the currency crisis. In the same period, the Bank of Japan provided a reduction in interest rates and made foreign exchange interventions, which affected the weakening of the exchange rate of this currency. In India the weakening of the currency in 2016-2017 occurred under the influence of monetary reform in November-December 2016.

Based on the data of Figure 2, there was a decrease in the value of these currency pairs in the period 2007-2008, which is also associated with the global financial crisis. Further, there was an increase in the US dollar against the Japanese yen, the Russian ruble in 2015. During this period, the Russian economy was under the influence of the currency crisis. In the same period, the Bank of Japan provided a reduction in interest rates and made foreign exchange interventions, which affected the weakening of the exchange rate of this currency. In India, the weakening of the currency in 2016-2017 occurred under the influence of monetary reform in November-December 2016.

Conclusion

The analysis revealed that the USD/JPY, USD/RUB and USD/INR currency pairs are not stable. Government reforms, monetary policy of central banks, as well as currency or financial crises have a strong impact on their value. During the period under review (32 years), it was observed: the appreciation of the Japanese yen against the US dollar by 7.94%; the fall in the value of the Indian rupee to the US dollar by 58.69%; the fall of the Russian ruble to the US dollar by 131.87%.

During periods of recession (financial and economic crises, monetary policy of central banks and geopolitical changes in the international arena) there is an increase in the value of the US dollar relative to these global currency pairs. During the pre-crisis periods, a certain dynamics of the value of these global currencies is not traced, since they are sensitive to external and internal socio-economic changes.

In conclusion, during the study a definite pattern of changes in the value of currency pairs was revealed. Thus, during periods of crisis of the world economy, there is a simultaneous increase in the stability of currency pairs such as EUR/USD and GBP/USD and a fall in the value of unstable currency pairs (RUB/USD and INR/USD). Thus, investors seek to minimize risks by choosing more stable currency pairs.

REFERENCES:

- Poddubny E. M., Solonina S. V.** The globalization of the foreign exchange market in the system of global financial relations // Terra Economicus, 2010. P. 201-204.
- Betmakaev A.M., Yudina I.N.** Interpretations of financial instability and crises in post-Kensian economic theory // Terra Economicus, 2014. - P. 57-64
- Egorov A.V.** The nature of monetary instability in a transitive economy // Economic Bulletin of the University. Collection of scientific works of scientists and graduate students, 2015. - p. 168-174.
- Currency exchange rate online chart on the Forex exchange** - [Electronic resource]. - Access mode: <https://www.fxclub.org/>.
- Review of exchange rates** - [Electronic resource]. - Access mode: <https://ru.investing.com/currencies/usd-inr>.
- Pilipenko O. I.** // Bulletin of the Peoples' Friendship University of Russia. Series: Economics, 2015. P. 103-111.

ON THE ISSUE OF DIGITALIZATION OF THE ECONOMY AS A FACTOR OF NATIONAL SECURITY OF RUSSIA

Olesya Sergeevna Konopskaya
A third-year student in World Economy
Rostov State University of Economics

Introduction

The digitalization of the world economy has entered an active phase. The concepts of the "Third industrial revolution", "Industry 4.0" and other developments both at the state and corporate level quickly began to be incorporated into government programs and business strategies. The gap between theoretical developments and their practical implementation is rapidly decreasing.

It is known from history that such situations often arise in the Mature phase of a new technical and economic wave, when it is gaining momentum, begins to go beyond the boundaries of research organizations, innovative companies, new sectors, involving in its movement the traditional sectors of the economy and, subsequently, the institutions of the state and society. Economists-theorists have not yet developed a consensus on how significant the impact of digitalization on labor productivity, what contribution to GDP growth it can give, whether multiplicative and cross-sectoral effects are possible. But entrepreneurs and departmental experts, as this study shows, have already felt the scale and inevitability of changes in their markets and in their areas of responsibility.

1. Main definition and characteristics of the world economy

Speaking about the process of "digitalization" of the economy and society, first of all, it is necessary to bring certainty to the terminology. In the broadest sense, the process of "digitalization" usually refers to the socio-economic transformation initiated by the mass introduction and assimilation of digital technologies, i.e. technologies of creation, processing, exchange and transfer of information

Digital technologies are changing business and the whole business world: production, logistics, and trade. Competition is intensifying, and the winners are those who quickly master the global network, explore the market, introduce the latest technologies into production. This race is won by companies capable of rapid restructuring and responding to market changes. It is much more difficult for large companies to change their production orientation. Such companies need "smart" production systems, the equipment of which can be reconfigured to produce completely new products in a short time by changing the program.

The formation and development of the digital economy have become a matter of national security, independence and sovereignty of Russia. It is the digitalization of production systems management that will help bring the Russian economy to a new level – the level of the fourth industrial revolution.

"Digital" economy – is an Internet-based economic activity, including a system of economic relations of property on the basis of software and computer (digital) technologies for the production of material, spiritual and virtual goods to

meet human needs. The development of the digital economy does not mean the elimination or replacement of the real economy.

The conditions in which the subjects work is the environment of the digital economy. Conditions, on the one hand, can contribute to the development of digital technologies, the effective interaction of market players on the basis of these technologies, the development of various fields of activity, on the other can hinder the development of digitalization. The following elements of the digital economy are distinguished: legislative regulation, markets, industries, spheres of activity, platforms and technologies, information security, information infrastructure, education, personnel.

Digitalization of all spheres of the economy is the primary direction of the economic strategy of the state. The introduction of "figures" in the system of public administration will help to minimize the human factor, to some extent to remove the problem of corruption and errors, to automate the collection and processing of reports, to ensure effective decision-making based on the analysis of big data.

2. Digitalization of the Russian economy

The digital economy in Russia is acquiring specific features and is amenable to comprehensive statistical analysis. The main prerequisites for the formation of the digital economy in Russia are:

- The development of physical infrastructure access to the Internet;
- Growth in the number of Internet users (71% of the population uses the Internet, March 2017)³²;
- The development of e-Commerce;
- The development of IT industry in the country;
- Development of the national e-government system.

The development of the digital economy in Russia is due to the adoption of several state programs:

- Strategies for the development of the information society in the Russian Federation for 2017– 2030 (presidential Decree No. 203 of 9 May 2017);

Principles of information society development in Russia:

"Strategy of development of information society" declares the right of the citizen to access to information and "freedom of choice of means of obtaining knowledge when working with information".

Habitual citizens (not digital) forms of obtaining goods and services are preserved.

"Lawfulness and reasonable sufficiency" should be observed in the "collection, accumulation and dissemination of information on citizens and organizations".

The state undertakes "to protect the interests of Russian citizens in the information sphere."

- Program of the Government of the Russian Federation "Digital economy of the Russian Federation" (order of the Government of the Russian Federation of July 28, 2017 No 1632 - p).

The program "Digital economy" is designed until 2024.

The program defines five basic directions of development of digital economy in Russia for the period up to 2024:

- normative regulation;
- personnel and education;

- formation of research competencies and technical groundwork;
- information infrastructure;
- information security.

For Russia, the digital economy will be a driver, will help overcome the inhibiting and blocking barriers to development.

One of the ways of digitalization of the Russian economy is the creation of the so-called "Industry 4.0" — a program that provides for the automation and robotization of manufacturing with the help of digital technologies, the creation of an industrial "Internet of things". This will create "smart" production, and then their network infrastructure interaction.

The concept of "industry 4.0" is synonymous with the fourth industrial revolution, under this name combined projects of the fourth industrial revolution and implemented in enterprises.

At the moment, the contribution of the digital sector (production and trade of it equipment, services, software and digital goods development, telecommunications – hereinafter "ICT sector") to the Russian economy is relatively small in comparison with the economies of developed countries. Thus, in 2017, its share in the economy amounted to 3% of GDP. At the same time, in most developed countries, the size of the digital sector averages 6-7 per cent of GDP. In France – is 5.7%, in Germany – 6.3% of the UK – 7,1% in the U.S. – 7.4%, and Sweden – 8.6 per cent.

The Russian ICT sector has a critically small number of enterprises. As of 2017 1 thousand people accounted for only 0.8 of enterprises of the ICT sector. In developed countries, the number of enterprises per 1,000 people on average is 2.7 – that is, more than the Russian 3 times. Germany, which has 1.3 enterprises per thousand people, is making serious efforts to rectify the situation: in recent years, the number of enterprises has decreased by more than 40%. Since technological and innovative enterprises are the driver of the digital economy, their small number in Russia creates serious risks for the digital development of the country.

If we talk about investments in digitalization in the Russian Federation, we can say that the creation of new systems of state accounting is carried out primarily in those sectors that belong to the zone of possible state revenues – digitalization of trade (online cash, EGAIS, labeling of goods – fur products, "mercury", timber and timber), digitalization of transportation (GLONASS, Plato). As part of the "forced digitalization" according to the calculations of the Institute of growth Economics. P. A. Stolypin, over the past 2 years, Russian business in order to fulfill the new mandatory requirements of digitalization redistributed more than 80 billion rubles in the purchase and installation of equipment that allows the use of modern state systems to ensure the collection of fiscal information and administration of taxes and fees.

And in 2019, the Russian government will allocate more than 90 billion rubles for the implementation of projects of the national program "Digital economy". Projects in the field of information infrastructure, as well as research programs in the field of end-to-end digital technologies will be implemented within the next year's budget.

According to a number of formal signs, Russia demonstrates a high level of digitalization. So the level of Internet penetration among the population and business is quite high. In 2017, 76% of households and 89% of organizations had Internet access. Russia is also successfully developing public online services. As of

2018, Russia ranks 32nd (out of 193) in the UN ranking on the level of development of public online services (35th in 2016).

The study for the first time began to assess the level of e-government in cities. A total of 40 cities were studied, and the first place among them was taken by Moscow, ahead of Cape town and Tallinn, which became the second and third, respectively. The study for the first time began to assess the level of e-government in cities. A total of 40 cities were studied, and the first place among them was taken by Moscow, ahead of Cape town and Tallinn, which became the second and third, respectively. Moscow has entered the group of cities with "very high" development of online services in the field of e-government.

Thus, despite a number of high rates of digitalization (Internet penetration, development of state online services, implementation of large-scale digital projects), Russia lags far behind in the development of the digital economy from countries comparable in terms of education and quality of human capital. The contribution of the digital sector – the core of the digital economy, the Russian economy is significantly inferior to developed countries.

Russia has already launched a program for the development of the digital economy, which provides: the formation of the infrastructure of the digital economy, ensuring universal digital literacy and the development of the education system, as well as support for domestic companies that create digital technologies. In addition, digital technologies are a necessary condition for improving the technological level of machines and equipment, allowing you to move to automated and programmable processes, mainly in a closed environment, as evidenced by their experience in the food industry.

Thus, the digitalization of the economy is a factor in the formation of national security and independence, allows integrating the national economy into the global economic space. A country that has failed to create its digital economy will find itself on the edge of the global space.

3. Russian national security

The use of foreign search engines and software is a disregard for national security issues. It is enough to analyze the work of the Google search engine, which determines what you are looking for, who conducts the search, where the search is conducted, the duration of the search (the time spent on the site). Having determined this, the system selects the appropriate material at the next visit. Information from this search engine can be used by the relevant authorities. The use of foreign software puts national security under foreign control. In 2014 Russia because of the unfriendly actions of Visa and MasterCard faced with the blocking of transactions.

Digitalization of the economy needs to be protected from hacker attacks, break-ins and viruses. Digitization of the whole system of human and society life generates simultaneously with the progress of the following threats:

- rising unemployment;
- further polarization of society and increasing inequality;
- risks and challenges of cyber security;
- Internet fraud, introduction of viruses, strengthening of hacking;
- a new round of cybercrime, terrorism and organized crime.

In addition, the development of CE is a threat:

- the institutional industry group tourism, as will the development of self organization of journeys on the basis of online platforms;
- car insurance, as the development will be the use of unmanned vehicles;
- financial consulting through the introduction of robot consultants;
- the system of service and repair of diesel and gasoline cars, which displace electric vehicles.

Digitalization of the economy — a powerful tool of power, which together with private property digital technology can be used to dictate and establish dictatorship.

The main directions of strengthening cybersecurity are:

- installation of domestic anti-virus programs;
- displacement of foreign hardware and software and the use of domestic hardware and software.

CE radically changes the nature of crime and terrorism, creates new threats on a global scale, allowing you to attack objects remotely from anywhere in the world. The scope of computer crime in the banking and financial sphere and in the field of violation of constitutional rights and freedoms of man and citizen, including privacy, personal and family secrets, is growing significantly.

In addition, there is a hacking of private information (unauthorized penetration into it), the scale and number of coordinated computer attacks on financial, economic and military-strategic facilities are growing. Such illegal actions can only be countered by the joint efforts of all countries, the creation of a global security architecture, including the introduction of common methods and rules to combat cybercrime, the development of partnerships, and the maintenance of permanent contacts and cooperation.

Digital technologies make national economies vulnerable to both hackers and transnational corporations and States. There is a possibility of hostile information technology impact on the infrastructure of the economy for political, economic and military purposes.

Ensuring information security requires:

- take care of domestic labor resources;
- create better living conditions for programmers compared to foreign ones;
- invite the best foreign minds to citizenship;
- develop and implement effective competitive electronic technologies;
- staffing (training people on the use of digital technologies);
- organization of permanent scientific research, contributing to the creation of advanced digital technologies;
- ensuring cryptographic (digital) sovereignty;
- creation of digital information infrastructure.

Information security of CE involves:

- innovative development of electronic industry and information technologies;
- elimination of dependence of the domestic economy on foreign information technologies and means of ensuring information security;
- creation, development and mass introduction of domestic developments;
- provision of services based on domestic developments;
- creation of competitive advantages for domestic companies:

- a) in the field of information technology and electronic industry;
- b) in the development, production and operation of information security;
 - development of domestic progressive electronic component base and production of electronic components to meet the demand of the domestic market with access to the world market.

Conclusion

Formulation and improvement of approaches to legal regulation legal relations in the field of digital economy is currently taking place in many legal orders, due to the dynamics and complexity of relations on the use of advanced information technologies.

Often, digital technologies radically transform the relations already known to the law, changing the paradigm of their formation in public life and, accordingly, legal regulation. Thus, the unprecedented opportunities provided by modern digital technologies are qualitatively changing the principles of information use, the criteria for determining its value, and, accordingly, the models of potential threats to privacy. Therefore, the development of the digital economy in the country requires a review of Russian legislation on the ability to influence new types of relations, improvement, taking into account the identified gaps in their legal composition (new objects and subjects of information relations, specific rights, duties and responsibilities).

A key principle in the implementation of reforms to develop the digital economy should be to achieve a balance in ensuring the free exchange of information and the growth of privacy and the level of personal privacy, which is now a really difficult task.

REFERENCES:

- A. V. Keshelava V. Budanov, V. Yu. (2017)** Introduction to digital economy, VNIIGeosystems, p. 28.
- Berber A. B. (2017)** On the way to the digitalization of the Russian economy: problems and prospects, Journal of economic system Management: electronic scientific journal.
- Digitalization and national security.**
<http://www.veorus.ru/события/хроника-мероприятий/tsifrovizatsiya-i-natsionalnaya-bezopasnost/>
- Digital economy indicators: 2018.** <https://issek.hse.ru/news/222292649.html>
- E-Government Development Index, EGDI.**
<https://digital.gov.ru/ru/activity/statistic/rating/index-razvitiya-elektronogo-pravitelstva/#tabs|Compare:Place>
- Leonova K.S. (2017)** The Need and possible consequences of digitalization of the Russian economy, Economics and business: theory and practice, 12, pp. 103-105.
- Program "Digital economy of the Russian Federation".** Order No. 1632-p of the Government of the Russian Federation of 28 July 2017
<https://www.sbras.ru>

Russia: from digitalization to digital economy. http://stolypin.institute/wp-content/uploads/2018/09/issledovanie_tsifrovaya-ekonomika-14-09-18-1.pdf

The great digital economy: challenges and prospects for the economy of the XXI century. <http://centrasia.ru>

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), Information Economy Report 2017: Digitalization, Trade and Development. https://unctad.org/en/publicationslibrary/ier2017_en.pdf

Varian H. R. Copying and Copyright // Journal of Economic Perspectives. 2005. N 19 (2). P. 121–138

ТЕНДЕНЦИИ ПРИ ЛИХВЕНИТЕ ПРОЦЕНТИ ПО БАНКОВИТЕ КРЕДИТИ ЗА ПОТРЕБЛЕНИЕ В БЪЛГАРИЯ ПРЕЗ ПЕРИОДА 2007 – 2018 Г.

д-р Валя Николаева Василева
Университет за национално и световно стопанство – София

Въведение

Основната цел на настоящия доклад е да се анализират основните тенденции в динамиката на лихвените проценти по кредитите за потребление, отпуснати от търговските банки в България през периода 2007 – 2018 г. Реализирането на тази цел се осъществява чрез решаването на следните *изследователски задачи*:

- Да се проследят измененията в лихвените проценти по кредити за потребление, отпуснати от банките у нас през анализирания период.
- Да се открият основните фактори, определящи тенденциите в динамиката на лихвените проценти по банковите кредити за потребление в страната през изследвания период.

Лихвата е основният ценови компонент на кредита. В периода на последната глобална финансова и икономическа криза и последвалото бавно икономическо възстановяване се наблюдават съществени изменения на равнището на лихвените проценти по банковите кредити за потребление (потребителски кредити) в страната. През анализирания период 2007 – 2018 г. настъпват важни промени, свързани с формирането на лихвените проценти по този вид кредити у нас. Всички тези факти предизвикват научен и приложен интерес към темата относно тенденциите при лихвените проценти по кредитите за потребление в България.

Изложение

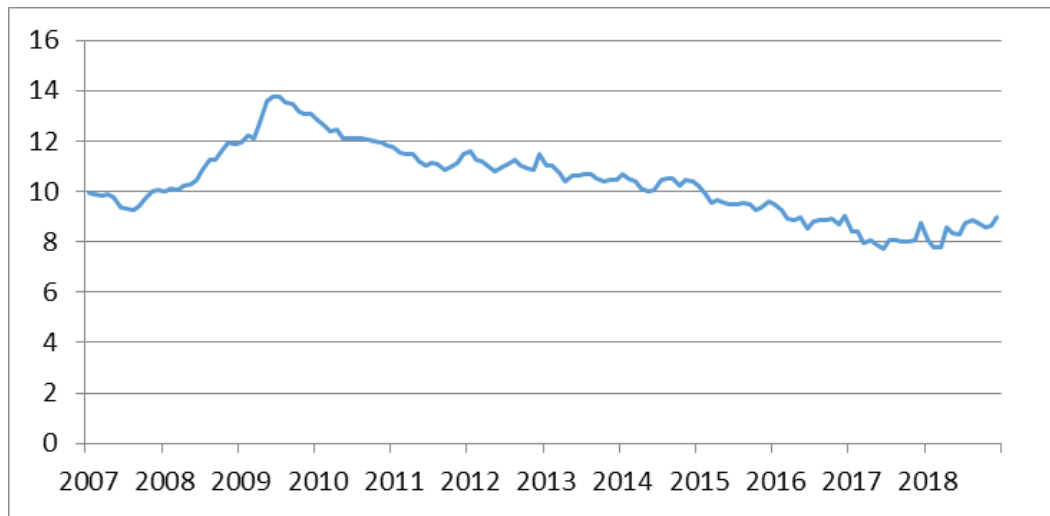
Равнищата на лихвените проценти по потребителските кредити в България са по-високи от тези по жилищните кредити. По начало по-високите лихвени проценти по този вид кредити се дължат освен на по-високия кредитен риск, а също така и на високите административни разходи по отпускането на по-голям брой малки по размери кредити (Казанджиева-Йорданова, 2007).

В тази връзка Трифонова (2015) отбелязва, че при такива продукти, като необезпечените кредити за лични нужди, кредиторите начисляват по-висока цена за по-високия риск.

В края на 2007 г. средният лихвен процент по новодоговорените¹ банкови кредити за потребление в страната се връща до нивата от началото на годината, след като през повечето месеци на второто и третото тримесечие на годината отбелязва известен спад (Фигура 1). През първото тримесечие на 2008 г. не се наблюдава съществена промяна при лихвените

¹ Използваните в настоящия анализ термини „новодоговорени“ и „нови“ кредити се отнасят за статистическата категория „нов бизнес“.

проценти по потребителските кредити въпреки започналото поскъпване на финансирането за банките. Влиянието на този фактор се ограничава от засилената конкуренция между банките, опериращи в страната.



Фигура 1. Лихвен процент по новодоговорени банкови кредити за потребление през периода 2007 – 2018 г. (% , среднопретеглени по валути)
Източник: БНБ (лихвена статистика: лихвени проценти и обеми по нов бизнес по кредити за нефинансови предприятия и домакинства по оригинален матуритет); собствени изчисления.

От второто тримесечие на 2008 г. обаче лихвените проценти по новодоговорените потребителски кредити в страната започват да се повишават. Един от ефектите от влиянието на последната глобална финансова криза върху българския банков сектор е сериозното намаляване на притока на външни капитали, като банковият сектор е сред най-засегнатите сектори у нас (Манчев, 2009). Във връзка с това банките, опериращи у нас, насочват вниманието си към местния депозитен пазар. Конкуренцията между банките за привличане на средства от домакинствата и нефинансовите предприятия води до нарастване на лихвените проценти по банковите депозити. Нарастването на лихвените проценти по депозитите се пренася върху лихвените проценти по кредитите.

Тук следва да се отбележи, че динамиката на лихвените проценти по потребителските кредити отразява също така и значително нарасналият кредитен риск на клиентите на кредитиращите институции. В условията на влошена стопанска конюнктура изискваната от банките рискова премия в цената на кредитните ресурси се повишава. По-конкретно, влошаването на икономическото състояние на домакинствата естествено увеличава рисковата премия по потребителските кредити (Chmelar, 2013). Поради драстичното влошаване на качеството на кредитите след началото на кризата банките в страната започват да отделят много повече внимание на управлението на кредитния риск.

В резултат на глобалната криза лихвеният процент по новите потребителски кредити в страната нараства значително. В края на юни 2009 г. средният лихвен процент по този вид кредити достига 13.8% при 10.1% в края на 2007 г. След средата на 2009 г. лихвеният процент по новодоговорените банкови кредити за потребление започва постепенно да

се понижава. Тенденцията на спад на лихвените проценти по кредитите е свързана главно с понижаването на цената на привлечения ресурс на банките и високата банкова ликвидност. Намалването на лихвените проценти по депозитите, започнало през 2009 г., и високата ликвидност на банките се пренасят бавно в цената на потребителските кредити, тъй като сериозното влошаване на качеството на кредитните портфейли на банките оказва силно влияние върху лихвената им политика.

През 2014 г. са направените важни промени в Закона за потребителския кредит (2010) с цел постигане на по-голяма прозрачност при формирането на лихвените проценти по кредитите. Съгласно тези промени при договори за кредит с променлив лихвен процент лихвеният процент се формира от референтен лихвен процент, представляващ официален пазарен индекс (ЛИБОР, ЮРИБОР или СОФИБОР) и/или индикатори, публикувани от Българската народна банка (БНБ) и/или Националния статистически институт (НСИ), или комбинация от тях, плюс фиксирана надбавка. За сравнение преди тези промени според старите разпоредби на Закона за потребителския кредит (ЗПК) банките определят референтен лихвен процент, използван като базов при изчисляване на лихвения процент по кредита, въз основа на пазарен индекс или индекс, изчислен по определена от тях методология. След посочените законови изменения динамиката на лихвените проценти на междубанковия пазар в еврозоната и в страната оказва освен косвено влияние върху лихвеното равнище по кредитите за домакинствата (посредством цената на банковия ресурс) и пряко влияние (БНБ, 2015).

В тази връзка Михайлов (2014) изтъква, че ценовата политика на банките и преди споменатите промени в ЗПК е съобразена с пазарните и макроикономическите тенденции.

При въвеждането на отрицателен лихвен процент по свръхрезервите на търговските банки у нас в началото на 2016 г. БНБ (2016а, с. 31) изтъква, че това може „да допринесе за намаление на лихвените проценти по кредитите в случай, че банките са склонни да поемат кредитен риск“.

С решение на Управителния съвет (УС) на БНБ от 1 юли 2017 г. индексът ЛЕОНИА се заменя с имащия по-широк обхват на доставчиците на данни индекс ЛЕОНИА Плюс като база за изчисляване на основния лихвен процент (БНБ, 2016b). Следва да се отчете, че до настъпването на тези промени индексът ЛЕОНИА може и на практика се използва като основа за изчисляване на приложимия към договора за потребителски кредит променлив лихвен процент по кредита. Следва да се отбележи и взетото решение от УС на БНБ, съгласно което от 1 юли 2018 г. централната банка спира да изчислява и публикува индексите СОФИБОР и СОФИБИД. Промените се налагат от правилата на Регламент (ЕС) 2016/1011 на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2016 година относно индекси, използвани като бенчмаркове за целите на финансови инструменти и финансови договори или за измерване на резултатите на инвестиционни фондове, и за изменение на директиви 2008/48/ЕО и 2014/17/ЕС и на Регламент (ЕС) № 596/2014.ново

От прегледа на методиките на банките за определяне на лихвения процент по кредитите за населението у нас преди да се прекрати изчисляването на тези индекси е видно, че СОФИБОР е важен лихвен индекс,

широко използван при определянето на лихвените проценти по потребителски кредити в левове.

Прекратяването на изчисляването на СОФИБОР налага банките, които използват този индекс, да го заменят с друг индекс или индикатор. С направените в тази връзка изменения в българското законодателство през 2018 г. се гарантира, че към момента на замяната на използвания референтен лихвен процент с друг промяната няма да доведе до повишение на лихвения процент по договорите за кредит.

Съгласно действащия ЗПК (2010) „референтен лихвен процент“: е лихвеният процент, който се използва като основа за изчисляване на приложимия към договора за кредит променлив лихвен процент; представлява бенчмарк за лихвен процент съгласно Регламент (ЕС) 2016/1011 на Европейския парламент и на Съвета или индекс и/или индикатори, публикувани от БНБ и/или от НСИ, или комбинация от тях.

Прегледът на БНБ (2018, с. 32–33) на лихвената политика на банките след преустановяването на съществуването на СОФИБОР показва, че: „повечето банки са избрали като референтен лихвен процент по кредити в левове индикатори от лихвената статистика на БНБ за лихвените проценти по различни видове депозити“; няколко „банки са избрали ЮРИБОР за референтен лихвен процент, а други – основният лихвен процент“; от „банките, избрали като референтен лихвен процент индикатори от лихвената статистика на БНБ за лихвените проценти по различни видове депозити, преобладават тези, избрали лихвени проценти по салда, а няколко банки са предпочели лихвените проценти по нов бизнес“.

Вследствие на тенденцията на спад средният лихвен процент по кредитите за потребление в средата на 2017 г. се понижава до 7.7% – най-ниската регистрирана стойност през анализирания период. Тази низходяща тенденция е свързана с нарастването на обема и понижаването на цената на привличения от банките ресурс, високата ликвидност на банките, както и със силната междубанкова конкуренция.

В периода юли 2017 г. – март 2018 г. средният лихвен процент по кредитите за потребление се колебае в интервала 7.8 – 8.8%.

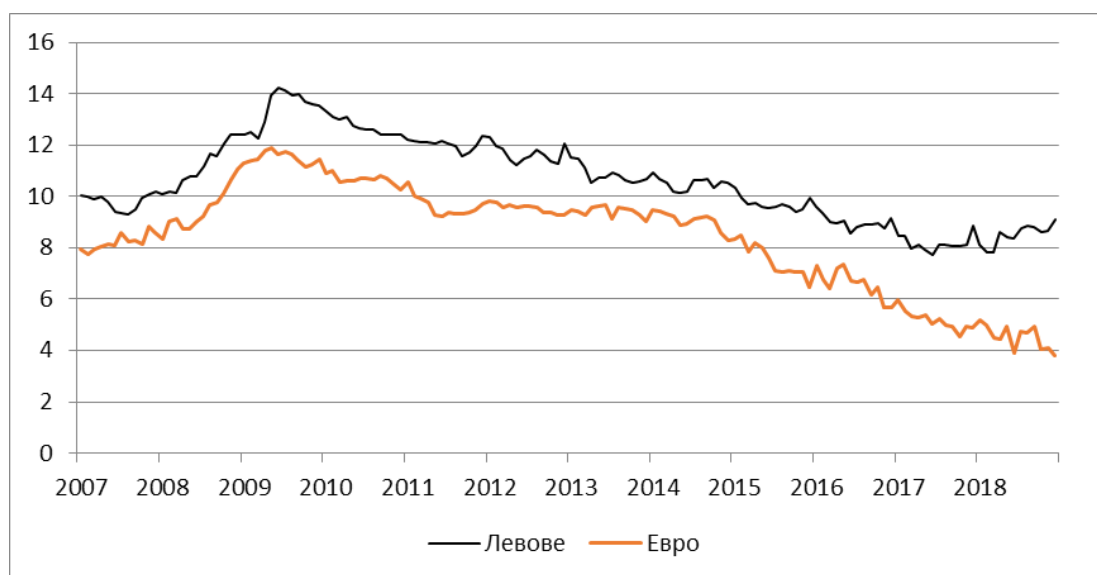
Вероятно фактор, благоприятстващ запазването на ниски лихвени равнища при банковите потребителски кредити у нас през последните две-три години, е и понижената оценка на риска, характеризиращ кредитополучателите. От значение за тази оценка е подобряването на макроикономическата среда и значителното редуциране на дела на лошите и реструктурираните потребителски кредити.

През последните три тримесечия на 2018 г. лихвеният процент по потребителските кредити като цяло отбелязва известно повишение, дължащо се на динамиката на лихвеният процент по левовите кредити за потребление. В края на 2018 г. средният лихвен процент по потребителските кредити се повишава до 9%. Въпреки това той е с 1.1 процентни пункта (пр.п.) по-нисък от нивото си в края на 2007 г. и с 4.8 пр.п. по-нисък от върховата си стойност от 2009 г.

От валутния разрез на кредитите за потребление е видно, че левът е предпочитана валута от кредитополучателите през целия анализиран период. В края на 2018 г. 94.8% от потребителските кредити са усвоени в левове (при 94.0% единадесет години по-рано), а 5.0% от кредитите са

предоставени в евро (съответно 5.1%). Делът на кредитите в други валути е незначителен – 0.2%.

Прегледът по валути показва, че през целия анализиран период лихвените проценти по потребителските кредити в левове са по-високи от тези по евровите кредити (Фигура 2). По данни на БНБ (2019) в края на декември 2018 г. лихвеният процент по потребителските кредити в левове възлиза на 9.1%, а този по кредитите, деноминирани в евро намалява до 3.8%.



Фигура 2. Лихвени проценти по новодоговорени банкови кредити за потребление в левове и в евро през периода 2007 – 2018 г. (%)

Източник: БНБ (лихвена статистика: лихвени проценти и обеми по нов бизнес по кредити за нефинансови предприятия и домакинства по оригинален матуритет).

Заклучение

Вследствие на неблагоприятните ефекти от влиянието на последната глобална криза върху икономиката и банковия сектор на България лихвените проценти по банковите кредити за потребление у нас нарастват значително. След като достига върховата си стойност в средата на 2009 г. средният лихвен процент по този вид кредити започва да намалява. През периода от средата на 2009 до средата на 2017 г. дългосрочната тенденция е към намаление на лихвения процент по банковите потребителски кредити в страната. Ключови фактори, обуславящи тази низходящата тенденция са нарастването на обема и понижаването на цената на привлечените от банките средства, високата ликвидност на банките, както и засилването на междубанковата конкуренция.

От началото на юли 2018 г. БНБ преустановява изчисляването и публикуването на индекса СОФИБОР, който до преди това е важен лихвен индекс, широко използван при определянето на лихвените проценти по потребителски кредити в левове. Това налага банките в страната да променят референтните си лихвени проценти по кредити за потребление в левове. След наблюдаваните колебания през предходните девет месеца в периода от второто тримесечие на 2018 г. до края на 2018 г. средният лихвен процент по потребителските кредити като цяло отбелязва известен ръст,

дължащ се именно на динамиката на лихвения процент по левовите кредити за потребление. Въпреки това средният лихвени процент по банковите кредити за потребление в страната остава под нивата от предкризисната 2007 г.

ИЗПОЛЗВАНИ ИЗТОЧНИЦИ (REFERENCES):

- БНБ (2015а).** *Икономически преглед*, бр. 1/2015.
- БНБ (2016а).** *Икономически преглед*, бр. 1/2016.
- БНБ (2016b).** *Прессъобщение*, 16 март 2016 г. Изтеглено на 17 10 2018 г. от http://www.bnb.bg/PressOffice/POPressReleases/POPRDate/PR_20170316_BG
- БНБ (2018).** *Икономически преглед*, бр. 3/2018.
- БНБ (2019).** *Лихвени проценти и обеми по нов бизнес по кредити за сектори Нефинансови предприятия и Домакинства по оригинален матуритет.* Изтеглено на 12 02 2019 г. от http://pls.bnb.bg/bnb/dd/IR_NBO_LOAN_NEW.nsf/fsWebIndexBG.
- Закон за потребителския кредит (2010).** Обн. ДВ., бр.18 от 5 Март.
- Казанджиева-Йорданова, Ир. (2007).** *Защитата на потребителите и нелихвените разходи по потребителските и жилищните кредити по примера на България), Дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен „доктор“, УНСС.*
- Манчев, Цв. (2009).** *Настоящата финансова криза: теория, практика, поуки. Банки Инвестиции Пари*, бр. 1-2, с. 13-22.
- Михайлов, М. (2014).** *Лихвените проценти по кредитите в България: ролята на монетарните условия в еврозоната и влиянието на икономическата активност. Дискусионни материали*, DP/97/2014. София: БНБ.
- Трифенова, С. (2015).** *Управление на риска в банката.* София: Тракия М.
- Chmelar, A. (2013).** *Household Debt and the European Crisis*, Paper presented at the ECRI Conference, 16 May 2013 organised by the European Credit Research Institute (ECRI) and the Centre for European Policy Studies (CEPS).

ТЪРГОВСКОТО ПРОТИВОПОСТАВЯНЕ МЕЖДУ САЩ И КИТАЙ – ОБЗОР НА ПРОБЛЕМА

Цветомир Йосифов Маринов
докторант, катедра „Международни икономически отношения“
Икономически университет – Варна

Въведение

Докладът проследява възникналия търговски конфликт между САЩ и Китай. Разглеждат се теоретичните предпоставки въз основа на теорията за хегемонната стабилност и теорията за предаването на властта. Прави се преглед на развитието на търговското противопоставяне от неговото начало през януари 2018 г. до март 2019 г. Оценяват се ефектите от наложените митнически ограничения за икономиките на САЩ и Китай. Обект на доклада е конфликтът между САЩ и Китай и неговото развитие. Основната цел е да обясни причината за възникване на този сблъсък от теоретична гледна точка и да се изследват ефектите от него до момента. За целта се използват теории за международните отношения и се прави анализ на последиците от наложените до момента мита. Въпреки на пръв поглед агресивния подход на двете държави към конфликта от неговото начало до декември 2018 г., все още не може да се говори за състояние на търговска война, тъй като към момента двете страни са в състояние на преговори за разрешаване на проблемите помежду им и поради тази причина в доклада се използва изразът „търговско противопоставяне“.

1. Теоретични предпоставки

САЩ и Китай са в състояние на търговско противопоставяне. На 7 юли 2018 администрацията на президент Тръмп налага 25% мито на китайски стоки на стойност \$34 млрд. Преди въвеждането на тези мерки, САЩ вече са наложили мита върху стомана, алуминий, перални машини и соларни панели. Китайското правителство отговаря с 25% мито върху вноса на американска соя, други стопански продукти и автомобили. На 24 септември 2018 г. САЩ ескалират създалата се ситуация като въвеждат 10% мито върху китайски продукти на стойност \$200 млрд. В отговор на тези действия Китай налага мита върху американски стоки на стойност \$60 млрд., като в същото време заявява, че двете страни трябва да запазят добри търговски взаимоотношения.

Както знаем от теорията за сравнителните предимства, търговията не е игра с нулев резултат, а с положителен. Иначе казано, ако позволим на страните да се фокусират върху стоки, които те произвеждат ефективно, то свободната търговия води до положителни резултати за всички участващи. Издигането на бариери пред търговията води до затрудняване на достъпа до по-евтини стоки и увеличава жизнените разходи, а това води до загуби за всички в дълъг период. Именно положените усилия за премахване на търговските бариери след Втората световна война са и една от причините за безпрецедентния икономически растеж в света до момента.

Защо тогава двете най-големи икономики в света в момента са в състояние на търговско противопоставяне, която ще навреди не само на икономиките на двете страни, но и на глобалната икономика?

За да можем да разберем по-добре създалата се ситуация ще използваме две теории за международните отношения – теория за хегемонната стабилност (hegemonic stability theory, HST) (Kindleberger, 1973; Kim, 2019) и теория за предаването на властта (power transition theory, PTT) (Organski, 1958; Kim, 2019). От гледна точка на тези теории, противопоставянето между Китай и САЩ може да се разглежда като страх от намаляващото влияние от страна на САЩ, а също така и на Китай като основен „претендент“ за позицията на САЩ като световен лидер.

Според HST, една доминантна сила, (т.нар. хегемон) притежаваща най-много материални ресурси в света, създава глобална икономическа система и търси начини да я стабилизира. Със своите огромни материални възможности хегемонът се явява и глобален лидер, който останалите държави приемат и следват правилата, създадени от него. Хегемонът също така предоставя и международни публични блага – осигурява отворен пазар за стоки и услуги, свободен от политически намеси, което осигурява на участниците в него възможността да се конкурират най-вече чрез ценовия механизъм, а не чрез влиянието на някоя политическа сила. Стабилният световен ред, който хегемонът създава носи изгода за всички участници в международната система, като изгодата за малките или по-слаби държави е значително по-голяма отколкото за доминиращите страни.

HST обяснява и т.нар. Pax Americana от края на Втората световна война насам. САЩ през следвоенния период е доминиращата сила в света. Създава се либерален международен ред отразяващ принципите и интересите на Съединените щати, който се поддържа от предоставянето на публични блага като международна стабилност и международна валута – доларът става основната резервна валута за разплащане в международната икономическа система. САЩ, като най-силната държава в света през този период се грижи за стабилността и безопасността в глобален мащаб, поддържа отворена и либерална международна икономика и насърчава международното сътрудничество в следвоенния свят.

През последните седем десетилетия САЩ са в позицията на хегемон в света. Това обаче е на път да се промени. Бързия възход на Китай като претендент за световно лидерство представлява сериозно предизвикателство за САЩ. След икономическите реформи от декември 1978 г., в Китай се наблюдава забележително икономическо развитие. Реалният ръст на БВП на Китай през последните четири десетилетия е средно 10%. Въпреки че Китай е втората по размер икономика (по БВП), следваща САЩ, Китай е най-големият износител от 2010 г. насам. През 2011 г. става най-популярната дестинация за ПЧИ и най-голям инвеститор от развиващите се държави.

Всъщност конкуренцията със САЩ води до засилено развитие на икономиката, технологиите и военните сили на Китай и се доближава до състояние да заплашва доминацията на САЩ. В съответствие с това развитие на събитията, много учени предсказват „война за хегемония“ между САЩ и Китай, като сегашното търговско противопоставяне може да се разглежда като етап от този процес на смяна на световния лидер.

В основата на тези аргументи за неизбежна война между двете суперсили се намира теорията за предаването на властта. Формулирана от Органски през 1958 г. (Organski, 1958), теорията представя идеята за сблъсък между две страни, когато силата на доминиращата страна в глобалната система (хегемонът) е в упадък и има „недоволен“ претендент, който е в състояние да го „предизвика“ за ролята на лидер. Според Органски, противопоставянето между двете страни възниква въз основа на недоволството на страната претендент, която иска да наложи ред, по-изгоден за самата нея. Гилпин (Gilpin, 1981) представя друг поглед върху теорията, като твърди, че войната за промяна на статуквото е иницирана от страната хегемон, тъй като за него една превантивна война срещу потенциални претенденти е най-доброто решение на проблема. Страната лидер, която се намира в упадък и се страхува да загуби позицията си от претендента, който е във възход, вижда войната като по-добра възможност за запазване на своята хегемония, в сравнение с намаляване на поетите международни задължения, което би довело до намаляване на напрежението между него и държавата претендент.

2. Причини и развитие на конфликта

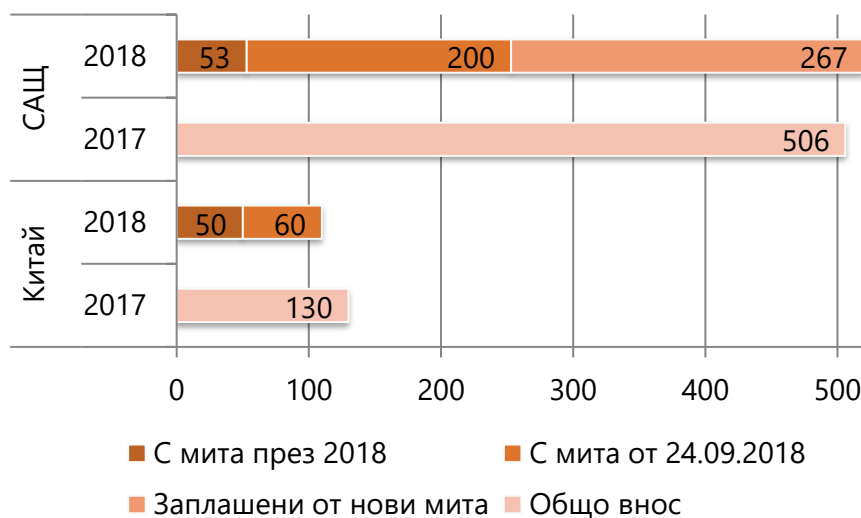
Всичко започва от един „незначителен“ дебат – Китай страна с пазарна икономика ли е или не? И въпреки че Китай е страна членка на СТО от 2001 г. насам, САЩ отказват да признаят Китай за държава с пазарна икономика. Една от причините за това може да е и фактът, че срещу страни с пазарна икономика не могат да се налагат търговски санкции, съгласно правилника на СТО (Долгов, Савинов, 2018). Непризнаването на една страна за пазарна икономика позволява на нейните партньори при нужда да налагат много високи ограничителни мита, които обезсмислят износа на обмитените стоки.

Последват различни обвинения от страна на САЩ към Китай – първо за несъгласувана девалвация на китайската валута с цел да се стимулира износа, а след това и за субсидиране на износителите на стопанска продукция. Въпреки че това не е първият път, в който КНР е обвинена в това и администрацията на президента Обама приема мерки в отговор на практиката на субсидиране, за президента Тръмп тези мерки не са достатъчни.

По време на мандата на президента Обама, плановете за контролиране на влиянието на Китай са най-вече чрез увеличаване на конкурентоспособността на САЩ в Тихоокеанския регион, чрез участието в Транстихоокеанското партньорство (ТТП), от което обаче президентът Тръмп оттегля Съединените щати.

За „последната капка“ и налагането на мита от страна на САЩ обаче служи друга причина – според отчет на американската комисия по интелектуална собственост „ежегодно китайски компании незаконно използват интелектуална собственост на американски компании на обща стойност над \$200 млрд.“ (IP Commission Report, 2013). Това води до налагане на първите търговски ограничения от страна на САЩ под формата на мито върху стоки на стойност \$50 млрд. САЩ и Китай започват да си „разменят“ увеличаване на митническите бариери, като към декември 2018 г., САЩ са наложили мита на китайски стоки на стойност над \$250 млрд., а

Китай – на американски стоки на стойност \$110 млрд. От 1 декември 2018 г. насам между двете страни се водят активни преговори за постигане на компромис, като такъв все още не е достигнат.



Фигура 1. Наложени мита върху вноса на Китай и САЩ
 Източник: US Census Bureau (2019)

3. Ефекти от търговския сблъсък

Ефектите от наложените мита и за двете страни ще имат дългосрочен характер, ако този конфликт не бъде разрешен в близко бъдеще. В кратки срокове, пазарите реагират веднага след налагането на първите мита от страна на САЩ – в периода между тяхното обявяване и датата, в която те влизат в сила се наблюдава засилен внос на продукти, които ще бъдат обмитени. Наблюдава се ръст от 10% през периода април – юни 2018 г. в сравнение с предходната година. Веднага след влизане в сила на митническите ограничения обаче, търговията с тези стоки рязко спада (табл. 1).

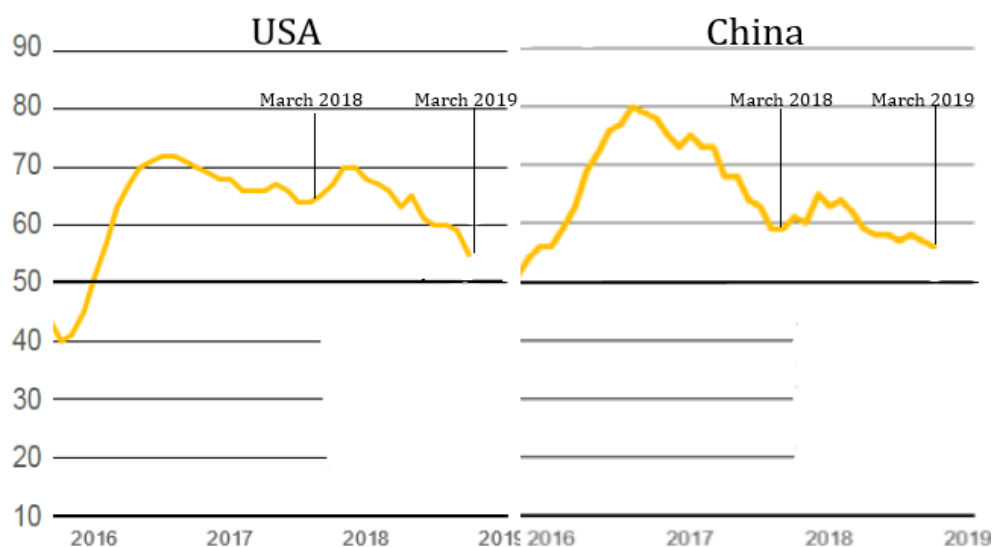
Таблица 1. Ефект на митата върху търговията между САЩ и Китай

	Дата на обявяване	Дата на влизане в сила	Промяна в търговията след обявяване на митата, %	Промяна в търговията след влизане в сила на митата, %
Стомана и алуминий	11.01.2018 г.	23.03.2018 г.	+21 %	-53%
\$34 млрд.	03.04.2018 г.	06.07.2018 г.	+10 %	-21%
\$16 млрд.	03.04.2018 г.	23.08.2018 г.	+8 %	N/A
\$200 млрд.	18.06.2018 г.	24.09.2018 г.	+7 %	N/A

Източник: Seabury Global Ocean Trade Database (2018 г.)

Ефектите от митата си проличават и върху обема на морските превози. Още през юли 2018 г. се наблюдава сериозен спад в превозите, изразен в TEU – например, в сравнение с юли 2017 г., са превозени 60% по-

малко електрически трансформатори. Очаква се при задържане на митническите ограничения, да се забави икономическият растеж на Китай като цяло. Според DHL Global Trade Barometer (2019) и двете страни са забавили своето търговско развитие след въвеждането на търговските ограничения – за САЩ от 67 пункта през март 2018 г. до 55 пункта през март 2019 г., а за Китай съответно – от 61 до 56 пункта.



Фигура 2. Търговско представяне на САЩ и Китай за периода март 2018 г. – март 2019 г. според индекса на DHL Global Trade Barometer
 Източник: DHL Global Trade Barometer (2019)

Наблюдава се сериозен спад в търговското развитие на сектора за скъпоструващи капиталови активи и машини от страна на Китай (табл. 2). Голяма част от тази продукция се изнася за САЩ, а и се оказва и сред засегнатите от митата сектори. Така позициите му в търговската номенклатура на КНР рязко спадат от 97 пункта през март 2018 г. до едва 28 пункта през март 2019 г.

Таблица 2. Свиване на търговията с китайски машини и капиталови активи според индекса на DHL Global Trade Barometer

	януари 2018 г.	февруари 2018 г.	март 2018 г.
Първични суровини	64	60	54
Капиталови активи и машини	95	97	97
	януари 2019 г.	февруари 2019 г.	март 2019 г.
Първични суровини	48	46	36
Капиталови активи и машини	41	34	28

Източник: DHL Global Trade Barometer (2019)

Имайки предвид, че в момента се водят преговори между двете страни и не се знае кога ще се стигне до решение на този казус, вероятността да се задълбочат проблемите и в двете икономики, свързани с търговията помежду им никак не е малка. И въпреки че за САЩ свиването на дефицита спрямо Китай може и да е нещо положително, цялостно забавяне на търговското им развитие е показателно за реалното състояние на нещата – поставените търговски ограничения забавят икономическия растеж и на двете страни, а оттам и на световната икономика.

Заклучение

САЩ и Китай са в състояние на търговско противопоставяне. Сблъсъкът на двете най-големи икономики в света може да се представи като предизвикателство за САЩ да защити позицията си на световен лидер. Засилващото се влияние на Китай през последните години го прави потенциален претендент за позицията на хегемон в световната икономика. Може да се каже, че търговските ограничения от страна на САЩ са защитна реакция, която обаче ще има ефект върху световната икономика като цяло. Вече се наблюдава забавяне на развитието и на двете страни, а това няма как да не окаже влияние и в глобален мащаб. Въпрос на време е да се разбере дали ще има компромис между двете страни или търговският конфликт между тях ще ескалира до нови равнища.

ИЗПОЛЗВАНИ ИЗТОЧНИЦИ (REFERENCES):

- Долгов, С. И. & Савинов, Ю. А. (2018).** Международная торговля: США на тропе войны. *Российский внешнеэкономический вестник*, 9, 7-21.
- DHL Global Trade Barometer (2019).** Retrieved from <https://www.logistics.dhl/global-en/home/insights-and-innovation/insights/global-trade-barometer.html>
- Gilpin, R. (1981).** *War and Change in World Politics*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Kim, M. (2019).** A real driver of US–China trade conflict. *International Trade, Politics And Development*, 3(1), 30-40. doi: 10.1108/itpd-02-2019-003.
- Kindleberger, C. (1973).** *The World in Depression, 1929-1939*. Berkeley, CA: University of California Press.
- Organski, A. (1958).** *World Politics*. New York, NY: Alfred A. Knopf.
- The IP Commission Report (2013).** Retrieved from http://ipcommission.org/report/ip_commission_report_052213.pdf
- US Census Bureau (2019).** Retrieved from <https://www.census.gov/foreign-trade/balance/c5700.html>

ИКОНОМИЧЕСКОТО БЛАГОСЪСТОЯНИЕ НА ДУНАВСКИЯ РЕГИОН СЛЕД ПРИСЪЕДИНЯВАНЕТО НА БЪЛГАРИЯ КЪМ ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ

Яна Николаева Колева

**4 курс, специалност „Международни икономически отношения“
Русенски университет „Ангел Кънчев“**

Въведение

Предизвикателствата пред икономиката на България нарастват след присъединяването ѝ в ЕС през 2007 г. Приоритет за страната е посредством регионалната политика на ЕС да се спомогне за сближаването на областите от Дунавския регион, които според НСИ и ЕСИ са най-изостаналите в Съюза. Създаването на работни места, подобряване на конкурентоспособността, устойчивото развитие и подобряване на качеството на живота на гражданите са част от инструментите.

Целта на настоящата разработка е да се изследва икономическото благосъстояние на Дунавския регион и влиянието му върху различията в отделните области на региона за периода 2007 г. – 2017 г. Основните показатели, въз основа на които се извършва анализът са чуждестранните преки инвестиции, средно годишна работна заплата на наетите, коефициента на безработица.¹

1. Дунавският регион като обект на изследване – характеристика и обхват

Кръстопътното положение на България отрежда важно място на страната в Европейското икономическо пространство. (Димитров, А., 2017)

Европейският съюз поставя силен акцент върху политиката на сближаване, с цел да сближи регионите и градовете на Европа в икономическата, социалната и екологичната сфера. През 2010 година Европейската комисия предлага стратегия за насърчаване на развитието на Дунавския регион. Тя обхваща 9 страни от ЕС (Германия, Австрия, Унгария, Чехия, Словакия, Словения, България, Румъния и Хърватия) и 5 държави извън ЕС (Сърбия, Босна и Херцеговина, Черна гора, Украйна и Молдова). Едно от предизвикателствата, пред които е изправен регионът е неравномерното социално-икономическо развитие. Стратегията за Дунавския регион е насочена към широк кръг проблеми, които са разделени между 4 стълба и 12 приоритетни области. Приоритетна област 8 има за цел да подпомогне конкурентоспособността в бизнес сектора.^{2,3,4}

Очакванията са като цяло стратегията на ЕС за развитие на Дунавското пространство да допринесе за подобряване на физическия и

¹ Информация за трудовия пазар, <https://ec.europa.eu/eures/main.jsp?catId=9574&acro=lmi&mode=&recordLang=bg&lang=bg&parentId=&countryId=BG®ionId=BG3>

² Background, <https://ec.europa.eu/eurostat/web/regions/background>

³ EU Strategy for the Danube Region, https://ec.europa.eu/regional_policy/BG/policy/cooperation/macro-regional-strategies/danube/#1

⁴ One Strategy - 12 Priorities, <https://www.danube-region.eu/about/priorities>

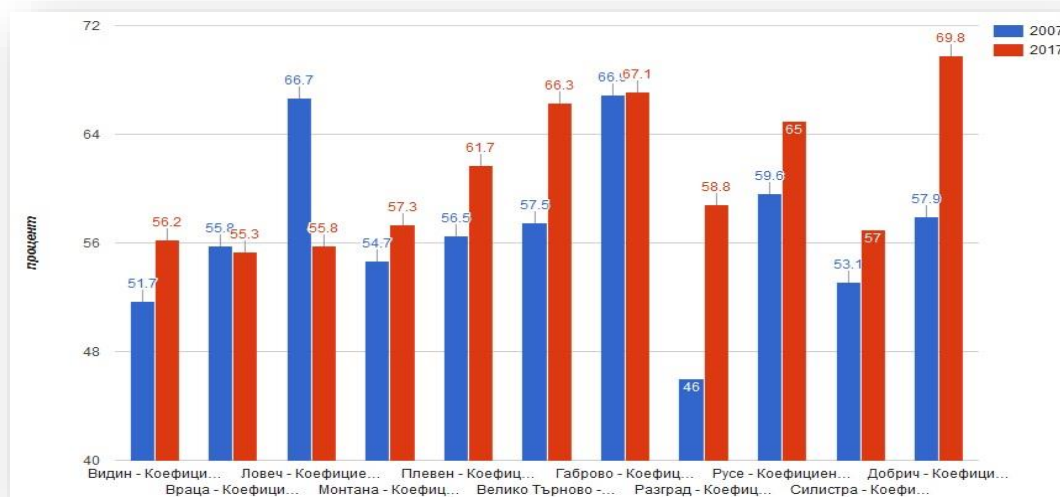
човешкия капитал на целия регион, за повишаване на неговата привлекателност за инвеститорите и жителите и за постигане на по-висока добавена стойност (Илиева, 2018, с. 125).

В основата на регионалната статистика, която служи за измерване на икономическия напредък на ЕС стои класификацията NUTS - класификацията на териториалните единици. Това е регионална класификация за държавите-членки на ЕС, която осигурява хармонизирана йерархия на регионите: класификацията NUTS подразделя всяка държава-членка на региони на три различни нива, покриващи NUTS 1, 2 и 3 от по-големи към по-малки области. Дунавския регион в България включва областите Видин, Монтана, Враца, Плевен, Ловеч (Северозападен статистически регион NUTS2) В. Търново, Габрово, Русе, Разград, Силистра (Северен централен статистически регион NUTS2) и Добрич (Североизточен статистически регион NUTS2), които са част от NUTS3⁵. Тези 11 административни български единици се включват в състава на Дунавския регион за целите на изследването, тъй като осъществяват ТГС с Румъния, от което следва, че подлежат на интервенции и по други програми, като част от Дунавската стратегия (Илиева, 2018, с. 122)

2. Показатели за икономическото благосъстояние

а) Заетост

По данни от Европейския портал за професионална мобилност трите региона се характеризират с най-ниската икономическа активност и нива на заетост, и следователно - най-висока безработица в ЕС.⁶



Фигура 1. Коефициент на заетост на лица 15 – 64 г.
Източник: НСИ

⁵ About Priority Area 8, <https://www.danube-competitiveness.eu/about-priority-area-8>

⁶ Инвестиционна среда, Република България Министерство на икономиката, <http://www.mi.government.bg/bg/themes/investicionna-sreda-50-284.html>

От фигурата по-горе ясно се вижда, че заетостта в областите не е нараснала с изключение на гр. Добрич, където заетите са се удвоили за периода 2007 г. – 2017 г. От друга спадът в всички региони, се дължи на отрицателния естествен прираст и миграцията на населението от градовете и селата с ниска заетост към големите градове и ниско квалифицираната работна ръка. Явор Алексиев, старши икономист в Института за пазарна икономика твърди, че това ще доведе до обезлюдяване малките общини и кметства в регионите. Този процес най-ясно се вижда в Северозападна България⁷. Ранното напускане на образованието е пречка за икономическия растеж и заетостта. Недостатъчната квалификация и умения на младите хора, напускащи преждевременно образователната система, водят до намаляване на тяхната производителност и конкурентоспособност и създават сериозни проблеми на пазара на труда. По данни от годишния доклад на Министерството на регионалното развитие и благоустройство през 2017 г. са предприети мерки и общо 769 бр. безработни лица на територията на Северозападния район са преминали курсове на преквалификация по програми и проекти⁸.

В регионалните планове за развитие за периода 2014-2020 г. за 2017 г. са отчетени целите на Дунавската стратегия, която има директно влияние върху развитието на Северния централен район върху три от областите на територията на СЦР (Велико Търново, Русе и Силистра). Тези области са и в обхвата на Програмата за трансгранично сътрудничество ИНТЕРРЕГ V-A „Румъния-България 2014-2020 г.“, която е един от финансовите инструменти на ЕС за реализиране на приоритетните области на Дунавската стратегия. Наблюдава се благоприятно развитие на пазара на труда през 2017 г., което допринася за това, всички показатели в тази област да бъдат под индикативните прагове. Възстановяването на заетостта е съпроводено с реално увеличение на производителността на труда. Въпреки това стойността на коефициента на заетост е по средния за страната.

Според сайта на Регионалните профили икономическата активност в област Добрич, част от Североизточен регион остава по-висока от средната в страната и през 2017 г. се наблюдава нов ръст, който е съпроводен от рязък скок на заетостта и значително намаление на безработицата. Разположението на областта в периферията на страната обяснява сравнително ниската гъстота на пътната и железопътната мрежи.[6] Сближаването на равнищата на коефициента на заетост се случва най-вече в големите, водещи икономически центрове – В. Търново, Габрово, Русе и Добрич; в тях повечето периферни общини постепенно стопяват разликата с ядрото си. Обратно, при по-малките икономически центрове с по-слабо икономически развита периферия отстоянието е значително по-голямо, а в периода на възстановяване през последните пет години ядрата свиват заетостта си по-бързо от перифериите си.⁹

⁷ Основната инвестиционна политика на ЕС

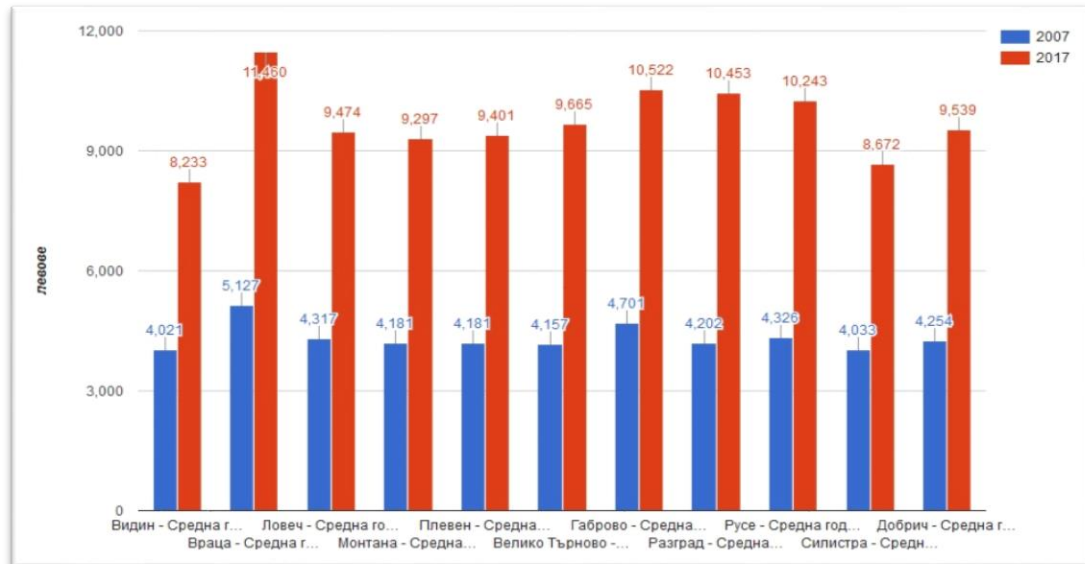
https://ec.europa.eu/regional_policy/bg/policy/what/investment-policy/

⁸ Годишни доклади за наблюдение на изпълнението на регионалните планове за развитие за периода 2014-2020 г. за 2017 г., <https://www.mrrb.bg/bg/godishni-dokladi-za-nablyudenie-na-izpulnenieto-na-regionalnite-planove-za-razvitie-za-perioda-2014-2020-g-za-2017-g/>

⁹ Анализи 2018, <https://www.regionalprofiles.bg/bg/research-2018/>

б) Работна заплата

Нека разгледаме средната годишна работна заплата през 2007 г. и 2017 г.

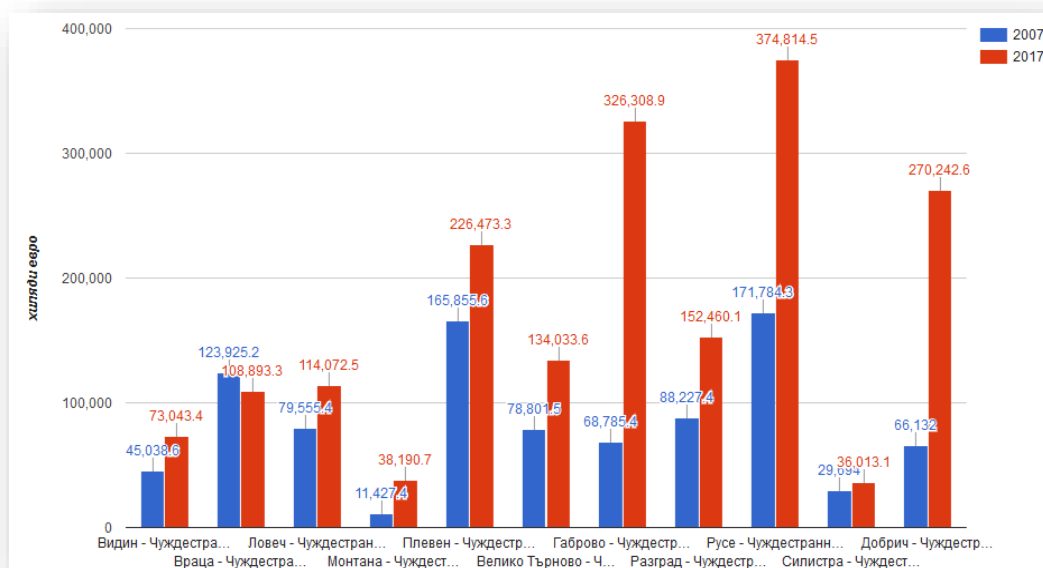


Фигура 2. Средна годишна работна заплата на наетите лица
Източник: НСИ

Справедливото заплащане е от ключово значение за намаляване на бедността и за осигуряване на социалното благоденствие, а в последните години се развива и като важен механизъм за търсене на изход от проблемите, породени от глобализацията в света на труда. За посочения период 2007-2017 г. средната заплата е нараснала повече от два пъти. (Иванова, М., 2016). Покупателната способност в области Видин и Силистра е по-малка от тази в други райони, което се явява пречка пред развитието на предприемачеството. От друга страна в област Враца средно годишната работна заплата е по-висока от всички области в трите района. Това се дължи на предприятията от сектор „Енергетика“ в област Враца сред които е АЕЦ „Козлодуй“. Ефектът е, че коефициентът се променя положително, но не отчита ниското заплащане на населението от областта, които не са заети в този сектор.

Областите Габрово, Русе и Разград и Добрич са с най-високи средно годишни работни заплати за Северна България след област Враца. Най-високо средномесечно трудово възнаграждение получават работещите в сектора „Създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения“, а най-ниско при „Хотелиерство и ресторантьорство“. Останалите области ги догонват, макар и с бавни темпове.

в) Чуждестранни инвестиции



Фигура 3. Преки чуждестранни инвестиции
Източник: НСИ

Според Министерството на икономиката конкурентните предимства на България пред чуждестранните инвеститори са:

- икономическа и политическа стабилност;
- финансова стабилност - валутен борд до влизане в еврозоната;
- членство в НАТО и ЕС;
- стратегическо географско разположение
- либерализиран достъп до пазари с над 560 млн. потребители
- най-нисък корпоративен данък в ЕС: 10% нулев процент данък печалба за инвестиции в 152 общини с висока безработица (от общо 264 общини)
- завишени амортизационни норми (на 50%) за инвестиции в нови машини, производствено оборудване и апаратура; компютри, периферни устройства и софтуер;
- ползване на данъчен кредит по специалния ред за начисляване на ДДС при внос за изпълнение на инвестиционни проекти над 10 млн. лв.;
- 5% данък върху дивидентите;
- 10% "плюсък данък" върху доходите на физическите лица;
- 1 процедура, 1 такса до 2 работни дни за вписване на фирма в електронния търговски регистър на агенцията по вписванията;
- продължаващо подобряване на административната среда - премахнати или облекчени са 83% от всички режими предложени за облекчаване; премахване на ненужните, облекчаване и

- прехвърляне на някои регулаторни режими на неправителствения сектор;
- най-ниските оперативни разходи в ЕС;
 - стимули за насърчаване на инвестициите по закона за насърчаване на инвестициите и правилника за неговото прилагане.¹⁰

Въпреки това от трите региона Северозападният регион и област Силистра (Северен централен регион) са най-малко атрактивни за чуждестранните инвеститори според EURES и данни от НСИ и не успяват да компенсират липсата на частни инвестиции с високото усвояване на европейски средства. Ниското ниво на данъците и таксите и сравнително добрите административни услуги също не успяват да компенсират влиянието на негативни фактори като слабото инфраструктурно развитие, влошената демографска и образователна характеристика на работната сила. Потенциалните инвеститори не искат да инвестират в региона, заради липсата на работна ръка.

Най-засегнати от неблагоприятната характеристика на работната сила в икономиката на Северозападен район са структуроопределящите браншове: машиностроене и металообработване, строителство, транспорт, керамично производство, дърводобив и дървопреработване, шивашка промишленост, текстилна промишленост, фирми от търговията и услугите, здравеопазването и др. По думите на Явор Алексиев фискалната децентрализация е част от решението на проблема- по-голяма част от публичните пари да се разходват на местно, а не национално ниво. Така данък общ доход остава по общините, което ще им даде възможност да се "борят" с негативните социално-икономически процеси. Ако се даде право на общините и да определят размера на данък общ доход, ще се създаде конкуренция при привличане на инвестиции. Много е важно Северозапада да се работи в посока привличане на голям, ключов инвеститор, което обаче в България не е много успешна практика до този момент. Изграждането на модерен път също е изключително задължителна предпоставка за по-доброто развитие.

Нека разгледаме къде има най-висок дял на чуждестранните преки инвестиции. Това са областите Русе, Добрич, Габрово.

В съотношение с броя на населението инвестиционната активност в област Русе е по-ниска от средната за страната както по отношение на привлечените преки чуждестранни инвестиции, така и по отношение на разходите на предприятията за придобиване на дълготрайни материални активи. ПЧИ са напълно съсредоточени в община Русе (над 99). Основната причина е отливът на инвестиции в операциите с недвижими имоти, търговията, транспорта и хотелиерството. Над 80% от всички ПЧИ са насочени към индустрията. Сред ключовите инвеститори се нареждат френският производител на алуминиеви части за автомобили „Монтюпе“ и немският производител на автомобилни заключващи системи „Витте Аутомотив България“.

¹⁰ Инвестиционна среда, Република България Министерство на икономиката,
<http://www.mi.government.bg/bg/themes/investicionna-sreda-50-284.html>

От друга страна по размер на чуждестранните инвестиции област Добрич заема 11-то място в България. Чуждестранните преки инвестиции в областта продължават да нарастват и през 2016 г. достигат 2 674 евро на човек (при 3 310 евро на човек в страната). Усвоените европейски средства също нарастват и спрямо населението остават вторите най-високи в страната (след тези в столицата). Към 30 юни 2018 г. стойността на изпратените суми на бенефициенти по оперативните програми в област Габрово за 2 713 лв. на човек (при 1 543 лв. на човек в страната). В рамките на областта най-много средства отново са изплатени в община Габрово (3 673 лв. на човек).

Габрово е един от индустриалните градове в България, които разполагат с необходимите условия за високотехнологични инвеститори. Габрово се характеризира с изключително високата степен на индустриализация - над 50% от заетите в областта работят в преработващата промишленост, повече от всяка друга област в България и значително над средното за ЕС. Област Габрово е и една от областите с най-високи средни работни заплати в преработващата промишленост, като едва четири други области са с по-високи заплати в сектора. Атрактивните заплати в сектора спрямо тези в други граничещи региони, са силно предимство при привличане на инженерни кадри. В същото време структурата на местната индустрия показва по-малка зависимост от достъпа до евтин труд ¹¹.

Заклучение

След краткия анализ по-горе могат да се формулират няколко извода.

Първо, наблюдават се бавни, но осезаеми положителни тенденции на икономическо възстановяване след кризата от 2008 г. Въпреки това този положителен ефект се наблюдава в по-гъсто населените области на Северна България. Икономическата активност на населението се повишава. Следователно и заетостта там е по-висока от средната. Концентрацията на капитал в тези икономически центрове изкривява реалната представа за икономическото благосъстояние на регионите.

Второ, ЕС полага усилие да уеднакви средната работна заплата. Най-ниската в рамките на Съюза е в България. Въпреки това, темпът на развитие на икономиката спомага за премахването на дисбалансите по отношение на заплатите.

Трето, през последните години са налице примери за бързо възстановяващи се области, които успяват да привличат инвестиции, въпреки кризата и да полагат по-добри условия на живот.

ИЗПОЛЗВАНИ ИЗТОЧНИЦИ (REFERENCES):

Анализи 2018, <https://www.regionalprofiles.bg/bg/research-2018/>
Габрово, <https://www.regionalprofiles.bg/bg/regions/gabrovo/>

¹¹ Габрово може да привлече още технологични инвеститори (2018), <https://www.kmeta.bg/gabrovo-moje-da-privleche-oste-tehnologichni-investitori>

- Габрово може да привлече още технологични инвеститори (2018),**
<https://www.kmeta.bg/gabrovo-moje-da-privleche-oste-tehnologichni-investitori>
- Годишни доклади за наблюдение на изпълнението на регионалните планове за развитие за периода 2014-2020 г. за 2017 г.,**
<https://www.mrrb.bg/bg/godishni-dokladi-za-nablyudenie-na-izpulnenieto-na-regionalnite-planove-za-razvitiye-za-perioda-2014-2020-g-za-2017-g/>
- Димитров, А., 2017,** Дунавската стратегия като ключов приоритет на българското председателство на Съвета на ЕС,
<https://geopolitica.eu/spisanie-geopolitika/161-2017/broy-2-2017/2617-dunavskata-strategiya-kato-klyuchov-prioritet-na-balgarskoto-predsedatelstvo-na-saveta-na-es>
- Добрич,** <https://www.regionalprofiles.bg/bg/regions/dobrich/>
- Илиева, Д. (2018).** Повишаване на регионалната конкурентоспособност, основана на икономиката на знанието. <https://dlib.univishtov.bg/handle/10610/4008>
- Иванова, М., 2016,** Средната заплата в България е нараснала над два пъти за периода 2007-2016 г., <https://www.investor.bg/ikonomika-i-politika/332/a/srednata-zaplata-v-byulgariia-e-narasnala-nad-dva-pyti-za-perioda-2007-2016-g-238542/>
- Инвестиционна среда,** Република България Министерство на икономиката, <http://www.mi.government.bg/bg/themes/investicionna-sreda-50-284.html>
- Информация за трудовия пазар,**
<https://ec.europa.eu/eures/main.jsp?catId=9574&acro=lmi&mode=&recordLang=bg&lang=bg&parentId=&countryId=BG®ionId=BG3>
- Основната инвестиционна политика на ЕС**
https://ec.europa.eu/regional_policy/bg/policy/what/investment-policy/
- Цветанов, Ц., 2018,** Обратимо ли е обезлюдяването на Северозапада,
<http://bnr.bg/vidin/post/100957703>
- About Priority Area 8,** <https://www.danube-competitiveness.eu/about-priority-area-8>
- Background,** <https://ec.europa.eu/eurostat/web/regions/background>
- EU Strategy for the Danube Region,**
https://ec.europa.eu/regional_policy/BG/policy/cooperation/macro-regional-strategies/danube/#1
- One Strategy - 12 Priorities,** <https://www.danube-region.eu/about/priorities>



ТЕМАТИЧНО НАПРАВЛЕНИЕ
МЕЖДУНАРОДНИ
ИНВЕСТИЦИИ



THEMATIC SECTION
INTERNATIONAL INVESTMENT

INTERNATIONAL TRADE AND INVESTMENT IN THE ERA OF GREEN ECONOMY: TRENDS AND PATTERNS

Alena Evgenievna Tereshchenko
A second-year student in International Business
Rostov State University of Economics

Introduction

Over the last century global ecosystem has suffered from a stronger influence of industrial revolution. Fast-race growing of factories, automobiles, medical sphere, mining of natural resources and many other factors influence ecology not only in the regions, where industrial revolution developed with unstoppable power, but also the whole world.

After the international organization recognized the scale of the problem international agreements and regulations appeared. It has influenced not only nations policy concerned environment, but also business level. There are some trends and practices, which is going to be uncovered in order to estimate the scale of green economy influence on international trade and investment.

Trends on international relationship level

International trade has opened up many opportunities for both economies and consumers such as higher government revenues, low prices, more variety, better, efficient production, more/better jobs, increased capital base and know-how. Nowadays in some countries merchandise trade represents a significant share of GDP such as Singapore (173,3%), Ireland (120%) and United Arab Emirates (100%) (Data of World Bank, 2018). Meanwhile, international trade causes negative environmental and health influence from higher consumption and production. It is a proven fact that international trade and greenhouse gas emissions goes along with each other. Visually you can observe the coincident curves on international trade statistic (Figure 1) and CO₂ emission (Figure 2).

As an answer to global threat the term green economy was developed. United Nations defined green economy as "one that results in improved human well-being and social equity, while significantly reducing environmental risks and ecological scarcities. It is low carbon, resource efficient, and socially inclusive" (UNEP, 2011). The concept of green economy was firstly mentioned in 1989 in the title of Blueprint of Green Economy. Later in June of 1992 this term was underpinned by the Conference on Environment and Development in Rio de Janeiro. However, green economy did not get wide dissemination before the world crisis of 2007-2008, which helped push it swiftly to the top of political discussion. The financial crisis drove many countries into recession and into higher level of debt while also causing high numbers of job losses and widespread business failure. At the same time it entailed food and goods lacks in developing countries because of high prices on fuel and products. These events coincided with increasing concern about the potential impact of climate change caused by human activities. The green economy's conceptual foundation recognizes that the separation of economic development and environmental policies is artificial. It was a critical moment for scholars and politicians to revise people's production

and consumption behavior and change it accordingly to green economy concepts. Current situation and further steps to “green” future were discussed during Rio + 20 Global Summit (Rio de Janeiro, Brasil). Summit resulted into setting 17 Sustainable Development Goals (SDG), where 7 of them is devoted to ecological improvement.

Under the principles of green economy the United Nations developed the Kyoto Protocol, which pursued the goal of climate change reduction through international regulations. The introduction and approval of international agreement occurred in 1998 in Kyoto (Japan). This document was signed by 193 countries, which made him one of the strongest tool for changing the international trade.¹

The aim of this agreement is that all industrialized countries should reduce their total emission of greenhouse gases by at least five percent from 2008-2012 compared to their emissions in 1990. The UN distributes quotas of carbon units to those industrialized countries that signed treaty. These units set a level of emissions, which is equal to the total amount of CO₂ that these countries are permitted to emit and which is less than anticipated emissions. Some countries are so successfully in reducing their emissions that they do not need all the carbon units they have been allocated while other countries may struggle to reduce their emissions. Countries therefore can buy and sell carbon units. The price of tradable units rely on market pricing mechanism making them financial tool on international exchange market. There is also option to cover their carbon emission through investment in CO₂ reducing measures in developing countries.

Talking about international investment it is necessary to mention one feature of the Protocol: Adaptation Fund. The Protocol also reaffirms the principle that developed countries have to pay billions of dollars, and supply technology to other countries for climate-related studies and projects. The principle was originally agreed in UNFCCC. One such project is The Adaptation Fund (the Adaptation Fund is an international fund that finances projects and programs aimed at helping developing countries to adapt to the harmful effects of climate change. It is set up under the Kyoto Protocol of the United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCCC)), that has been established by the Parties to the Kyoto Protocol of the UN Framework Convention on Climate Change to finance concrete adaptation projects and programmes in developing countries that are Parties to the Kyoto Protocol.

The various scholars suggest that the Protocol is not that effective because of the discrimination of countries accordingly their development. It adopts the principle of “common but differentiated responsibilities”, so that emerging and developing countries including major polluters like China or India do not face any binding emission limits. Such policy cause “carbon leakage”. This terms means the situation when “for reasons of costs related to climate policies, businesses were to transfer production to other countries with laxer emission constraints” (Official website of European Commission). While emissions policy of a country raises local costs, another country with a more relaxed policy have a comparative advantage in industries where such costs associated with emissions are high. In this case production move offshore to the cheaper countries with lower standards, and global emissions are not reduced.

¹ Currently the Kyoto Protocol has been replaced by the Paris Agreement

So far, there has been little empirical evidence for the "Pollution Heaven Hypothesis" with respect to GHG emission by Tao Wangy in his paper *The Kyoto Protocol and Patterns of International Trade*. Yet the potential for "carbon leakage" under deepening regulations cannot be ruled out.

Positive trend caused by environmental policy is promotion of green technology and standards, which leads to creation public Research and Development Centers. Pressure from enhanced environmental regulations and product standards from principal developed-world importers encourages more stringent environmental policy enforcement and compliance and induces technological upgrading and innovation.

International regulation affects trade and investment not only on intergovernmental level, making nations change their international trade and investment policy regardless other states. We can also observe shifts on international business level, which emerged on the one hand from new governmental regulations, and from the other hand from their stakeholders. Since the significant share of international trade represents by trade between corporations, shifts in internal policies of corporations can strongly affect international trade. Therefore, it is necessary to observe corporate policy and principles while making review on international trade patterns.

Trends on international business level

Along with economic incentive comes from national environmental laws, entailed by Kyoto Protocol, companies felt demand of ecological product from consumers. Many international companies, which takes care about their reputation, set rules for their international suppliers and distributors.

When companies have a deal with suppliers from other countries, the regulation is necessary to control their manufacturing process in order to save reputation of the company. Looking back a few decades, the boundary for corporate responsibility was typically drawn around the physical facilities that a company owned on the territory of one country and the environmental and social impacts directly related to the activities within those facilities. In the early 90s, when sports company Nike was first confronted about ecological principles in their international supply chain, their initial response was 'we do not own the factories'. But Nike soon realized that something had changed about the way stakeholders like consumers and NGOs were conceptualizing the scope of corporate responsibility. That scope is today for many, closely aligned with a life cycle of the products that a company manufactures or trade both within and outside of the country. Based on the logic that if it is bad to own a factory which pollutes or abuse human rights, then it is also bad to use, or make a profit, from the goods that that factory make.

One of the outstanding example of companies implemented green concepts throughout supply chain is Swedish fashion retailer H&M. H&M have a code of conduct for suppliers detailing what they expect from these suppliers in relation to areas such as legal compliance, occupational health and safety, workers rights, and the environment. H&M have also used more indirect approaches to get at particular issues of relevance that they find challenging to address through the supply chain: for example, engaging in dialogue with political decision makers in Bangladesh with the agenda to increase the legally stipulated minimum wage there. Another issue that H&M works to address is the negative environmental

impacts associated with the farming of cotton. This company has an unspoken rule, which tells, "If our suppliers do not agree with our green policy, we will find others, which respects environment and human right the same sustainable way as we are".

The same picture we can observe on distribution side. If we take a look on food retailers, many companies prefer to have a business with good eco-friendly reputation, as for example Whole Food.

The examples above are not the only companies, which fully control their international partners. To observe it is necessary to take a look at sustainability reports, which became "must have" for each of big companies in the era of Green Economy. Evidently, corporations do not want to have a deal with both international and national suppliers and retailers, which do not follow the rules of green economy during their production activities.

In previous chapter I mentioned influence of international environmental regulations on innovation and technology. Such policy gave a promotion to new types of business: green business. It is the business, which is green by their nature or companies, which help companies, go green. The distribution of solar panels and electric cars on international level are not new. Eco-friendly fashion, recycling packaging and organic food distribution are one of those widespread green business examples.

Another trend is consultancy agencies, which help companies go green. Such agencies give advices how to decrease the level of carbon emissions and electricity, go zero waste and to be lean on their production. Due to technological advancement of XXI century such servoces can be provided online, which make them world wide activities.

Widespread environmental policy pushes such business as green building. One the most outstanding example is Stefano Boeri Architetti, Italian architecture studio. "Multiplicity" is the guideline which has oriented for over 20 years a polyhedral activity, branching through project themes and across social and urban geographies worldwide. Such approach has allowed the Studio to acquire a strongly defined identity and become a point of reference for biodiversity and sustainable architecture, social housing, strategic urban development at different scales, at an Italian and International level. Stefano Boeri Architetti has developed architectural designs and regeneration projects in complex environments and in several continents, supporting and enhancing synergies between all the various players, both public and private, involved in the development.

Conclusion

Evidently Green Economy concept has changed international trade patterns. On the international relationships level we can find a little evidence of carbon emissions industries from developed countries to developing, promotion of ecological technology and innovations and emergence of a new type of financial tool based on permission trading. The shift on international business level stem from firstly international agreement and secondly from consumers demand. International regulation on environmental policy also gave a promotion to new types of businesses such as green business, which help the environment by direct action for example recycle the products or produce solar panels and consultancy agencies, which help corporations go green on their factories and offices.

REFERENCES:

- United Nations, 1998.** Kyoto protocol to the United Nations framework convention on climate change. Kyoto, Japan.
<https://unfccc.int/resource/docs/convkp/kpeng.pdf>
- Tao Wangy, 2011.** The Kyoto Protocol and Patterns of International Trade. Princeton University Job Market.
<https://www.princeton.edu/~ies/Fall11/WangPaper.pdf>
- H&M Group, 2017.** Sustainability Report.
https://about.hm.com/content/dam/hmgroup/groupsite/documents/masterlanguage/CSR/reports/2017%20Sustainability%20report/HM_group_SustainabilityReport_2017_FullReport.pdf
- NIKE, Inc., 2016/2017.** Sustainable Business Report.
https://s1.q4cdn.com/806093406/files/doc_downloads/2018/SBR-Final-FY16-17.pdf
- World Bank Data on percentage of merchandize trade by GDP.**
https://data.worldbank.org/indicator/tg.val.totl.gd.zs?year_high_desc=true
- European Commission explanation on “Carbon Leakage”.**
https://ec.europa.eu/clima/policies/ets/allowances/leakage_en
- UNCTAD, 2017.** Evolution of the international trading system and its trends from a development perspective.
https://unctad.org/meetings/en/SessionalDocuments/tdb64d5_en.pdf
- UNEP, 2011.** Towards a Green Economy: Pathways to Sustainable Development and Poverty Eradication, , United Nations Environment Programme.
https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/126GER_synthesis_en.pdf
- UNDESA, 2012.** A guidebook to the Green Economy.
<https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/GE%20Guidebook.pdf>

Appendix

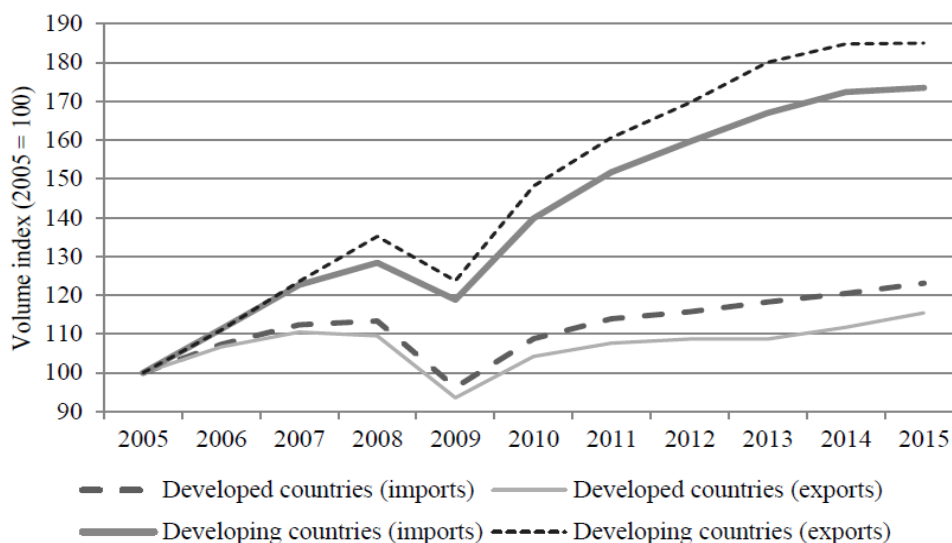


Figure 1. Trade growth, 2005–2015

Source: UNCTAD, 2017

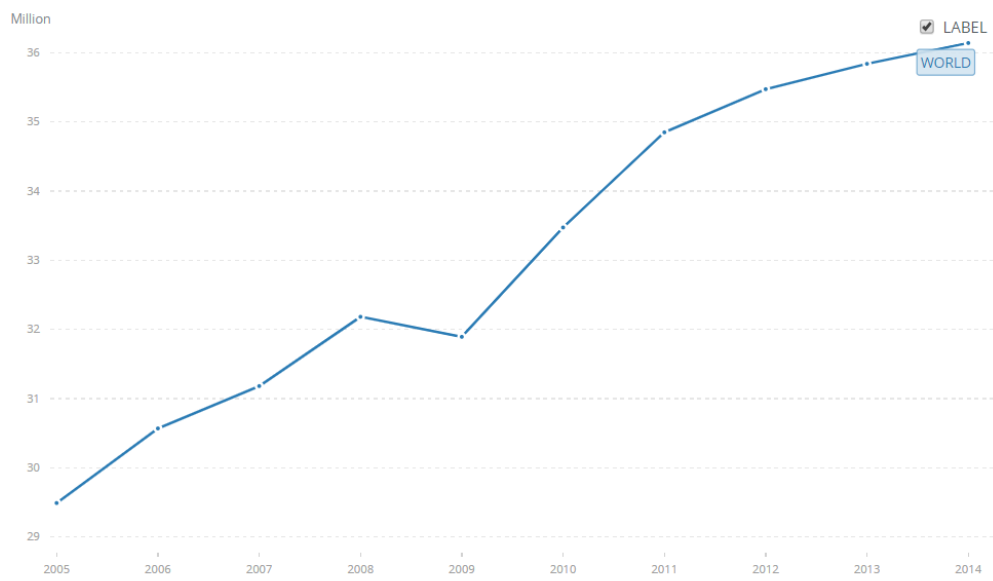


Figure 2. CO2 emission 2005-2014
Source: World Bank

THE CURRENT STATE OF THE ENVIRONMENT. ECOLOGICAL ANALYSIS OF INVESTMENT PROJECTS

Alina Mihailovna Demyanenko
A second-year student in World Economy
Rostov State University of Economics

Introduction

Exhaustible fossil energy resources and ecological problems are among the major threats of modern civilization. The state of the environment is deteriorating every day. Numerous factories and enterprises destroy the ozone layer. Countries leading in economic development do not lead in the preservation of our planet.

Therefore, nowadays there are acute problems such as efficient use of traditional energy resources, implementation of energy-saving technologies, reduction of energy production intensity and the use of alternative energy resources including renewable ones. Science has developed and used the civilizational approach to the understanding of the history of mankind. The transition from one stage of civilization maturity to another takes place due to deep qualitative changes of productive forces of the society and growth of labor productivity. These changes are impossible without an increase in the use of energy resources.

All investment projects, including the building of ecologic, are subjected to risks. They are forced with uncertainty. It is a result of a lack of firm data concerning conditions and parameters of investment project implementation. Therefore, it is necessary to assess the impact of negative external factors on the effectiveness of an investment project.

Evaluation of investment projects is possible while applying different methods, such as the break-even analysis, sensitivity analysis, scenario method, theory of games, decision-making theory, etc. One of the simplest and most effective methods is sensitivity analysis. This analysis is a calculating procedure used to predict the impact of input data on output results of a project. This procedure is often used for investment decision-making related to investment project evaluation in conditions of uncertainty. However, the methodology of sensitivity analysis for investment projects producing is still has not developed enough and needs to be investigated.

Currently, the economic development of the countries of the world is calculated on the gross domestic product, without taking into account environmental factors, which does not reflect the real situation. Thus, for an objective assessment, it is necessary to trace the change of the economically leading countries by the most important, in my opinion, environmental indicators.

When it comes to the leading national economies of the world, although the order may vary slightly from one year to another, the key players are usually unchanged. At the top of the list are the United States of America, which, according to Investopedia, have been at the head of the table since 1871. However, as has been happening for several years, China is catching up with the United States.

First of all, it is necessary to consider an indicator reflecting the emission of CO₂ into the atmosphere, since it has a huge impact on public health. According

to the table 1, despite the fact that the World Bank published data only until 2014, it can be said with confidence that India has the lowest carbon dioxide emissions per capita in the atmosphere among the leading economies, followed by Brazil and China. It is noteworthy that these countries are part of the BRICS. Although, Russia is also in this association, CO₂ emissions in the country have quite high volumes.

Table 1. CO₂ emissions from leading countries of the world from 1990-2014, per capita per year, metric tons

Countries	CO ₂ emissions (metric tons per capita)							
	1990	1995	1998	2000	2005	2008	2010	2014
USA	19,322	19,276	19,579	20,178	19,591	18,461	17,442	16,502
China	2,151	2,755	2,676	2,696	4,523	5,701	6,560	7,543
Japan	8,873	9,434	9,160	9,622	9,698	9,449	9,148	9,538
Germany	-	10,579	10,425	10,095	9,666	9,506	9,279	8,889
United Kingdom	9,710	9,274	9,094	9,199	8,982	8,424	7,857	6,497
France	6,420	5,864	6,271	5,946	6,099	5,690	5,428	4,573
India	0,711	0,844	0,921	0,979	1,068	1,310	1,397	1,730
Italy	7,361	7,573	7,734	7,412	8,166	7,601	6,838	5,270
Brazil	1,398	1,591	1,835	1,871	1,858	2,008	2,132	2,594
Canada	15,659	15,930	16,746	17,367	17,251	16,875	15,723	15,117
Russian Federation	-	10,995	10,127	10,627	11,253	12,014	11,694	11,857

But, despite the small emissions per capita, the growth in their volumes in India is greater than in the United States and China. According to the data of the annual report of the International Energy Agency, in India 2,299 million tons of carbon dioxide were emitted into the atmosphere, which is 4.8% more than in 2017. At the same time, lower emissions per capita can be explained by the high population. Therefore, it is necessary to consider the share of these countries in total carbon dioxide emissions.

The indicator of access to clean fuels and cooking technologies corresponds to the proportion of the total population, mainly using clean fuels for cooking and cooking technologies. In accordance with the WHO guidelines, kerosene is excluded from clean fuel.

Table 2. Access to clean fuels and cooking technologies, % of the population.

Countries	Access to clean fuels and technologies for cooking (% of population)					
	2000	2005	2008	2010	2014	2016
USA	100	100	100	100	100	100
China	46,78	50,83	53,37	54,91	57,8	59,26

Japan	100	100	100	100	100	100
Germany	100	100	100	100	100	100
United Kingdom	100	100	100	100	100	100
France	100	100	100	100	100	100
India	22,15	28,34	32,06	34,4	38,8	41,04
Italy	100	100	100	100	100	100
Brazil	86,91	91,04	92,73	93,66	95,1	95,59
Canada	100	100	100	100	100	100
Russia	92,69	95,5	96,64	97,22	98,03	98,25

Based on the data reflected in the table 2, it can be concluded that the problem of access to environmental fuels is observed in Asian countries, despite the high levels of economic development of countries.

The above two indicators are closely interrelated with economic development. Carbon dioxide emissions are due to the large number of factories and enterprises. Also at many enterprises that care about the environment, try to use environmentally friendly fuels. Therefore, it is important to talk about the need for investment in such enterprises.

As mentioned earlier, nowadays there is an acute issue of environmental protection in the world. All decisions made by the business must pass through a filter of environmental legislation. Therefore, more and more companies are moving to a sustainable development strategy.

Sustainable development is a strategy in which no changes aimed at meeting the needs of the current population of the world will cause damage to the future population. This strategy has already become the rule of "good form" in foreign business and it has already integrated into the Russian business. In this regard, it is necessary to formulate rules by which organizations will analyze the environmental aspects of their investment projects.

There are some categories of projects affecting the environment, allocate international standards. The first category should include projects that, in the course of their implementation or operation, may harm the environment. At the same time, the harm will be of different directions, of varying degrees of severity, and will cover areas much larger than those on which the project has implemented. Such projects attract increased attention of the regulatory authorities; they apply environmental audit, a comprehensive environmental impact assessment and an action plan to reduce environmental damage.

The second category includes projects that can also harm nature, but on a smaller scale than projects of the first category. Environmental damage, even if it occurs, is local and amenable to correction. The environmental action plan for these projects is much easier to develop. Therefore, in the project documentation for these projects, only the legislative framework in the field of ecology has indicated, without proposed actions.

If, in the course of the project, the probability of damage to nature is minimal or not at all, such projects fall into the third category. These projects do not require a detailed environmental impact analysis.

If a company adheres to a sustainable development strategy, then by defining the environmental category of the project, it forms a plan for working out environmental aspects. An environmental review has needed by the company to determine at an early stage whether the project is a threat to the environment. In order for the investor to decide to develop a project, the results of the environmental analysis should clearly state that all the steps taken during the implementation will not lead to a deterioration of the region's ecology. In order to comply with this simple rule, the initiator of the project must constantly provide the investor with information on the impact of the project on nature, both at the stage of concept formation and at the final stages of implementation.

Now there is no single standard in the world for carrying out an environmental analysis of an investment project, since each project has a unique effect on the environment: at different scales, in different directions, with different consequences. However, it is still possible to identify the main steps that each company will go through in the process of assessing the environmental impact of a project.

- Verification of compliance of all steps of the implementation and operation of the project with the current legislation in the field of environmental protection.

- Conducting an analysis of the state of the environment prior to the start of work on the project

- Selection of project implementation conditions under which environmental risk has minimized. It is worth noting that the analysis of the impact of the project on the environment is a complex process and affects all stages of the project life cycle.

It is worth noting that the analysis of the impact of the project on the environment is a complex process and affects all stages of the project life cycle. Table 3 presents the steps of the environmental analysis at different stages of the investment project implementation. (Bezzubtseva 2018).

Table 3. The steps of environmental analysis at different stages of the project life cycle

Life cycle stage	Action Environmental Analysis	Result of action
Concept development	Analysis of information about the ecology of the area affecting the project	Assignment of the project to one of three groups on the basis of environmental impact
Business plan development	Pre-project environmental analysis	Analysis report
Project financial plan and result assessment	Planning environmental conditions for the project	Report on the financial assessment of the environmental conditions of the project
Presentation of the business plan to the investor	Joint development of measures to minimize damage to the environment	Inclusion of all developed activities in the project contract

Project implementation	Control over compliance with environmental legislation and implementation of environmental measures	Event Report
Evaluation of project results	Repeated environmental analysis, assessment of the effectiveness of environmental measures	Project Results Report

The result of the initial environmental assessment is of decisive importance, since it is the decision of the investor on which project to allocate funds has based on it. Currently, a project has considered acceptable for implementation, which meets one of the following conditions:

- The main goal of the project is to reduce environmental pollution: water, air, soil;
- The project itself and its results will not harm the environment and do not imply the irrational use of natural resources

All methods and technologies used in the project are tested and has applied in the chosen territory according to the legislation. However, even with the passage of all stages of environmental analysis and compliance with the law, the project may canceled due to public opinion. For example, the construction of a flint plant in the city of Abakan met all the norms of the Russian Federation, but has postponed due to negative public opinion about the project. Therefore, before launching projects that affect the entire region, it is necessary to conduct a public opinion survey. Such a large financial institution like The World Bank obliges the project initiator to consult with local residents and public organizations about the impact of the project on the region's environment before deciding on the financing of a project. Consultations have held twice: at the early stages of the project (after the initial environmental analysis) and before the final approval of the project's terms of reference.

REFERENCES:

- Alberici, S., Toop, G., 2013.** UK biofuel industry overview. – ECOFYS UK, London. https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/266090/ecofys-uk-biofuel-industry-overview-v1.5.pdf
- Bezzubtseva U. Yu.** Environmental Analysis of an Investment Project // Young Scientist. - 2018. - №18. - pp. 295-297. - <https://moluch.ru/archive/204/49931/>
- Cucchiella, F., D'Amado, I., 2016.** «Technical and economical analysis of biomethane: A focus on the role of subsidies.» – Energy Conversion and Management 119: 338-351.
- EBA (European Biogas Association), 2013).** Biogas production statistics for Europe – growth continues. <http://european-biogas.eu/2013/12/20/eba-presents-latest-biogas-production-statistics-europe-growth-continuous/>.

- ePURE, 2014.** Renewable ethanol: driving jobs, growth and innovation throughout Europe. State of the Industry Report. – ePure, Brussels. <http://epure.org/media/1137/state-of-the-industry-report-2014.pdf>
- Gavrish, V. I., Perebijnos, V. I., 2015.** «Justification of investment projects of biogas systems by the sensitivity analysis.» – Modern Management Technology 6(54). <http://sovman.ru/en/article/5403/>
- Geletukha, G., Zheliezna, T., Drozdova, O., 2014.** UABio Nr 8. Energy and environmental analysis of bioenergy technology. <http://uabio.org/img/files/docs/position-paper-uabio-8-ua.pdf>.
- Gkamplia, V., Kazantzi, V., Blanas, N., Aspridis, G., 2012.** Economic Evaluation of Strategic Biogas Investment Options – Case Study in the Region of Larisa. – Oral– MIBES 141: 141-159. <http://mibes.teilar.gr/proceedings/2012/oral/Gkamplia-Kalatzzi-Blanas-Aspridis.pdf>
- Hauck, J. et al., 2016.** Ecosystem Services and Transdisciplinarity. In: Potschin, M. and K. Jax (eds): OpenNESS Ecosystem Service Reference Book. EC FP7 Grant Agreement no. 308428. <http://www.openness-project.eu/library/reference-book>
- Mononen, L. et al., 2016.** National ecosystem service indicators: Measures of social–ecological sustainability. Ecological Indicators 61: 27-37
- United Nations Development Programme.** <http://www.undp.org/>
- World Bank.** <http://www.worldbank.org/>

FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN UKRAINE

Anastasiia Serko

A third-year student in International economic relations

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

An Erasmus + student at D. A. Tsenov Academy of Economics - Svishtov

Introduction

Foreign direct investment (FDI) is an investment made by a firm or individual in one country into business interests located in another country. Generally, FDI takes place when an investor establishes foreign business operations or acquires foreign business assets, including establishing ownership or controlling interest in a foreign company. An investment attractiveness mainly depends on the general state of economy of country, condition of conduct of business, intervention from the state and level of corruption.

Ukraine has a considerable self-potential, skilled labor force, has considerable scientific and technical potential, present infrastructure, powerful production base, enormous internal market of sale of products and successful integration in a world financial and commodity market, and potentially can be one of leading countries after bringing in of investments. On the current stage it is necessary for Ukraine to search for the new ways of creating the favorable investment environment in the economy of Ukraine.

The main objective of this paper is to investigate the situation with FDI in developing country of Ukraine and its influence on companies' growth.

1. Problematics of bringing in FDI in the economy of Ukraine

With the development of economic crisis, activation of investment activity becomes one of the priority tasks, which requires urgent settlement of all issues at all levels of economic management. Without solving this problems prospects of updating the production methods on a qualitatively new level and efficiency of economic activity become impossible. Economic development of Ukraine at the present stage depends to a large extent on solving the problem of growth of capital investments in the main branches of production. Political races, the adoption of ill-conceived political decisions, which at times were of a purely populist character, put the state on the brink of another economic crisis. In such circumstances, one of the real ways of quick help to a difficult economic situation is to intensify the actions of the authorities and the government in the direction of attracting foreign investment. But, given the difficult political and economic conditions, not every investor will invest in the Ukrainian economy unless he has the state guarantees for their purposeful and efficient use. The state will provide these guarantees only if there is an effective system of state control over the use of foreign investments. (Trokhimchenko M., 2009)

Majority of foreign investors consider the investment climate in Ukraine to be unfavorable due to political and economic instability, gaps in legislation, imperfect fiscal tax system, state control system and the lack of development of market infrastructure. Foreign investors note the existence of laws and regulations concerning foreign investments that are very controversial and change rapidly. The lack of commercial information about the Ukrainian market,

its regions and specific enterprises, transport and telecommunication systems, and the legal framework are also an obstacle to foreign investment in the Ukrainian economy, especially for small and medium-sized foreign companies and firms. Foreign investors are naturally interested in a new bridgehead for profit considering the large domestic market of Ukraine, its natural wealth, skilled and cheap labor, and the achievements of domestic science and technology.

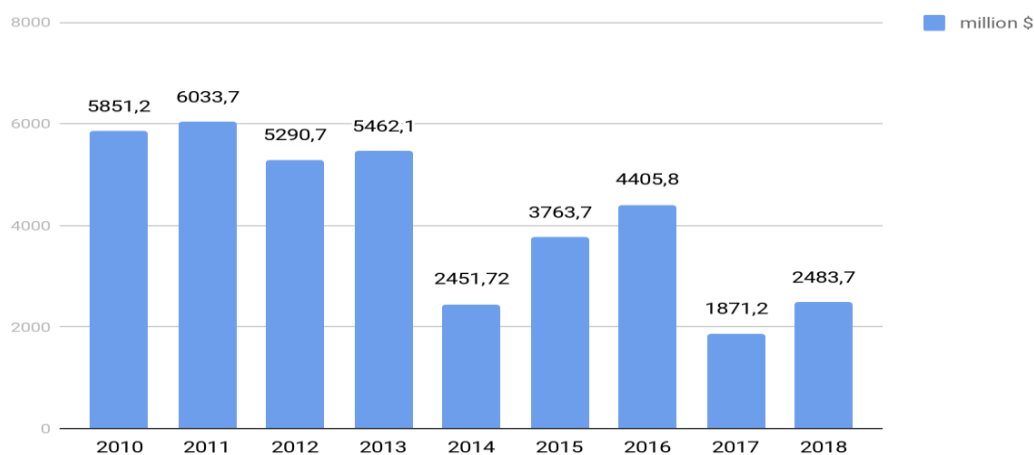
At the same time, Ukraine's share in the world capital market is extremely small, and the counterflow of investment from Ukraine to the economy of foreign countries exceeds the import of capital to Ukraine several-fold. This can also be considered one of the most important problems of attracting foreign investment. It is difficult to make a foreign investor believe in the possibility of beneficial functioning of capital in the country, if the population of this country invests all its funds in US dollars, legal entities are trying to take out capital abroad, using fictitious contracts and offshore zones. The effect of these negative factors retards the attraction of foreign direct investment to Ukrainian economy and necessitates strengthening state control for creating conditions for improving investment activity. (Kirichenko O., Marchenko O., 2008)

2. Trends of foreign direct investments in Ukraine

Attracting investments in the state economy is more profitable than taking loans. However, all the same, common factors for Ukraine, such as corruption, currency instability and inhibition of reforms, deter foreign investors. In 2017 the inflow of foreign direct investment was down more than by 50% in comparison with 2016. In 2018 the situation has improved a bit, Ukraine has even risen in the world-rank of investment attractiveness. In addition, the parliament of Ukraine (Verkhovna Rada) has adopted a bill that simplifies the attraction of foreign investment.

During last eight years, the peak amount of foreign investments in Ukraine was placed on record in 2011, when the infusion into the economy amounted to more than \$ 6 billion. Over the past four years, the size of the investments to Ukraine has not come close to this mark.

Figure 1. Receipts of foreign direct investment to Ukraine 2010-2018



Note: in million USD

Source: State Statistics Service of Ukraine, at: <https://ukrstat.org/en>

The logical fall in the quantity of foreign investments took place in 2014, when the war began in the east of Ukraine, and the political situation in the country was extremely unstable. Then the Ukrainian economy received only 2.5 billion dollars, which were 55% less than in 2013. However, in the next year, "belief" in our country increased the amount of investments to \$ 3.8 billion - twice as much as a year earlier. The inflow of foreign investments grew somewhat in 2016, and last year there was a serious fall. In 2018, the inflow of foreign investment in Ukraine amounted to almost 2.5 billion dollars.

Table 1. Main investors to Ukrainian economy by country

Country	2016, million \$	2017, million \$
Russia	61,7	14,66
Cyprus	15,8	18,7
Netherlands	9,4	9,72
Austria	9,25	-
Great Britain	14,96	7,85

Note: in million USD

Source: State Statistics Service of Ukraine, at: <https://ukrstat.org/en>

Russia has invested in the economy of Ukraine more than others, in 2018 its investments amounted to 34.6% of the total volume. The funds were also invested by Cyprus, the Netherlands, Austria, Poland, Great Britain, France, Germany, Italy and Hungary.

Over the past two years, foreign investors have invested most in financial and insurance activities, as well as wholesale and retail trade, repair of motor vehicles. In 2018 the sphere of scientific and technical activity were financed most of all. Priority should be given to FDI in the development of high-tech and knowledge intensive industries, which promote expansion of export potential and increase the competitiveness of Ukrainian goods in world markets. At the same time, we do not have to dismiss the traditional branches of the Ukrainian economy, in which investors have invested money. They are the food and chemical industry, metallurgy, machine building, construction materials and agriculture.

3. Impact of foreign direct investments on Ukrainian companies

Foreign direct investment is extremely beneficial for Ukraine. FDI companies, in which the foreign investor holds no less than 10% of the authorized capital, make up only 4.6% of all Ukrainian companies. However, this comparatively small number of enterprises accounts for over 20% of the able-bodied population of Ukraine, 24% of the total capital of Ukraine and almost 35% of the gross value added - the indicator of production. Thus, FDI companies are not only considerably larger than enterprises with purely domestic investments; they are also significantly more productive. Thus, the economic benefits of FDI in

Ukraine are significant, despite the reduction in FDI in recent years due to difficult economic circumstances. (David Saha, 2018)

FDI can facilitate enterprise development by providing access to foreign capital, and thus overcoming the problem of low levels of domestic savings. In addition, foreign investors can bring management know-how, technologies and networks of suppliers and buyers, and thus increase the productivity and profitability of FDI enterprises.

From all this, there are two important conclusions: firstly, FDI enterprises are larger than enterprises without FDI. Secondly, FDI enterprises are more productive than enterprises without FDI. This is clearly seen from the comparison of the average performance of enterprises with FDI and non-FDI.

The average volume of production of enterprises with FDI is 11 times higher than those of enterprises without FDI. Hence, productivity is higher in FDI enterprises. It also contributes to raising wages in FDI companies, which offer a 57% higher salary per employee. (David Saha, 2018)

Conclusion

To sum everything up, it is obligatory to admit that foreign direct investments are among the key factors that help to build stable and flourishing economy in Ukraine. To increase Ukraine's investment attractiveness the officials have to deal with following problems: corruption, unclear legal support, low productivity of the economy, political instability.

During past several years of political and economic crisis in Ukraine the amount of FDI declined. The recovery of this process demands a lot of time and efforts.

Main investors to Ukrainian industries are Russia, Cyprus, Austria, Great Britain and others. Among promising industries chemical industry, metallurgy, machine building, construction materials and agriculture might be highlighted.

Foreign direct investment is a bundle of benefits for Ukrainian companies as they increase their productivity, employees' wages and profitability.

REFERENCES:

- Investopedia - Sharper insight.** Smarter Investing - Electronic source:[access mode] - <https://www.investopedia.com/>
- Trokhimchenko M. V.** Investments in the system of regional policy of balanced socio-economic development // Formation of market relations in Ukraine - No. 4 - 2009. - p. 68
- Kirichenko O.A, Marchenko O. I.** Anticrisis investment policy // Actual problems of the economy - No. 2 - 2008. - p. 156
- State Statistics Service of Ukraine** - Electronic source:[access mode] - <https://ukrstat.org/en>
- German Advisory Group** - Electronic source:[access mode] - <https://www.beratergruppe-ukraine.de/wordpress/en/home-2/>

BASIC THEORIES OF FDI AND THEIR APPLICATION

Anastasia Trepakova

A first-year student in International Business

Rostov State University of Economics

An Erasmus + student at D. A. Tsenov Academy of Economics - Svishtov

Introduction

Foreign direct investment (FDI) is a composite package that includes physical capital, production technology, management skills, products and services, marketing, experience, advertising and business organizational processes [9, 679 - 693].

The main reason for attracting FDI to developing countries is the intention of reducing the shortage of resources, the technological gap, unemployment and trade deficit.

A large number of well-known economists, e.g., I. Fisher, J. Daniels, J. Dunning, A. Meyer, agree that a unified theory of FDI and the description of the motives for their implementation does not exist. Thus, now there is a large number of concepts that form the scientific understanding to explain the motives and help in the formation of international investment strategy. Some of them are discussed and analyzed in this paper.

Since 1960, FDI volumes have begun to grow rapidly. Since 1970, statistical data have become available, based on which we can judge of the increased volumes of world FDI flow (table 1). Along with the growth in global direct investment (more than 110 times from 1970-ies up to now), the hypotheses of economists who tried to explain this phenomenon changed and expanded.

Table 1. Global FDI inflows (billions of dollars) in 1970-2018

Year	1970	1980	1990	2000	2010	2015	2016	2017	2018
FDI inflows	13,3	54,1	207,5	1400,5	1309	1921	1868	1430	1450

In the increasing flow of investments, enterprises from developed countries are structurally dominant (Fig. 1). All theoretical concepts outlined below are most applicable to developed countries and to a lesser extent to developing countries, which provides a basis for further study of the issue.

After 1990, the structure of TNCs changed significantly: until that period there were predominantly TNCs from extractive and manufacturing industries, after 1990 the role of financial corporations and corporations in the service sector increases

By the end of the 1990-ies, more than half of private long-term private capital inflows to developing countries accounted for FDI.

We see that the volume of FDI is constantly growing, investments are actively involved in global economic activities and globalization processes, which makes this topic relevant for further research.

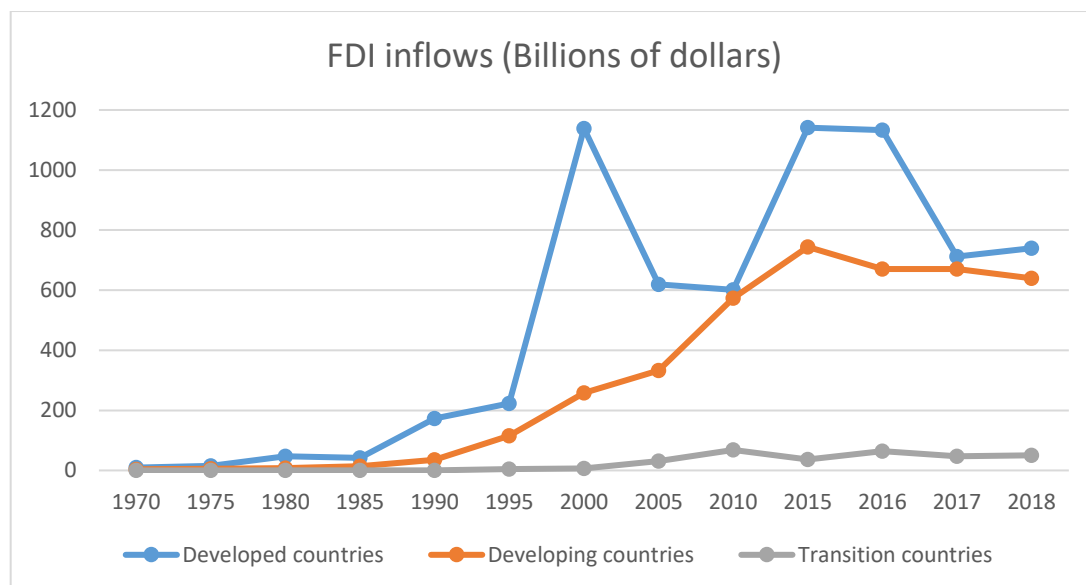


Figure 1. FDI inflows by groups countries

1. Theories of FDI based on market imperfections

Prior to 1950, FDI is viewed as a subset of the portfolio investments. It has been argued that the main reason for capital flows is the difference in interest rates.

Hymer was one of the first scientists who separated FDI from portfolio investment. In 1960, he stated that FDI suggests a control and put forward the theory of market imperfections. The basic idea of the theory lies in the desire of foreign investors to use market imperfections.

By Hymer, the most important is technological superiority. This advantage is due to market imperfections and can help to overcome the barriers to entry into foreign markets and to compete with local producers [6]. The main motive for companies to set up firms abroad is to eliminate the major competition at national borders. This approach explains the model of «investment protection». A good example for that could be the following: last decade of the 20th century, Moscow-based company CCC (Combine Hard Alloys) supplied to the international market solid metal alloys at a competitive price. Swedish company «Sendvik», by buying a controlling share in competitor's firm, eliminated and repurposed the CCC in production, oriented to sales on the domestic market.

The drawback of this theory is that it does not give a full explanation of where and when FDI occur. It was explained by Vernon in the theory of the product life cycle.

This theory was developed in 1966 the American scientist R. Vernon. It gave an explanation of the phenomenon of foreign direct investments of US companies in Western Europe in the period 1950-1970. The theory considers the process of internalization of the companies, explains the interaction between international trade and foreign investment [5, p. 53-59].

According to this theory, the company can produce goods on the local market, export surplus innovative products to foreign markets, or move production to recipient countries. Vernon describes a continuous production cycle of goods through 4 phases: introduction, growth, maturity and decline, and

explains firm's motives for investing abroad - in order to maintain its leadership and with the prospect of re-exporting the same goods on the domestic market [10].

This study explained the motives of the American multinational corporations to run FDI in a period of 60 years in the 20th century; but now when the import and export structure has changed, it is no longer entirely true. Currently, this theory leads to explore the life cycles of products on a global level, using research for broad product categories, industries or technologies.

In 1969, Kindleberger expanded Hymer theory of market imperfections. He put forward his theory based on the monopoly power. The author is convinced that the benefiting companies can only be in imperfect markets. The main motive for the expansion is the size of the company, which is determined by the number of employees, amount of profit or annual turnover. The author also identified the key factors that influence the success of the investment of transnational corporations (TNCs) [7]. However, this theory was not able to describe the main advantages that should strengthen the firm.

Later, thanks to the theories that are based on more specific empirical examples, it was concluded that the specific advantages are a necessary but not sufficient condition for the expansion of production abroad.

In 1976 due to economists Buckley and Casson appeared historical continuation of industrial organization, which is now known as the theory of internalization [2, p.75-87]. Central hypothesis is the explanation of the creation and the growth of transnational corporations and the establishment of motives for FDI [5]. In this theory, the motive in choosing a location for FDI firms in terms of market imperfections potential comparative advantage should act, they receive as a result of the internalization of its know-how. The main objective of this process authors has seen in the reduction of transaction costs.

TNCs invest through its subsidiaries, which enable them to control the risks and maintain market share. According to this principle, there is a domestic market, and the company can minimize its costs through integration and economies of scale [8].

The theory is useful for almost all industrial sectors with high costs research and development in the production uses a large part of the capital and has a large number of intermediate goods. The same applies to mining, agriculture and the service sector. The disadvantages of the theory are that it is more useful for the analysis of resource allocation than for the growth of companies and also there is no analysis of the impact of foreign capital in the economy of the host party.

The theory of oligopolistic protection was formulated in 1973 by Knickerbocker. The author argues that in industries with high competition market structure behavior of the strong players determines the process of transnationalization of its competitors. This conclusion is based on an empirical study of the international activity of 187 corporations from America.

The theory explains that there are several motives for FDI:

1. The company aims to expand access to the host country market
2. Companies want to use the maximum number of inputs that are available in this country,
3. Firms follow the internationalization of major competitors

An example of such behavior can serve as some European companies in the US and Japanese companies in the US and Europe in the automotive industry and consumer electronics.

In 1978, the model was improved by Graham. The author has shown that FDI is not always determined by economic benefits, as the motive can be explained as a defense mechanism to deter competitors in home and host markets. Graham examined multinationals from Europe and focused attention on their investment behavior in the United States. The goal of European companies was to fight US multinationals in Europe, rather than strengthening the resistance of European competitors in the United States.

Currently, this, improved theory can be used to explain the increase of TNCs from the United States, Europe, Japan, China, after joining the WTO. The disadvantage of the theory is the lack of explanation why the first company had carried out FDI.

2. The basic theory of FDI

In 1970-ies, one of the most reliable and comprehensive theories of foreign direct investment has been developed by Dunning. In his book (1993) Dunning joined the basic theory of imperfect markets and added a third dimension in the form of location theory, which explains the comprehensive behavior of TNCs [3].

In accordance with this theory, FDI occur only if a firm can exploit three types of competitive advantages at the same time.

1. O-advantages (Ownership-specific advantages). Advantage of the property are specific to the company and determine the competitiveness of the company.
2. L-advantages (Location-specific advantages). Accommodation advantage of FDI, i.e. the company is able to use resources more efficiently abroad than in the domestic market.
3. I-advantages (Internalization advantages). The choice of the company to carry out foreign direct investment rather than sell products through exports, while avoiding operational and transaction costs [4, p.163-190].

Thus, the eclectic paradigm or the OLI - paradigm explains the behavior of the investing company: the larger the company is, and uses O-advantage over competitors, the greater its incentives to enter foreign markets. Realization of the benefits of L-even involve TNCs in international production. The essential feature of the eclectic theory is that all three types of conditions must be satisfied before carrying out FDI. OLI-model specific companies depend on the economic, political and social climate of the host country.

It can be attributed to the shortcomings of the theory the lack of attention to the national monetary system of the country - the recipient as part of the L-advantages. Global monetary, financial and economic crises of 1997- 1998 and the second half of 2008-2010 demonstrated the great importance of this composite element.

Conclusion

In the economic literature there are many theories that explain the reasons for the movement of international capital. The main task of theory is to explain the motives for FDI. All theories used to explain the different approaches, but they also have common conclusions:

1. firm moved abroad to take advantage of location
2. firm aims to reduce production costs
3. government policy in the home country of the firm plays an important role in stimulating FDI from foreign firms

In order for countries to benefit from FDI, their companies must have the necessary "absorptive capacity". The countries in which, parallel to the inflow of FDI, significant investments are made in the development of domestic capacity, have achieved the greatest success in mobilizing FDI inflows. Conversely, if FDI is due to substantial tax benefits or is the result of applying policy measures and is not accompanied by a simultaneous build-up of local capacity and the creation of links between foreign affiliates and local companies, then the possibilities for obtaining long-term benefits from FDI are limited.

REFERENCES:

- Altomonte, C. and E. Pennings (2003).** "Oligopolistic reaction to foreign investment in discrete choice panel data models", IGIER Working Paper No. 243. Innocuous Gasparini Institute for Economic Research, Milan, Italy.
- Buckley P.** The Limits of Explanation: Testing the Internationalization Theory of Multinational Enterprise II // Journal of International Business Studies.1988.V.
- Dunning, John H.** Foreign Direct Investment, Location and Competitiveness [Text] / JH Dunning, G. Phil lippe. - European International Business Academy, 2008.)
- Dunning, John H.** The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity //International Business Review, Volume 9, Issue 2. 2000. P. 163-190.)
- Denisia, V.** Foreign Direct In- vestment Theories: Overview of Main FDI Theories // European Journal of Interdict - plenary Studies. - 2010. - № 3. - P. 53-59.
- Hymer, SH.** The international operations of national firms: A study of direct foreign investment. - Cambridge: MIT press, 1976.)
- Kindleberger C.** Restrictions on Direct Investment in Host Countries II // Discussion Paper for the University of Chicago Workshop on International Business. 1969. March):.
- Kim, AM.** Impact of Foreign Direct Investment (FDIs) on Economic Growth and Development in Kenya. University of Nairobi, 2011 [Electronic re- source]. - Mode of access:
http://www.aibuma.org/proceedings2011/aibuma2011_submission_7.pdf).
- Thurwall, 1999 and Zhang, 2001b) Thirlwall, AP 1999.** Growth and development. 6th edition. London: Macmillan Press Ltd. Zhang, K. 2001b. How does foreign direct investment affect growth in China? Transition Economy, 9 (3): 679 - 693.
- Vernon R.** International Investment And International Trade In The Product Cycle // Quarterly Journal Of Economics, v.80 (2). 1966. R.190-207.
- World Investment Report 2018.**

ДВИЖЕНИЕ НА АКЦИИТЕ И GARCH МОДЕЛИРАНЕ НА БОРСОВИТЕ ИНДЕКСИ

Бистра Колева Радева
докторант, катедра „Международни икономически отношения“
Икономически университет – Варна

ВЪВЕДЕНИЕ

Често срещано твърдение е, че спекулациите водят до прекомерна норма на риска (volatility) на запасите от акции. От тук властите са изправени пред дилема: повече регулиране (например повишаване на транзакционните разходи) намалява активността на пазарните интервенции, което води в правилната посока, но намалява ликвидността, което е неблагоприятно. Опитът на САЩ през 20-ти век показва, че увеличаването на транзакционните разходи намалява обема на сделките, но има двусмислен ефект върху нормата на риска (Mulherin, 1990).

Допускането, че спекулациите допринасят за прекомерна норма на риска на пазарите на ценни книжа, е въпрос, който тревожи политиците минимум от началото на миналия век. Така например комисията, назначена от губернатора на Ню Йорк - Hughes, за да проучи американските пазари на ценни книжа след Паниката от 1907 г. прави препоръки “насочени към отстраняване на различни съществуващи “злини” и към намаляване на обема спекулации от типа на хазарта.” Крахът от 1929 г. засилва анти-спекулативните настроения и е последван от редица законодателни пречки в търговията в САЩ включително първоначални маржин изисквания, които се администрират от Федералния резерв и ограничаване на бързите продажби, което се следи от Комисията по ценните книжа и борсите (Mulherin, 1990). Появата на световната финансова криза от 2007/2008 г. засяга всички финансови пазари по света, като основна загриженост предизвикват промените в нормата на риска на фондовите пазари (Angabini, Wasiuzzaman (2011)).

Предмет на настоящото изследване е да се провери дали степента на информираност на пазара може да обясни степента на колебание в цените на активите. Целта е да се анализира дали подобна клъстеризация на нормата на риска, измерена чрез модела на Общата авторегресивна условна хетероскедастичност (General autoregressive conditional heteroscedasticity (GARCH (1,1))), може да се обясни с информационния поток. В контекста на изследването информационният поток се замества с обема търговия и броя сделки.

Обект на изследването са няколко борсови индекса, от различни както по регион, така и по мащаб фондови борси. Ударението се поставя върху пазари, които са както географски, така и юридически близо до България (най-вече тези от ЕС и такива, които се придържат в някаква степен до законодателството на ЕС), като се изследват най-важните им вътрешноприсъщи характеристики - доходността и риска, които биха били в състояние да осигурят на потенциалния инвеститор.

1. МЕТОДОЛОГИЯ НА ИЗСЛЕДВАНЕТО

1.1. Период и използвани данни

Периодът на изследване е ограничен от достъпността на данните - за много от разглежданите борси намирането на архивни данни за дълги периоди е по-скоро невъзможно. Същевременно няколкокостотин наблюдения са достатъчни за изграждане на адекватни модели, поради което извадките са ограничени до няколко месеца ежедневни данни за стойностите на индексите.

1.2. Използвани модели

За всеки от разглежданите борсови индекси се изчисляват параметрите на GARCH модел, след което така получените параметри се обобщават в пакет, разглеждан като координати на съответния борсов индекс в пространството на моделирането. Класифицирането, въз основа на клъстаризационна процедура, се прави върху получените параметри от GARCH моделирането.

1.3. Избор на показател за разстояние между индексите

Подходът при избор на показател за разстояние между индексите е класически, избира се евклидовото разстояние. Основания за такъв избор се намират в малкия размер на пространството, липсата на силно екстремални данни, пълнотата на подборката, както и яснотата при тълкуването на резултатите. Изчисленията се провеждат с помощта на програмата R версия 3.3.4. (R Core Team, 2017).

2. НОРМА НА РИСКА - СЪЩНОСТ И ПРОГНОЗИРАНЕ

2.1. Ефективност на регулирането на ценни книжа

Изследванията от 1988 г. възобновяват дебата за ефективността на регулирането на ценните книжа от 30-те години на миналия век. Hardouvelis (1988a, 1988b, цит. от Mulherin (1990)) съобщава за доказателства, че маржин изискванията са ефективен инструмент за ограничаване на нормата на риска. Работата му обаче е критикувана по няколко причини, включително статистическите свойства на мерките за нормата на риска (Hsieh and Miller (1989), Kupiec (1989), Schwert (1989b), цит. от Mulherin (1990)).

Критиците на законодателството в областта на ценните книжа не се занимават с неефективността на регулаторния процес, а с разходите, наложени от регулирането на пазарите на ценни книжа. Основен проблем е въздействието на регулирането върху ликвидността на пазарите. Така например Dolley (1938) обяснява спада на оборота на акциите на NYSE през 30-те години на миналия век с търговските пречки, породени от федералното регулиране, което последва крахът от 1929 г. Оказва се, че Правилото за нарастването (Uptick rule) от 1938 г. може да бъде източник на озадачаваща връзка между обема на търговия и възвръщаемостта на фондовия пазар (Mulherin and Gerety (1989a), цит. от цит. от Mulherin (1990)).

Редица проучвания на обема и възвръщаемостта, изследвани от Karhoff (1987, цит. от Mulherin (1990)), установяват, че обемът на

търговията е положително свързан с мерките за величината на ценовите промени като абсолютна стойност на доходността. Тази емпирична връзка поддържа теории, които свързват обема на търговия с потока от информация. По-малко интуитивното откритие е, че обемът на търговията е по-голям при възходящи движения в цената спрямо низходящи движения. Например увеличение с 1% на цената ще има по-голям обем спрямо 1% спад в цената. Erps (1975, цит. от Mulherin (1990)) моделира това явление като следствие от поведенческата разлика между оптимистични и песимистични инвеститори. Karroff (1988, цит. от Mulherin (1990)) обаче предполага, че асиметричната връзка между обема и възвръщаемостта се дължи на скъпоструващи къси продажби.

Доклади на някои автори (Stiglitz (1989), Summers и Summers (1989), цит. от Mulherin (1990)) призовават за възстановяване на федералния данък върху сделките с ценни книжа, за да се намали обемът на търговията, като по този начин се намали нормата на риска на фондовите пазари. Доказателствата в изследването на Mulherin (1990) обаче предполагат, че въпреки че може да се очаква налагането на данък върху транзакциите да бъде последвано от по-нисък обем на търговията, съответният спад на нормата на риска не е очевиден резултат. Убедителни са и наблюденията на проф. Алфред Маршал относно законодателството в областта на ценните книжа: "Прибързаните опити за контролиране на спекулациите с обикновени актове неизменно се оказват или безсмислени или пакостливи" (цит. от Mulherin (1990)) Според изследване на Grimm и др. (2014) много силно възпиращ ефект върху нормата на риска на възвръщаемостта на всички активи може да се постигне чрез антициклично регулиране на всички пазари.

2.2. Норма на риска

Несигурността е присъща на всеки финансов модел. Тя се задвижва от променящите се основи, човешката психология и начина, по който пазарите отменят потенциалните бъдещи състояния на макроикономическата среда. Докато определянето на несигурността на финансовите пазари може бързо да ескалира във философски дискусии, нормата на риска е широко приета като практическа мярка на риска. (Marra, 2015) Проучването на финансите е до голяма степен проучване на нормата на риска. Нормата на риска на финансовите пазари е важен аспект при създаването на стратегии, свързани с управлението на портфейла, ценообразуването на опциите и регулирането на пазара (Angabini, Wasiuzzaman (2011)). В не твърде далечното минало, няколко теоретични модела предполагат постоянна (константна) норма на риска (вж. напр. Black и Scholes (1973)). Днес е добре известен фактът, че нормата на риска на доходността на активите е променлива и предвидима във времето (вж. Andersen and Bollerslev (1997)).

"Отправна точка за всеки финансов модел е несигурността, пред която са изправени инвеститорите, а същността на всеки финансов модел включва влиянието на несигурността върху поведението на инвеститорите и, в крайна сметка, на пазарните цени. Самото съществуване на финансовата икономика като дисциплина се основава на несигурността." (р. 3, Campbell, Lo, и MacKinlay (1997))

Голяма част от управлението на риска, разпределението на активите и търговията на финансовите пазари определя количествено потенциалната загуба на активи. За да се измерят потенциалните загуби и да се вземат разумни инвестиционни решения, инвеститорите трябва да оценят рисковете (Marra, 2015).

В ежедневиия език, нормата на риска се отнася до колебанията, наблюдавани в някакъв феномен във времето. В рамките на икономиката, този термин се използва малко по-формално, за да се опише, без специфична подразбираща се метрика, променливостта на случайната (непредвидена) част от времевата серия. По-точно, във финансовата икономика, нормата на риска често се определя като (мигновено) стандартно отклонение (или "сигма") на водения от Винеров процес случаен компонент (random Wiener-driven component) в модела на непрекъснатата дифузия (Andersen, Bollerslev, Christoffersen и Diebold, 2005).

Нормата на риска е най-чистата мярка за риск на финансовите пазари и следователно се е превърнала в очакваната цена на несигурността. Компромисът между възвръщаемостта и риска е от решаващо значение за всички инвестиционни решения. Неточните оценки на нормата на риска могат да оставят финансовите институции без капитал за операции и инвестиции. Освен това, пазарната норма на риска и нейното въздействие върху общественото доверие могат да имат значителен ефект върху пошироката глобална икономика (Marra, 2015).

2.3. Прогнозиране на нормата на риска

За прогнозите на нормата на риска съществуват два основни източника - модели на нормата на риска, базирани на динамичните редове и норма на риска, изведена от опционните цени. От теоретична гледна точка имплицитната норма на риска от цените на опциите трябва да съдържа цялата релевантна, налична информация и по този начин да представлява добра оценка за бъдещата реализирана норма на риска. Доказателствата, подкрепящи подобно твърдение обаче са смесени. В цените на опциите, от които се имплицира нормата на риска, като цяло има рискова премия поради факта, че рискът от дадената норма на риска не може да бъде напълно хеджиран (вж. Bollerslev and Zhou (2006)). Нещо повече, един от най-цитираните феномени, представящ ограниченията на класическия модел на Black-Scholes, от който се подразбира нормата на риска е така нареченият "ефект на усмивката". Ефектът на усмивката е дългосрочен модел, при който опциите "на пари" имат тенденцията да имат по-ниска имплицитна норма на риска, отколкото опциите "в или извън пари". Като цяло, имплицитната норма на риска е U-образна крива с минимална имплицитна норма на риска за опциите "на парите". По този начин, ако имплицитната норма на риска се използва като прогноза за нормата на риска, същият пазар дава множество прогнози за бъдещата норма на риска на същия базис през същия период от време. Освен това имплицитната норма на риска е налична само за конкретни времеви хоризонти за ограничен набор от активи. Въз основа на това единственият обективен източник за прогнози на нормата на риска, налични за всички финансови активи, са моделите от динамични редове, които са и обект на проучване в настоящия труд (Wennström, 2014).

2.4. Видове условни хетероскедастични модели

Съществуват два основни вида условни хетероскедастични модели. При първия вид модели на нормата на риска еволюцията на дисперсията се определя с помощта на точна функция, а във втория тип модели еволюцията на дисперсията се регулира от стохастично уравнение. Тук фокусът се поставя върху моделите от първия вид, където прогнозите за нормата на риска се определят с помощта на точна функция. Поради огромния интерес към прогнозиране на нормата на риска днес има много на брой различни модели, които се опитват да имитират еволюцията и характеристиките на нормата на риска на финансовите активи. Моделът на авторегресивната условна хетероскедастичност (Autoregressive Conditional Heteroscedasticity (ARCH) model), въведен от Engle (1982) е един от първите модели, които предоставят начин да се моделира условна хетероскедастичност в нормата на риска. Моделът е опростен и интуитивен, но обикновено изисква много параметри, за да опише адекватно процеса. Bollerslev (1986) разширява ARCH модела до генерализирана авторегресивна условна хетероскедастичност (Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity (GARCH)), която има същите ключови свойства като ARCH, но изисква много по-малко параметри за адекватно моделиране на процеса, свързан с нормата на риска. Както моделът ARCH, така и моделът GARCH могат да моделират устойчивостта на нормата на риска, т.нар. клъстеризиране на нормата на риска, като и двата модела приемат, че положителните и отрицателните шокове имат същото въздействие върху нормата на риска. Добре известно е, че за нормата на риска на финансовите активи иновациите имат асиметрично въздействие. За да може да се моделира това поведение и да се преодолеят слабостите на модела GARCH, са известни и редица разширения на модела (Wennström, 2014).

3. МОДЕЛЪТ GARCH

С GARCH модела се цели да се обхване фактическото положение, че дисперсията на повечето променливи, и особено цените, варира във времето, като някои периоди са периоди на "турбулентност" - голяма дисперсия, и съответно риск, а други са периоди на относително "затишие". Предвид, че дисперсията е най-често използваната мярка за риска, се оказва, че рискът варира във времето. GARCH моделът представя дисперсията на остатъците като функция от времето. Концепцията е разработена през 1980-те години, като най-значимите публикации са Engle (1982) и Bollerslev (1986). Най-често моделът се дефинира като

$$y_t = \beta_t + \varepsilon_t,$$

където y_t е зависимата променлива, x_t е независима променлива, а остатъкът ε_t отговаря на следните условия:

$$(\varepsilon_t | \varepsilon_{t-1}, \varepsilon_{t-2}, \varepsilon_{t-3} \dots) \sim N(0, h_t),$$

където h_t се представя с ARMA(p,q) модел във вида:

$$h_t = \omega + \alpha_1 \varepsilon_{t-1}^2 + \alpha_2 \varepsilon_{t-2}^2 + \alpha_3 \varepsilon_{t-3}^2 + \dots + \alpha_p \varepsilon_{t-p}^2 + \gamma_1 h_{t-1} + \gamma_2 h_{t-2} + \dots + \gamma_q h_{t-q}.$$

Придържаме се към превърналите се в стандартни наблюдения по отношение на сериите от финансови данни, че GARCH(1,1) моделът се е доказал като адекватно представяне на повечето серии (вж. по-подробно Lamoureux and Lastrapes, 1990, p. 226). В този случай е удобно моделът да бъде представен като

$$h_t = \omega + \lambda_1 h_{t-1} + \alpha_1 \varepsilon_{t-1}^2,$$

където $v_{t-1} = \varepsilon_{t-1}^2 - h_{t-1}$ иновацията в модела, за която се приема че е серийно некорелирана, и съответно коефициентът $\lambda = \alpha + \gamma$. Този, сумарен коефициент, представя персистентността на шоковете в дисперсията. Може да се покаже, че ако λ се доближи до единица, шоковете се увеличават и стават с по-дълъг ефект. В литературата съществуват множество примери, изведени върху различни данни, главно ежедневни цени на акции, при които коефициентът λ е много близък до единица (вж. Bollerslev, 1988 за подробности).

Както показват Lamoureux and Lastrapes (1990), използването на дълги серии от данни за възвръщаемостта от акции води до това, че мярката за персистентността става твърде висока. Обяснението им е, че в дълги периоди в дисперсията се включват и детерминистични измествания в процесите, и това не може да бъде уловено от иконометричния модел.

За целите на настоящото изследване се използва функцията "garch" от пакета "tseries" за R (Trapletti и Hornik, 2018). Всички изчисления се правят при спецификация GARCH (1,1) - един лаг в авторегресионното направление и един лаг в направлението плъзгаща средна.

4. РЕЗУЛТАТИ

4.1. Изследване на движението на акциите от DJIA 30

За да се установят характеристиките на движението на главните финансови инструменти се проверява движението на "класическите" акции - съставлящите най-стария и най-престижен борсов индекс, Dow Jones Industrial Average (DJIA 30). Използваните данни са от kaggle, за периода 01.01.1970 - 16.11.2018 (до 12333 наблюдения, за някои от акциите наблюденията са по-малко, тъй като става дума за по-нови компании, както и за резултати от сливания и поглъщания, а и на места - спиране на борсовата търговия, прехвърляне между различни борси и други прояви на несъпоставимост на данните). Предвид нееднаквата дължина на сериите, за постигане на съпоставимост, данните се представят в обратен ред - най-новите данни първо.

Тестване на сериите за наличие на прекъсвания

При ежедневните данни за цените на акциите е силно вероятно наличието на структурни измествания (вж. Lamoureux and Lastrapes, 1990), затова изследването започва с тестване на сериите за наличие на прекъсвания посредством теста Zivot-Andrews за наличие на единични корени. Този тест е итеративен, нулевата хипотеза е наличие на единичен корен, като в нашия случай критичните стойности са съответно: 0.01= -5.34 0.05= -4.8 0.1= -4.58. Тестването е спрямо цените "close" на съответните акции, изразени номинално, в долари (текущи стойности). Около 1/3 от

изследваните компании не отхвърлят наличието на единичен корен при 5%, и това са главно по-”новите” и по-”технологичните” компании. По-скоро не се идентифицират общи за компаниите дати на прекъсване. Като обща черта може да се отбележи, че повечето прекъсвания са в началото или в края на съответната календарна година. Следователно, прекъсванията в сериите са в резултат на специфични за компаниите причини и не се дължат на общи за пазара като цяло явления.

Движението в цените върху обема на търговия

Като следваща стъпка се проследява влиянието на движението в цените върху обема на търговия. За целта “вътрешнодневно движение на цените” се дефинира като разликата между най-високата и най-ниската цена за деня, разделена върху цената при затваряне, т.е.

$$\text{intradaydiff} = (\text{high-low})/\text{close},$$

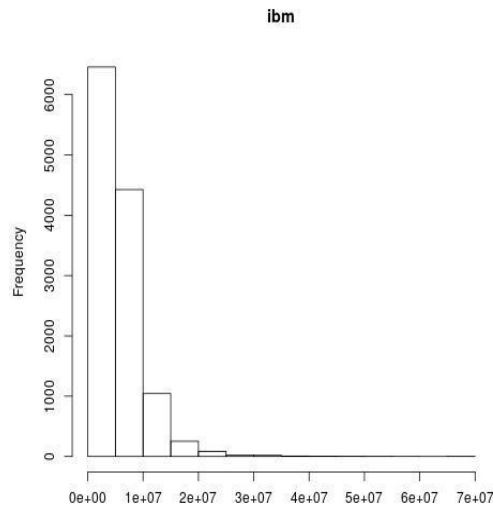
като основната цел е получаването на безразмерна, нормирана величина. Като следваща стъпка се изразява обема на търговията като функция от това вътрешнодневно движение на цените:

$$\text{volume} = \alpha + \beta * \text{intradaydiff} + \epsilon,$$

където volume е обемът на търговията, изразен като брой сделки за съответния ден, alpha и beta - регресионните коефициенти, а epsilon - регресионният остатък.

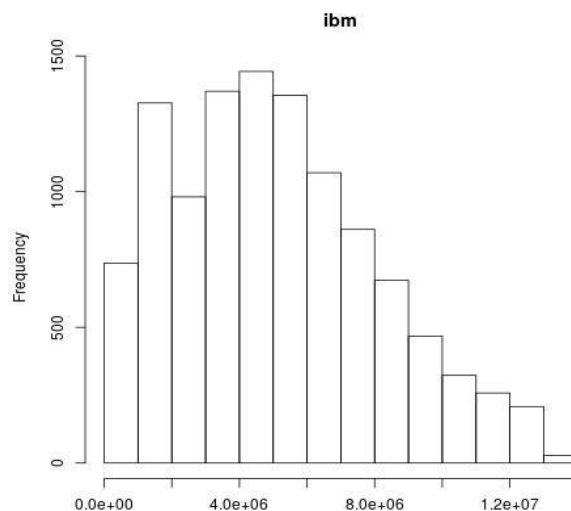
Резултатите от графиките на обемите на ежедневната търговия спрямо вътрешнодневното движение на цените (най-нови 1000 наблюдения, ок. 2014-2018 г.) показват, че съществува пряка зависимост. Полученият резултат успешно се вписва в традиционните разбирания за взаимозависимостта “риск-доходност”. По-големите граници на движение на цените потенциално дават по-големи възможности за извличане на печалби при краткосрочно анализиране и опериране, което води до съответно “раздвижване” на пазара. Нарастналите обеми на търговия обаче предполагат увеличаване на участниците на пазара, с което се свързва появата на спекулации. Резултатът е ръст на разликата в желаните “купува” и “продава” цени.

За различните акции силата на връзката е различна, освен това екстремните стойности, особено тези на обемите, са в състояние да скрият основната информация. Това ясно може да се отчете по съответните хистограми, като тук е представена само за една от тях - IBM. Първата хистограма (Фиг. 1) е “сурова”, включва всички стойности на търгуваните обеми, които се движат между 0 (минимум) и 69444700 (максимум) със средна стойност 5555941 изтъргувани акции дневно.



Фигура 1. Хистограма на обемите ежедневно търгувани акции на IBM.
Източник: собствени изчисления по данни от kaggle

Наличието на малък брой екстремни стойности не позволява да се направи правдоподобна оценка за вида на разпределението на обемите търгувани акции на IBM. Но ако бъдат отстранени например най-горните и най-долните 5%, т.е. екстремалните стойности в размер на 10% от извадката, разпределението придобива доста по-отчетливи граници (вж. Фиг. 2). Хистограмите на другите компании показват сходни резултати - ако бъдат отстранени екстремалните стойности (така че да останат около 90% от стойностите), графиките изглеждат съпоставимо.



Фигура 2. Хистограма на обемите ежедневно търгувани акции на IBM (с отстранени екстремални стойности).
Източник: собствени изчисления по данни от kaggle.

За да се намалят дължините на изследваните редове от данни (повечето от които започват от 01.01.1970 г.) се използват последните 4920

наблюдения за последващия анализ (от средата на 1999 г. насам). Това е още периодът на “съвременен” тип парична политика, която от този момент нататък се характеризира с ниски нива на лихвените проценти. Ниските лихви са съпроводени със силен натиск към увеличение на цените на акциите, и това е ясно изразено - възстановяването след краха от 2008 г. става относително бързо.

Пасивна доходност

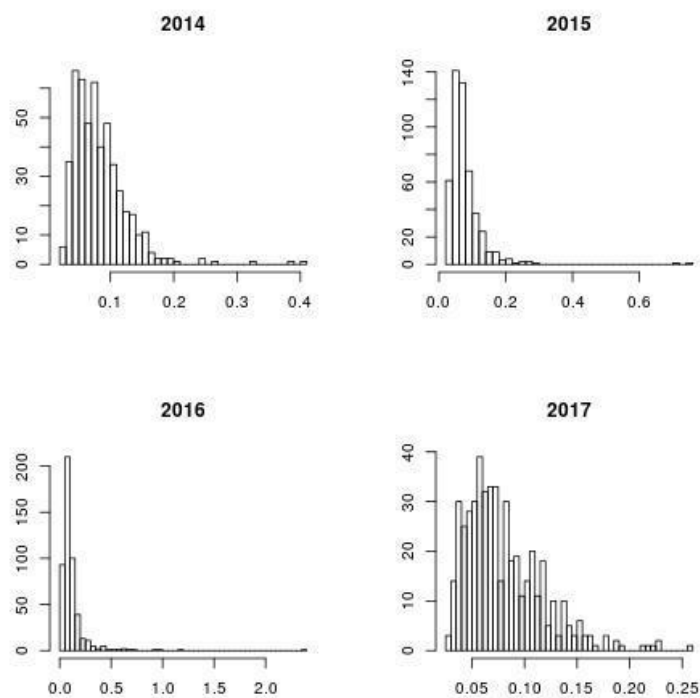
Като следваща стъпка се прави преглед на “пасивната” доходност, т.е. на доходността, която инвеститорът би реализирал, ако остави съответната акция в портфейла си дългосрочно, без да реагира при краткосрочни промени в цените. Избира се годишният интервал, с известна уговорка относно тримесечните (изборът е обоснован от факта, че инвеститорите са принудени да правят преглед на портфейлите си поне веднъж годишно, например за данъчни цели). Това дава основание анализът да бъде съсредоточен върху серии от по няколко десетина наблюдения. Използването на по-дълги серии е нецелесъобразно, поради високата вероятност от възникване на свръхпараметризация (т.нар. “overestimation of parameters”, за детайлизиран поглед върху основите на иконометричното моделиране на нестационарни времеви серии вж. по-подробно Маринов, 2013, с. 113 и сл., конкретно за свръхпараметризирането вж. Вох, 1980), затова по-нататъшната работа се ограничава до серии от по 252 наблюдения, което грубо отговаря на една календарна година.

4.2. Доходност и риск при дългосрочно инвестиране / пасивна инвестиционна стратегия

Такъв тип стратегия се основава на разбирането, че оптималното инвестиране е главно поглед в бъдещето, и че акциите трябва да бъдат купувани, когато са евтини, и трябва да бъдат продавани, когато са скъпи. По-важното е да бъдат подбрани “правилните” компании, в които да се инвестира и да се отбягват моментните реакции, поради специфичността на прилагането им. Сред известните инвеститори, най-често свързан с такъв тип стратегия е Уорън Бъфет. Такава стратегия по принцип е подходяща и за малки инвеститори, които имат друго основно занимание, което да обхваща по-голямата част от бюджета на времето им. За тях важен е поглед върху инвестициите им през някакъв период от време (относително дълъг) и междувременно по-скоро маркиране на движението на портфейла, отколкото реагиране с реструктуриране. Подходящи за такава инвестиране са акциите на големи, стари компании, от типа “too big to fail” (понятието е от преди фалита на GM, след него вижданията са по-различни). Подобни са и акциите от DJIA 30. Доходността и риска по тях могат да се оценят по цената на съответната акция през определен период от време и съответно по нормираната дисперсия за този период. Подходящ изглежда периодът от около 1 календарна година, нормираната дисперсия се изчислява като частно от дисперсията през изминалия период върху цената от последния ден от периода разглеждат се стойностите за последните 5 години, като цените са от втората половина на месец ноември на съответната година.

Получените резултати показват, че акциите от DJIA 30 дават добри възможности за реализиране на печалби, като средно за последния петгодишен период доходността им е над 11% (медианната стойност също е много близка до 11%), при относително ниски нива на риск (0.062). Вземайки предвид факта, че последните над 10 години са период на много ниски лихвени проценти (основните лихвени проценти и доходността на ДЦК се движат около нулата), този сегмент на фондовия пазар дава много добри възможности за реализиране на капиталови натрупвания вследствие от добрата възвръщаемост.

Сходни резултати дава и сравнението с акциите от другия много популярен индекс, Standard and Poors 500¹ (S&P 500), по данни от kaggle за периода 08.02.2013-07.02.2018 г., 1259 дати с данни за 505 компании. Акциите, съставляващи индекса S&P 500 дават по-висока възвръщаемост (средно 15.64%, медиана 13.51%, на годишна база), но и рискът е по-висок (нормираното стандартно отклонение е средно 0.089, на годишна база). Полученият резултат за възвръщаемостта е очакван и е в синхрон с теоретичните постановки, тъй като в индекса S&P 500 влизат множество компании. Тези компании са в общия случай по-малки от компаниите в DJIA 30, а освен това са и базирани в различни страни, за разлика от DJIA 30. Така величините са по-малки както като обем на самата компания, така и на икономиката, в която оперира тя. От гледна точка на зависимостта “риск-доходност” на компаниите от индексите DJIA 30 и S&P 500, наблюденията показват сходство в резултатите.



Фигура 3. Разпределение на нормата на риска (volatility) на акциите на компаниите от S&P 500, по години, 2014-2017 г.

Източник: собствени изчисления по данни от kaggle.com.

¹ 500, броят в извадката е различен, тъй като в индекса постоянно се включват и изключват компании.

Годините 2015-2016 са по-особени, през тях, особено през 2016 г. нормата на риска силно се увеличава (вж. Фиг. 3)), едно от силно правдоподобните обяснения е изострената предизборна президентска кампания в САЩ, която завършва с победа на кандидат с рязко променящи се позиции както по политически, така и по икономически въпроси. Неизвестността в политически план води и до увеличаване на нестабилността на фондовите пазари - доходността за 2016 г. е отрицателна, -11.4%.

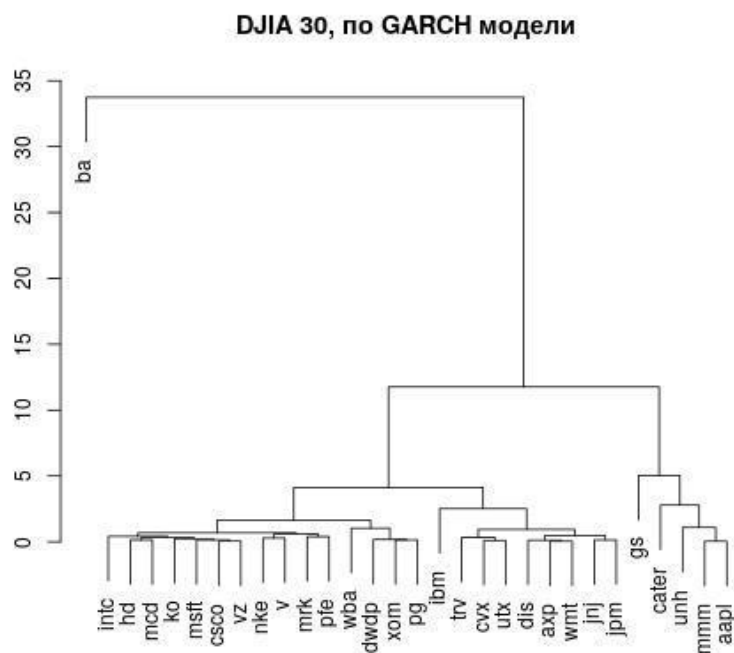
4.3. GARCH върху DJIA 30

Общото впечатление, което остава от прилагането на GARCH модела върху данните за цените close на акциите от DJIA 30 е, че е неинформативен, ако бъде приложен върху оригиналните данни. На практика всички серии резултат в генериране на коефициенти, неотхвърлящи нулевата хипотеза. Ако обаче анализът бъде приложен върху първите разлики от цените, картината се променя. Тези разлики не са нормално разпределени - Jarque-Bera тестът дава р-стойности 0 за всички 30 компании, но допълнително познание за хетероскедастичността им може да бъде много полезно за участниците на пазарите.

Основание за прилагането на модела върху първите разлики може да се извлече от факта, че основната дейност на участниците на финансовите пазари е генериране на печалби от движението на цените. Така от интерес за един участник на пазара е не толкова абсолютното равнище на цената, а промяната ѝ спрямо някакъв минал период. Рискът също бива изразяван именно в промяната. Така че моделът GARCH, който е в състояние да даде някаква допълнителна информация за вероятната инерционност на променливостта на цените, е логично да бъде прилаган в динамичен аспект, върху нарастванията/спаданията. В този случай се оказва че моделът може да бъде от полза, дори при относително малък брой наблюдения.

Правят се изчисления на параметрите на GARCH модели за две групи серии - с дължина 252 наблюдения, което отговаря приблизително на една календарна година, и с дължина 1000 наблюдения, което е съпоставимо с прилаганите GARCH модели, които преобладават в литературата.

Подобно на други модели върху времеви данни, константата в много случаи е неинформативна, особено при по-къси редове. При удължаване на реда обаче информативността ѝ нараства. Авторегресионният компонент в сериите се оказва силно застъпен - почти при всички серии коефициентът a_1 е статистически значим, особено при по-дълги редове. Известен брой от сериите (между една трета и половината, в зависимост от дължината на реда) имат и компонент на плаваща средна. Стойностите на авторегресионния коефициент (a_1) се оказват в съответствие с описаните в литературата още преди две десетилетия.



Фигура 4. Дендрограма на компаниите от DJIA 30, по коефициентите от GARCH моделирането

Източник: собствени изчисления по данни от kaggle

Компаниите от DJIA 30 се оказват разделени на две ясно разграничаващи се групи, според стойностите на авторегресионния коефициент в GARCH модела - на стойности близки до нула и стойности близки до единица. Това може много добре да се проследи и по дендрограмата на клъстъризационната процедура (използвано е евклидово разстояние). Компанията “аутсайдер”, ba (Boeing), се характеризира с много рязко покачване на цената на акциите през последната година (последните около 300 наблюдения), това е практически структурно преместване в серията, и неизбежно се отразява и върху параметрите на GARCH модела.

4.4. GARCH върху S&P 500

Както и при DJIA 30, моделирането се осъществява върху разликите в цените. Използвани са нормираните стойности на ежедневната промяна в цените. Броят компании е значително по-голям, поради което се представят само средните стойности на получените коефициенти.

При модел с 1008 наблюдения 2014-2017 г.:

a0 a1 b1
 стойности 0.0001 0.1824 0.4754
 нормирани ст. откл. 1.483 0.947 0.678.

При модел с 252 наблюдения (2017 г.):

a0 a1 b1
 стойности 0.0001 0.1545 0.1886
 нормирани ст. откл. 1.170 1.126 1.311.

4.5. Изследване на основни борсови индекси

Данните за индексите са получени от сайта “<https://stooq.com>”, който предлага в удобен вид информация по дати за основните показатели - цени на отваряне, затваряне, минимални и максимални, както и за търгуваните обеми (част от данните на “<https://stooq.com>” са предоставени от “<https://vwd.com/>” и от “mojeFundusze.pl”). Изследването е базирано върху 36 индекса от различни държави, предимно европейски, както и някои американски, азиатски и глобални - използвани са главните борсови индекси за съответните икономики.

Икономиката на Германия, като най-значима в Европа, е представена от 4 индекса (DAX, mDAX, sDAX, TecDAX), икономиката на Русия, като най-голяма от източноевропейските - с два индекса (MOEX и RTS). От извъневропейските са подбрани само най-значимите фондови индекси (DJIA composite, DJIA industrial, Nikkei225, Hang Seng и два глобални - S&P 500, FTSE 250 и FTSE MIB). Изследването е ограничено за последните 1008 наблюдения (до около 4 години назад), паралелно се прави съпоставки с вариант с 252 наблюдения (около 1 година).

Графиката на движението на стойностите на съответните индекси се оказва значително размита откъм информативност, тъй като от една страна, някои индекси са много стари (и съответно имат много високи стойности - например групата DJIA), други са от икономики, преминали през периоди на висока инфлация (например ХТ100). През последните години като цяло пазарът на акции се движи нагоре, и това може добре да се проследи по графиките.

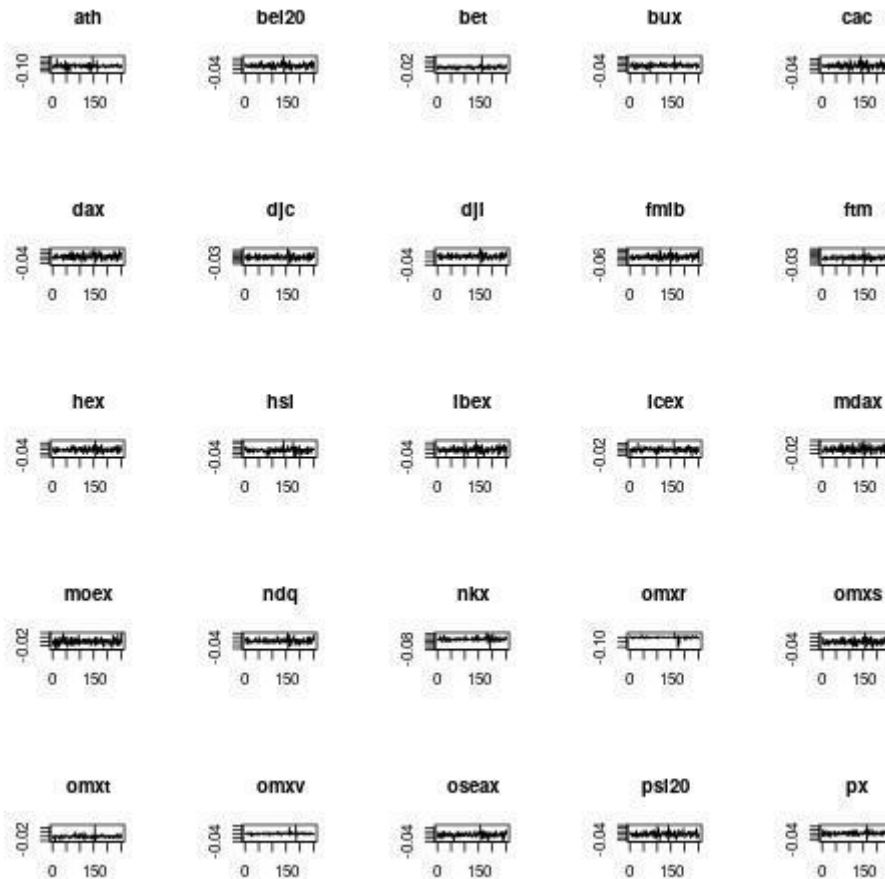
4.6. Доходност и риск при “дългосрочни” стратегии

Приемайки, че “дългосрочните” стратегии са такива, при които инвеститорът придобива съответните ценни книжа и ги задържа в портфейла си поне за някакъв, относително дълъг период - приемаме го за една година - представяме постигнатите доходност и риск по съответния индекс. Доходността се представя като норма на разликата в цените спрямо цената преди една година, а риска - като норма на стандартното отклонение спрямо цената преди една година. Разглеждат се номиналните стойности на индексите, тъй като с много малки изключения (Украйна, Русия, донякъде Турция), икономиките са в период на ниска инфлация, която би могла да бъде пренебрегната без значима загуба в информативността.

Като цяло, връзката “риск-доходност” се откроява добре, особено за 2016 и 2017 г. Прави впечатление също фактът, че източноевропейските индекси в повечето се оказват носещи относително висок риск при относително ниска доходност. Този резултат е сходен с получените и от други изследователи (Marinescu, 2018).

4.7. Доходност и риск при “краткосрочни” стратегии

Като “краткосрочни” инвестиционни стратегии се приемат тези, при които резултатът бива преразглеждан в рамките на един ден, т.е. проверката се прави при същата схема, но върху ежедневните разлики в стойностите на индексите. Нормираните дневни разлики показват потенциална правдоподобност на GARCH моделирането.



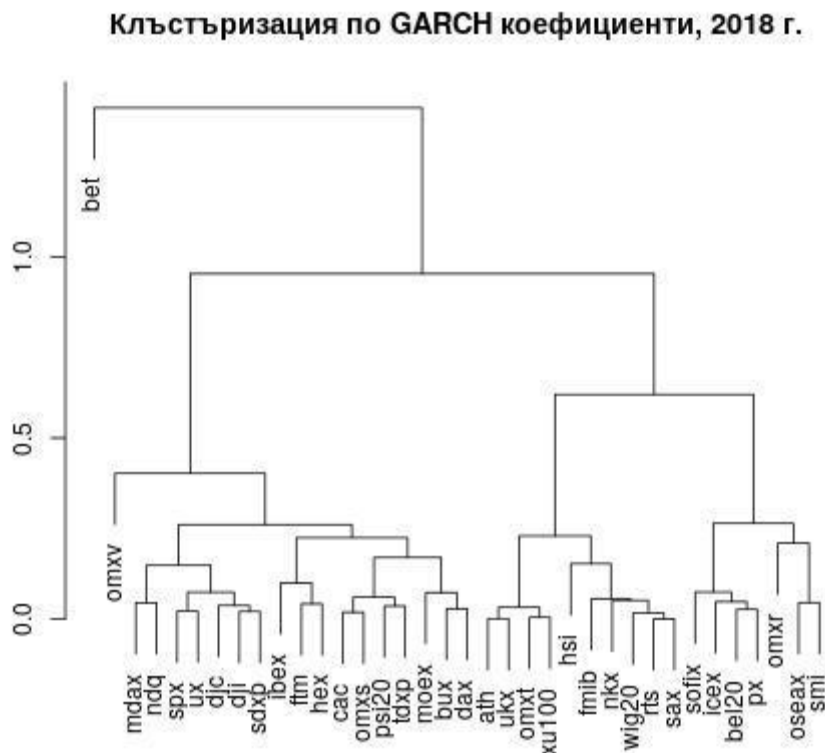
Фигура 5. Нормирани дневни разлики в стойностите на някои от индексите (2018 г.)

Източник: собствени изчисления по данни от <https://stooq.com/>.

На пръв поглед някои от индексите изглеждат по-перспективни за краткосрочни инвестиции, и това са по-”големите” (DAX, DJC, HSI...(вж. Фиг. 5)), но предстои да се направи проверка с помощта на формално моделиране.

4.8. GARCH моделиране на борсовите индекси

Подобно на предходните анализи, GARCH моделите се изгражда върху данните за ежедневните разлики в стойностите на индексите. Също както и при предходните анализи, се съпоставят по-дългите редове (1008 наблюдения, отговарящи на около 4 години) с по-къси (252 наблюдения, около 1 година). Отново се използва функцията “garch” от пакета “tseries” на продукта R.



Фигура 6. Клъстъризиране на индексите по GARCH модели върху нормирани дневни разлики в стойностите (2015-2019 г.)
Източник: собствени изчисления.

Клъстъризирането по стойностите на моделите дава основания за изводи, подобни на направените по преценката за съвместното действие на доходността и риска (вж Фиг. 6). При прилагане на GARCH модели върху пократки редове (252 наблюдения) някои от коефициентите не са статистически значими, дори при 10%. Разделението на индексите по признака “малък-голям” пазар е доста по-отчетливо.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проучването на финансите е до голяма степен и проучване на нормата на риска. Нормата на риска на финансовите пазари е важен аспект при създаването на стратегии, свързани с управлението на портфейла, ценообразуването на опциите и регулирането на пазара. Основна загриженост след редица финансови кризи е именно промяната в нормата на риска на фондовите пазари и дебатът за ефективността на регулирането на ценните книжа. Ето защо е от съществено значение изследването на вътрешноприсъщите характеристики на борсовите индекси, а именно отношението риск-доходност посредством клъстаризационна процедура върху получени параметри от GARCH моделирането.

Анализът на движението на акциите от DJIA 30 в рамките на настоящото изследване показва, че прекъсванията не са в резултат от пазарни явления, а направеният от нас анализ на влиянието на движението на цените върху обема търговия доказва съществуването на пряка връзка.

Резултатът от ръста в цените води до ръст в обема търговия, а оттам до спекулации и ръст в разликата между цени “купува” и “продава”.

Предвид ниските лихвени проценти през последните години, получените резултати показват добра възвръщаемост на акциите от DJIA 30. При сравнение с индекса S&P 500 се наблюдава сходство в резултатите, като следва да се отбележи, че при вторите възвръщаемостта и рискът са малко по-високи, което се отдава на характера на включените в индекса компании.

Стига се до извода, че политическият дисбаланс води до увеличаване на нестабилността на фондовите пазари. Причината за това заключение е силното увеличение на нормата на риска при изведените от нас резултати за 2016 г, чието обяснение се търси в политическите промени през този период. Движението на стойностите на основните борсови индекси, представено в нашия модел показва, че като цяло пазарът на акции се движи нагоре.

“Дългосрочните” стратегии показва добре открояваща се връзка на отношението “риск-доходност”, особено за периода 2016-2017 г. Източноевропейските индекси в повечето случаи демонстрират относително висок риск при относително ниска доходност. При “краткосрочните” стратегии индексите на по-“големите” изглеждат по-перспективни.

Анализът на борсовите индекси завършва с тяхното GARCH моделиране. Изведените от нас данни при клъстъризирането по стойностите на моделите затвърждават направените вече тук изводи от анализа на връзката риск-доходност.

ИЗПОЛЗВАНИ ИЗТОЧНИЦИ (REFERENCES):

- Маринов, Г.** Панелни единични корени и коинтеграция. Варна: Онгъл, 2013.
- Andersen, T., Bollerslev, T., Christoffersen, P., Diebold, F. X.** Volatility Forecasting. PIER Working Paper No. 05-011; CFS Working Paper No. 2005/08, 2005. <<https://ssrn.com/abstract=673405>>
- Angabini, A., Wasiuzzaman, S.** GARCH Models and the Financial Crisis-A Study of the Malaysian Stock Market. The International Journal of Applied Economics and Finance, Vol. 5, No. 3, 2011. pp. 226-236 <<https://scialert.net/abstract/?doi=ijaef.2011.226.236>>
- Black, F., Scholes, M.** The Pricing of Options and Corporate Liabilities. The Journal of Political Economy, Vol. 81, No. 3, May - Jun., 1973, (637-654). The University of Chicago Press. <https://www.cs.princeton.edu/courses/archive/fall09/cos323/papers/black_scholes73.pdf>
- Bollerslev, T.** Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity, Journal of Econometrics, Vol. 31, 1986, pp. 307-327.
- Bollerslev, T.** Integrated ARCH and Cointegration in Variance, 1988
- Bollerslev, T., Zhou, H.** Expected Stock Returns and Variance Risk Premia. Finance and Economics Discussion Series Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board, Washington, D.C., First Draft 2006, 2007.

- <<https://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2007/200711/200711pap.pdf>>
- Box, G. E. P.** Sampling and Bayes inference in scientific modelling and robustness. *Journal of the Royal Statistical Society A* 143, 1980, 383–430.
- Campbell, J., Lo, A., MacKinlay, C.** *The Econometrics of Financial Markets*. Princeton, NJ: Princeton University Press, 1997. p. 3. <https://epge.fgv.br/we/MD/EconometriaAplicadaFinancas/2009?action=AttachFile&do=get&target=Campbell_Lo_Mackinlay_The_Econometrics_of_Financial_Market.pdf>
- Engle, R.** Autoregressive Conditional Heteroskedasticity With Estimates of the Variance of United Kingdom Inflation, *Econometrica*, Vol. 50, 1982, pp. 987-1008.
- Engle, R. and Bollerslev, T.** Modelling the Persistence of Conditional Variances, *Econometric Reviews*, Vol. 5, 1986, pp. 1-50.
- Lamoureux, Chr. and Lastrapes, W.** Persistence in Variance, Structural Change, and the GARCH Model, *Journal of Business and Economic Statistics*, Vol. 8, No. 2, 1990, pp. 225-234.
- Marinescu, I.-I.** "Macro-financial policies and their relationship with international financial markets". PhD thesis, 2018.
- Marra, Stephen.** Predicting Volatility. Lazard Asset Management. 2015. <https://www.lazardassetmanagement.com/docs/-m0-/22430/PredictingVolatility_LazardResearch_en.pdf>
- Mulherin, H.** Regulation, Trading Volume and Stock Market Volatility. In: *Revue économique*, volume 41, No. 5, 1990. pp. 923-938 <https://www.persee.fr/docAsPDF/reco_0035-2764_1990_num_41_5_409244.pdf>
- Trapletti, A. and Hornik, K. (2018).** *tseries: Time Series Analysis and Computational Finance*. R package version 0.10-46.
- Wennström, A.** Volatility Forecasting Performance: Evaluation of GARCH type volatility models on Nordic equity indices. Royal Institute of Technology (KTH), 2014. <<https://www.math.kth.se/matstat/seminarier/reports/M-exjobb14/140616b.pdf>>

ЗЛАТОТО КАТО ИНВЕСТИЦИЯ И РАЗВИТИЕТО МУ НА МЕЖДУНАРОДНИЯ ФИНАНСОВ ПАЗАР

Деница Кръстева Кръстева
3 курс, специалност „Международни икономически отношения“
Икономически университет - Варна

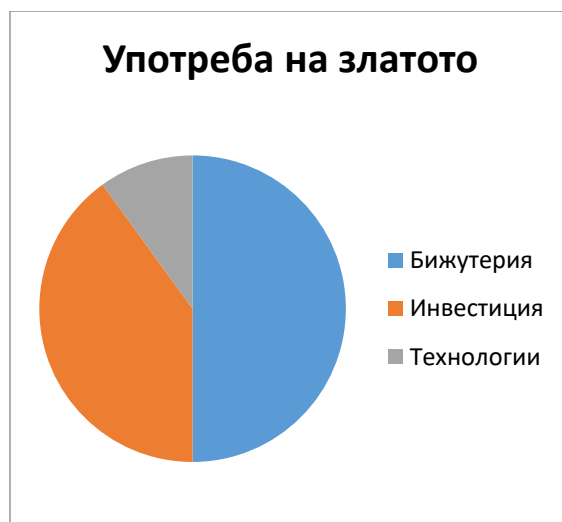
Въведение

Настоящата разработка коментира историческото развитие на златото на международните пазари, защо е най-подходящата инвестиция, въпреки икономическите и политическите фактори, каква е била неговата употреба и как се е променила през годините. Разглеждат се международните финансови борси, как и какво влияе на ценообразуването му и се акцентира върху неговата доминация върху останалите благородни метали. Златото е рядък благороден метал и представлява, естествено срещащ се метален химически елемент с висока икономическа стойност. Исторически погледнато, златото е високо ценено заради своите уникални и атрактивни качества като валута, но днес се разглежда предимно като инвестиционна и индустриална стока.

1. Кратка история на златото и Златния стандарт

Златото е използвано в историята като пари и е било относително стандарт за валутни еквиваленти, специфични за икономическите региони или страни. През 1792 година е отбелязано едно от най-важните движения за покритата със злато и сребро валута, тъй като САЩ поставя златен и сребърен стандарт на долара. Малко по-малко от два века по-късно, през 1971 г., президентът Ричард Никсън премахва САЩ от златния стандарт - икономическа промяна, която драматично повлиява на цената на златото по света. Основната характеристика на стандарта за обмяна на злато е, че правителството гарантира фиксиран обменен курс към валутата на друга държава, която използва златен стандарт (вид или кюл), независимо от какъв тип банкноти или монети се използват като средство за размяна.

В началото на 20 век Великобритания въвежда Златен стандарт. Той е паричен стандарт, при който стойността на парите съответства на дадено количество злато. Могат да се разграничат три типа: вид, кюлча и обмен. При златния стандарт парите са или монети, съдържащи определено количество злато, или банкноти, за които се гарантира замяната им със злато, в идеалния случай в предварително определено количество. Паричните единици, използващи златен стандарт, имат постоянен обменен курс една спрямо друга.



Фигура 1. Употреба на златото днес
Източник: goldprice.org

2. Какво всъщност е златото и защо всички инвестират в него?

Златото винаги е било уважавано в целия свят заради неговата стойност, богатата история и рядкост. Пазарът на злато е един от най-бързо развиващите се инвестиционни пазари в света. Инвестирането в него се счита за една от най-безопасната и високоликвидна стока, използвана за вземане на пари от инвеститорите. Като благороден метал с ограничено предлагане, той се разглежда като запас от ценности, когато реалната стойност на други активи и валути може да бъде манипулирана. В сравнение с хартиената валута, монетите или други активи, златото запазва стойността си през годините и хората го използват като начин да прехвърлят богатството си от едно поколение на друго. То е широко използвано в целия свят като парично средство, за ефективен непряк обмен и за запас. Често го определят като основна валута и средство за запазване на богатството, дори и в трудни времена. За целите на обмена се произвеждат стандартизирани монети със златни кюлчета, барове и други единици с постоянно тегло и чистота.

От всички благородни метали златото е най-популярно като инвестиция и точно както при другите пазари, пазарът на злато е обект на волатилност, спекулации и нестабилност. Цената на златото се влияе от търсенето и предлагането, но за разлика от повечето суровини, спестяването и разпределянето оказват влияние върху неговата цена повече от потреблението. В сравнение с други благородни метали, използвани за инвестиции, златото има най-ефективното безопасно убежище и хеджиращи свойства в редица страни.



Фигура 2. Цена на златото към 21.04.2019 г.
 Източник: goldprice.org

Gold Price Performance USD		
Change	Amount	%
Today	3.77	0.30%
30 Days	-28.60	-2.20%
6 Months	50.70	4.15%
1 Year	-64.80	-4.85%
5 Years	-16.60	-1.29%
16 Years	943.33	287.10%

Фигура 3. Количествено изменение на цената на златото в %
 Източник: goldprice.org

Инвеститорите обикновено купуват злато като начин за диверсификация на риска, особено чрез използването на фючърсни договори. При този вид договори активът, който се търгува, е определен като количество и дата на осъществяване на сделката. Търговията става на борса. Сделки осъществяват търговци, които са на противоположно мнение относно пазарната цена на актива към датата на падежа. Продавачите очакват цената на актива да е по-ниска от тази в договора, а купувачите очакват обратното – цената на актива да е по-висока от договорената. При сключване на фючърса, страните (продавач и купувач) се договарят само за цената и срокът на доставка. Останалите параметри на актива (количество, качество, опаковка, маркировка и др.) са договорени предварително в спецификацията на борсовия контракт. Страните носят отговорност пред борсата до изпълнение на фючърса и дериватите, при които вместо да търгуват със самия актив, участниците в пазара се договарят за обмяна на пари, активи или друга стойност в бъдещ момент.

3. Цената на златото и влияещите на нея фактори

Подобно на повечето стоки, цената на златото се определя от търсенето и предлагането, включително спекулативното търсене. Въпреки това, за разлика от повечето други стоки, спестяването и разпореждането

играт по-големи роли, които влияят на цената му, отколкото консумацията му. Основната причина за това е, че по време на икономическа несигурност хората често се обръщат към материални активи, в които да съхраняват богатството си в случай на пазарен срив. Неговата цена често се повишава най-много, когато доверието в правителствата е ниско.

Златото запазва стойността си не само във времена на финансова несигурност, но и във времена на геополитическа несигурност. Интересно е, че не се губи реалната си стойност - само цената намалява.



Фигура 4. Историческо изменение на цената на златото за периода 1974 г.-2018 г.

Източник: *goldprice.org*

Цената на златото има 2 пика: единият е през 70-те години на XX век, заради петролната криза, а другият през финансовата криза от 2009 г., когато цената на златото се повишава до най-високия си връх в историята.

Тя често се нарича „стока в криза“, защото хората избягат други инвестиции от мерки за безопасност, когато има напрежение в световната политика като по време на такива времена, то често превъзхожда другите инвестиции. По-голямата част от златото, което някога е добито, все още съществува в достъпна форма, като скъпоценни камъни и масово произведени бижута, с малка стойност за неговото фино тегло - затова той е почти толкова течен като кюлчета, и може да се върне на златния пазар.

Някои от факторите, които оказват влияние върху цената на златото, са:

3. 1. Централни банки и Международния валутен фонд

Централните банки и Международният валутен фонд играят важна роля в цената на златото, защото чрез решенията на паричната политика по лихвените проценти се влияе и върху неговата стойност. Тя е тясно свързана с лихвените проценти, когато те се повишават, цената на златото, която не дава лихви, има тенденция да пада и обратно. Ето защо цената на златото може да бъде корелирана с централните банки чрез решенията на паричната политика, взети от тях, свързани с лихвените проценти. Ако

сигналите на пазара показват възможност за продължителна инфлация, централните банки могат да решат да повишат лихвените проценти, които биха могли да намалят цената на златото.

3. 2. Макроикономически фактори

Цената на златото може да бъде повлияна от редица макроикономически променливи. Тези променливи включват инфлацията, дефлацията, цената на петрола, използването на количествено облекчение, движението на валутния курс и възвръщаемостта на капиталовите пазари.

3. 3. Хеджиране срещу финансов стрес

Хеджирането е инвестиционна позиция, предназначена да компенсира евентуалните загуби или печалби, които могат да възникнат при съпътстваща инвестиция. Това е техника за управление на риска, използвана за намаляване на значителните загуби или печалби, понесени от дадено лице или организация. Подобно на всички други благородни метали, златото може да се използва като хеджиране срещу инфлацията, дефлацията или валутната девалвация. Уникалната особеност на златото е, че той няма риск от неизпълнение.

3. 4. Бижутерия и индустриално търсене

Бижутата продължават да съставляват над две трети от годишното търсене на злато. Индустриалното, дентално и медицинско използване съставлява около 12% от търсенето на злато, тъй като им висока термична и електрическа проводимост. Бижутата непрекъснато представляват над две трети от годишното търсене на злато.

3. 5. Бижутерия и индустриално търсене

Бижутата продължават да съставляват над две трети от годишното търсене на злато. Индустриалното, дентално и медицинско използване съставлява около 12% от търсенето на злато, тъй като им висока термична и електрическа проводимост.

3. 6. Рециклиране на златни бижута

През последните години рециклирането на бижута се превърна в мултимилардна индустрия. Хората могат да печелят пари като продават своите ненужни бижута на местни или онлайн купувачи на злато. Терминът "Пари за злато" се отнася до предлагане на парични средства за продажба на стари, счупени или несъвпадащи (напр. скъсани колиета, различни обеци и др.) златни бижута на местни и онлайн купувачи на злато. Има много уебсайтове, които предлагат тези услуги. Въпреки това, има много компании, които са хванати, в това че се възползват от своите клиенти, плащайки им само част от това, което златото наистина струва, което води до недоверие в тях.

Заклучение

В резултат от разработката може да се заключи, че златото се приема както като продукт за употреба, така и за инвестиция. Златото е една от най-често избраните стоки за инвестиция, защото е ликвидно, запазва своята

стойност във времето и може да бъде превърнато в парични средства. Въпреки че пазарът му е един от най-бързо развиващите се инвестиционни пазари в света, остава обект на волатилност, спекулации и нестабилност.

ИЗПОЛЗВАНИ ИЗТОЧНИЦИ (REFERENCES):

- Малоуни, М.,(2014).** Наръчник за инвестиране в злато и сребро. Изд.: Анхира
- Косарес, М.,(2013).** ABC на инвестирането в злато: Как да запазите и умножите богатството си. Изд.: Locus
- Admiralmarkets.bg;** Как да инвестирате в злато?, достъпен на: <https://admiralmarkets.bg/analytics/traders-blog/kak-da-investirate-v-zlato-i-edna-po-dobra-alternativa-ot-investitsionno-zlato>
- Money.bg;** <https://money.bg/about/zlato>
- Verma, S., M. Sharma.** A Study of the Factors Affecting Gold as an Investment Option, International Journal of Business Insights &Transformation.

ОЦЕНКА НА РЕГИОНАЛНИТЕ ИНВЕСТИЦИОННИ НАГЛАСИ В БЪЛГАРИЯ И РУМЪНИЯ

Мирослав Стефанов Костадинов
докторант, катедра „Финанси и кредит“
Стопанска академия „Димитър А. Ценов“ – Свищов

Въведение

Инвестициите се характеризират с движение на паричните потоци в националните и международните икономики. Чрез този процес се онагледява движението и количеството на ръста на дълготрайните активи. Умелото ръководене на паричните средства е опорен стълб за дейността на икономиката, съответно и свидетелство за перспективността и възвращаемостта на бизнес средата, в която са насочени. Винаги когато се упоменава, независимо под каква форма, инвестиране се поставя акцента за увеличаване на благосъстоянието. В пряк смисъл срещу всяко вложение на парични средства се очаква една гарантирана възвращаемост, която да осигури и печалбата. В зависимост от теоретичните основи на процеса на инвестиране може да се разграничат на две основни разновидности инвестиции с насоченост към потребление и инвестиции с икономически или бизнес характер. (Проданов, С и др., 2013 г.).

Целта на настоящата разработка е да се изследват инвестиционните нагласи в селектирани регионални структури в придувския макрорегион на България и Румъния. В проучването са заложени за посещение 22 общини от 7 области в България и една в съседна Румъния, като набирането на данните се осъществява по метода на пряко интервю по предварително съставен въпросник вид анкета.

1. Теренното проучване, като инструмент за изследване на регионалните инвестиционни нагласи

Развитието на инвестициите в даден регион дава представа за промените в инвестиционните интереси и икономическата активност. В същото време то е функция на действието на множество фактори от различен характер, между които и спецификата на дадения регион – управленски, икономически, социални. Ето защо при обследване на инвестиционните нагласи наред със статистически данни, могат да бъдат използвани и други методи, за събиране на качествена информация.

За целите на настоящото изследване е проведено теренно проучване. То е извършено при изпълнението на Дейност 10 „Подкрепа за участие в различни форми на изследователска дейност извън научната организация в страни от и извън ЕС“ по проект BG05M2OP001-2.009-0026-C01 „Развитие капацитета на студентите, докторантите, постдокторантите и младите учени от Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – гр. Свищов за провеждане на иновативни научнопрактически изследвания в областта на икономиката, администрацията и управлението“

Проучването е проведено през периода септември 2018 г. – февруари 2019 г. Набрани са общо 94 анкетни карти от 16 общини на 7 области, с което

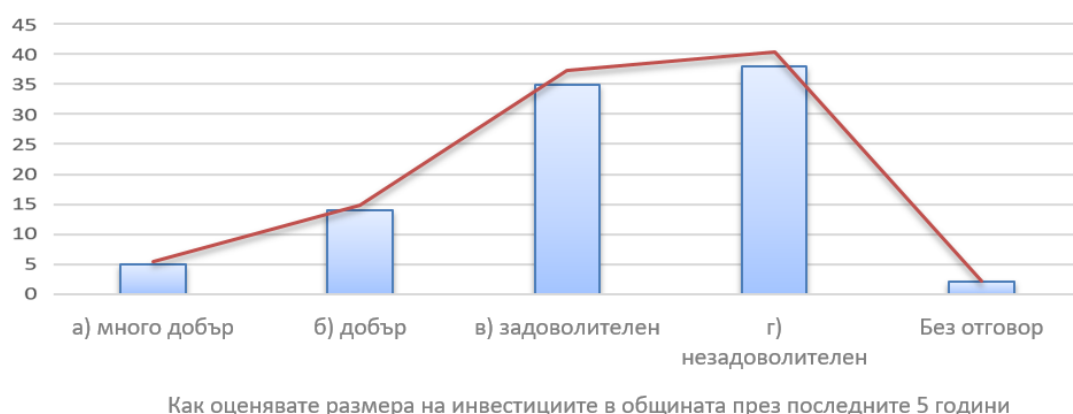
е реализирано покритие на ниво община от 72,7%, а на ниво област покритие от 87,5%. Средният брой попълнени въпросници на община е 4,3, а средния брой въпросници на област е 11,8. Това като цяло не позволява детайлизиране на информацията на ниво област или община, но дава възможност за извършване на обобщен анализ на данните в рамките на дунавския регион като цяло.

Извършеното проучване представя и обобщава мнението на респондентите – представители на общинската администрация, бизнеса, обществени и неправителствени организации по редица въпроси, свързани със социално-икономическото развитие на отделните общини. Обобщаването на данните дава възгледи за отношението на респондентите към състоянието и развитието на общините като икономическа единица по поречието на Долен Дунав, в България и част от Румъния с насоченост към областта на инвестициите.

В разработената анкета в са засегнати десет основни въпроса и подвъпроси, конкретизиращи различни специфични насоки, отнасящи се за различни отрасли на икономиката. Авторът в настоящата разработка се позовава на въпросите относно инвестициите и отговорите на запитаните респонденти за състоянието и насочеността на този значим икономически процес.

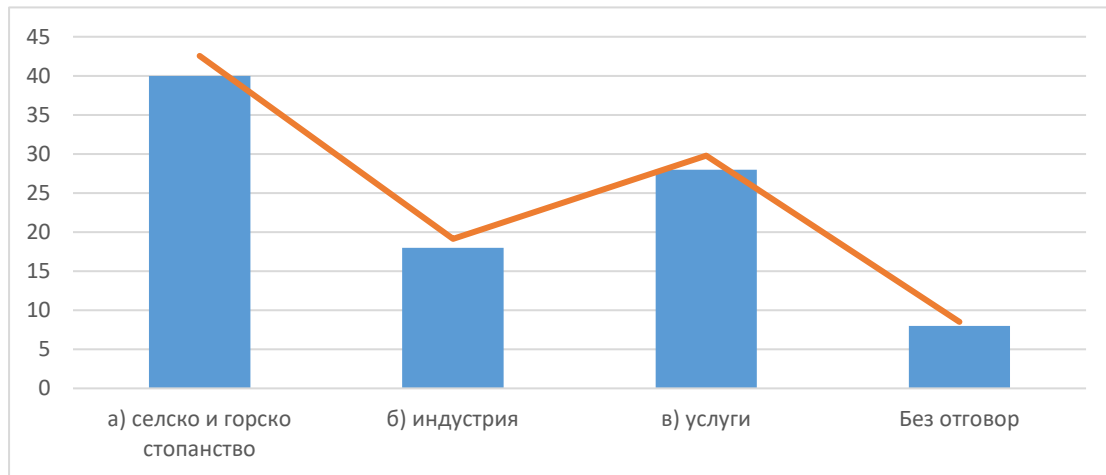
2. Оценка на инвестиционните нагласи в придунавския макрорегион на България и Румъния

Ключов въпрос в анкетата е „Как оценявате размера на инвестициите в общината през последните пет години?“. Систематизираните данни от анкетното проучване показват, че с най-високи натрупвания в алтернативите за оценка са отговорите „Незадоволителна оценка“ (40,4%) и „Задоволителна оценка“ (37,2%). На тази основа бихме могли да кажем, че кумулативно оценката за размера на инвестициите и инвестиционната активност в региона е положителна (вж. фиг. 1).



Фигура 1. Оценяване размера на инвестициите през последните пет години (в %).

Източник: Абсорбирана от предоставените анкетни данни.



Фигура 2 : Преобладаващи инвестиции през последните пет години (в %).
Източник: Абсорбирана от предоставените анкетни данни.

Водещ по степен на концентрация на регионални инвестиции е отрасъла на „селското и горското стопанство“ (вж. фиг. 2). На следващо място се позиционира сектора на „услугите“ и на последна позиция е „индустрията“. Тук може да се направи извода, че насочеността на инвестициите до голяма степен се определя в зависимост от регионалната ресурсна база на проучените общини и региони. Тези региони предразполагат по-голяма степен на развитие в селското и горското стопанство, поради факта, че тези региони главно се ангажирани в развитие в тази насока.

На въпроса, поставен в анкетното проучване, дали има инвестиции в общината през последните пет години в зелена енергия или зелени производства, резултатите показват, че 66% от анкетираните са отговорили отрицателно (вж. фиг. 3). Следователно може да кажем, че поради различни причини инвестиционните нагласи за инвестиции в подобни производства са ниски, в сравнение с други сектори на икономиката, каквато е хранително вкусовата промишленост.



Фигура 3: Инвестиции в зелена енергия или зелени производства през последните пет години (в %)

Източник: Изготвена по получени данни от направено теренно проучване.

Резултатите от анкетното проучване показват, че сведения за успешни регионални инвестиции в „зелена енергия“ или „зелени производства“ имат едва 27% респондентите. Това е може да се дължи на факта, че технологията за зелена енергия е сравнително нова. Тя създава все още разногласия в обществеността и е обект на постоянна дискусия, особено в краткосрочен план. В дългосрочен план може да се очаква развитие на зелените производства, както и да нараснат инвестициите в тях. Важно е също да се уточни, че преобладаващ част от проучените области и общини в българската част на придунавския макрорегион са практически „житницата“ на България. В тази територия специализацията в зърнопроизводство влияе негативно инвестициите в „зелена енергия“ или „зелени производства“ и това формира логичния профил на дадени отговори, илюстрирани чрез фиг. 3. В същото време, зърнопроизводството е важно от гл. т. осигуряването на суровини за производството на т.нар. био горива, което пряко обвързва традиционните аграрни производства с новите горивни технологии и преход в ерата, отвъд изчерпаемите енергийни източници или ерата на „зелената енергия“.

Заклучение

Данни в теренното проучване дават представа за конкретните аспекти на инвестиционния процес в проучваните области и общини. Самото развитие на инвестициите предхожда и развитието в индустриалното производство и останалите отраслови сфери на дадена територия. Размерът на инвестициите в разглеждания регион, макар и значителни, имат потенциал за увеличение. Потенциал имат и инвестициите в зелена енергия и зелени производства.

ИЗПОЛЗВАНИ ИЗТОЧНИЦИ (REFERENCES):

- Брусарски, Р; Захариев, А. (2015 г.).** Финансова теория В. Търново: "Фабер".
- Проданов, С и др. (2013 г.).** Инвестиции . Свищов: Академично издателство "Ценов".
- Проданов, С. (1999г.).** Капиталово бюджетиране. От С. Проданов. В. Търново : Абагар.

ФИНАНСОВО МОДЕЛИРАНЕ ДОХОДНОСТТА НА ДЪРЖАВНИТЕ ОБЛИГАЦИИ НА ИТАЛИЯ

Силвия Сашева Заркова
докторант, катедра „Финанси и кредит“
Стопанска академия „Димитър А. Ценов“ – Свищов

Въведение

Финансовото моделиране в условията на интернационализация и намаляващо доверие в част от страните-членки на еврозоната след кризисния период е значима и актуална тема обект на множество теоретични и емпирични изследвания. Във връзка с това **обект** на настоящия доклад е месечната доходност на 10-годишните облигации на Италия за периода 2007-2017 г. Негов **предмет** са възможностите за прогнозиране на бъдещата доходност на 10-годишните облигации. Защитаваната изследователска **теза** е, че професионалното прогнозиране на доходността на 10-годишните облигации на Италия изисква прилагане на специализиран софтуер за финансово моделиране („R“), отчитащ обективните риск-премии в условия на устойчиво ниски лихвени нива за бенчмарк дългови инструменти.

Целта на изследването е да апробира в емпирико-приложен план статистически значим модел за професионално прогнозиране на доходността на 10-годишните облигации на Италия, чрез използване на авторски програмирани функционалности на специализиран софтуер за финансово моделиране „R“.

1. Методология за анализ и прогнозиране доходността на 10-годишните облигации на Италия

В условията на множество съвременни инвестиционни предизвикателства международните финансови пазари и инструменти за дългов мениджмънт (Zahariev, A, 2012) (Захариев, 2017) изискват актуални действия от страна на инвеститорите и институциите. Множеството теоретични (Ганчев, А. и колектив, 2018) и емпирични (Багус, Ф., 2011) изследвания сочат, че по-високата доходност на облигациите е показателна, че частните инвеститори избягват да притежават тези облигации. В случай на намаляващо доверие към държавата, която да ги възстанови се минимализира инвестиционния интерес за покупка на облигации, освен ако не се получава по-висока доходност, която да компенсира по-високия риск. Гърция в частност стана свидетел на бързо покачване доходността на облигациите, тъй като частните инвеститори до голяма степен избягваха гръцките облигации поради несигурността от неизпълнение на задълженията от правителствена страна. Индикации за финансови проблеми и предизвикателства пред икономическата политика на еврозоната, в частност Италия, като страна-членка се явяват:

- Амбициите на част от правителствата за предоставяне на по-високи обществени социални придобивки отколкото държавните им приходи могат да си позволят.

- Децентрализираната политика на голяма част от държавите-членки и създалят се през последните години икономически колапс.

- Неблагоприятното въздействие на икономическата криза от 2008 г., повлияло върху мобилизацията на приходите и допринесло съществено за увеличаване на държавните разходи.

- Значително ниско доверие към политиката и възможностите на икономиката, подкрепени със съществуващ риск от натиск в и извън държавите.

- Забавеният европейски икономически ръст исторически се асоциира със спад в цените на стоките и суровините в част от държавите. Това от своя страна намалява приходите от износ на страните производителки, а съответно и тяхната способност за обслужване на държавните им задължения.

Разнообразието от методи и функционалности на съвременната софтуерна индустрия („R“) позволява да бъде извършено сравнително финансово моделиране на доходността на облигациите на Италия. Един от най-опростените методи за прогнозиране – т.нар. **Holt Winters**. (Holt-Winters seasonal method, 2018) бива разработен математически още през 1960 г. от Holt и Winters и доразвиван в множество вариации. Методът на Holt Winters – се явява математически олекотена вариация на т. нар експоненциално изглаждане. За създаване на модела в „R“ се използва кодификацията *“HoltWintersForecast”*. По същността си се доближава до моделите за експоненциално изглаждане, като в него се взема под внимание нивото, тенденцията и сезонността на данните.

Друг метод използван в изследването е методът за експоненциално изглаждане. (Error, trend, seasonality-ETS and its forecast model friends, 2016) Той представлява широк набор от варианти за изграждане на модели за прогнозиране на едностранчиви динамични редове. Таксономията на всяка една разновидност на **ETS модела (Error, Trend, Seasonality)** се отнася до разглеждането на три компонента: грешка, тенденция и сезонност. Методът ETS в частния случай практически поставя фокус върху добавката за грешка, без налична тенденция и добавена сезонност (ANA), и модел с мултипликативна грешка, без тренд, но с налична мултипликативна сезонност (MNM).

Третият използван модел е **авторегресионният модел-ARIMA** (Петков, 2018). Този модел се фокусира върху проблема с автокорелацията, която показва доколко настоящото наблюдение е зависимо от предходното. Моделът се основава на нестационарни, интегрирани данни. Прилагането му в масово използвани софтуерни продукти е доста трудно, от гледна точка на итеративността на процесите в него. (Костов, Д., 2018) Програмният код на функцията в софтуера е *„arima.forecast”*.

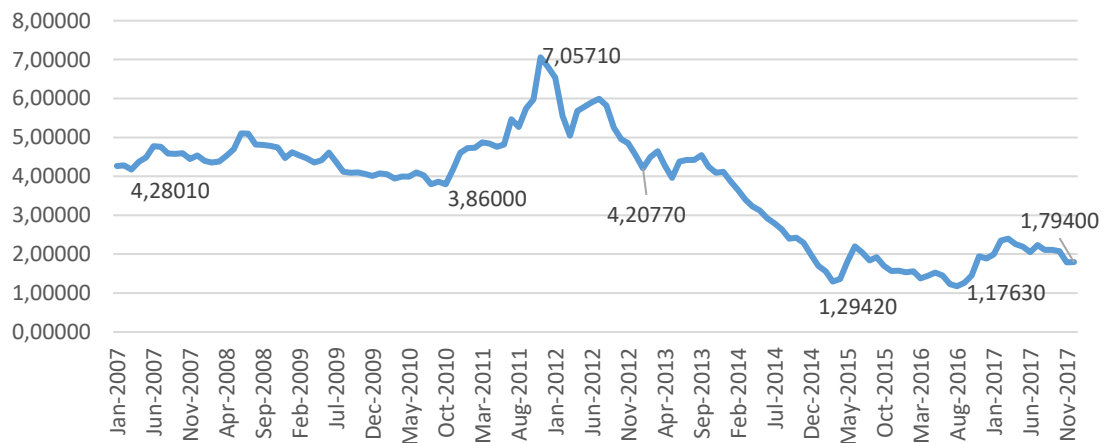
Разгледаните модели се различават съществено един от друг. Така например Holt Winters метода акцентира върху нивото на данните, докато модификациите на ETS модела се фокусират върху стойностите за грешка. В основата на ARIMA модела е изследване на зависимостта на данните от предходните такива. Изборът на модел зависи от ситуацията в която се използва и особено от вида на данните. По отношение на прогнозирането на първични статистически данни от типа „доходност на 10-годишните облигации“ и други икономически индикатори следва да се отбележи, че

важен фактор в избора на модел е тяхната последваща тенденция – възходяща или низходяща.

За осъществяване на избор на модел и сравнение на прогнозните стойности на база получените резултати ще бъде извършен тест за сравняване на моделите под формата на тест за автентичност и коректност **Diebold - Mariano Test**. Тестът на практика проверява дали средната разлика между критериите за загуба на прогнозите е нула. При ниво на значимост 0.05 критичната стойност на теста е 1.645. Моделът с най-близка стойност до посочената се счита за най-коректна прогноза. Функцията за достъп до теста в софтуер „R” е „*dm.test*“.

2. Апробиране на моделите в емпирико-приложен план

По своята същност Италия е сред държавите членки и основателки на Европейския съюз и еврозоната. Годишите на икономическа стагнация и липсата на реформи в държавното и управление, допринесоха до покачването на държавния и дълг до върхови стойности спрямо БВП, който се смята за второто най-лошо съотношение в Европа след това на Гърция. Нивото и състава на държавния дълг и политическата нестабилност на Италия имат огромен ефект върху икономическата стабилност и благосъстоянието на страната. Тази комбинация от фактори от своя страна оказва влияние и върху дълговите пазари. Индикация за дългова криза е и повишаването на доходността на облигациите. Видно от фиг. 1 са периода на рецесия в страната – в края на 2011 г., когато доходността достига 7.05 и плавното минимизиране на доходността след стабилизационните правителствени усилия през 2013 г. Минимална доходност се наблюдава през 2016 г. – 1,17.



Фигура 1. Доходност на 10-годишните държавни облигации на Италия¹
Източник: FRED (Federal reserve bank of St. Louis)

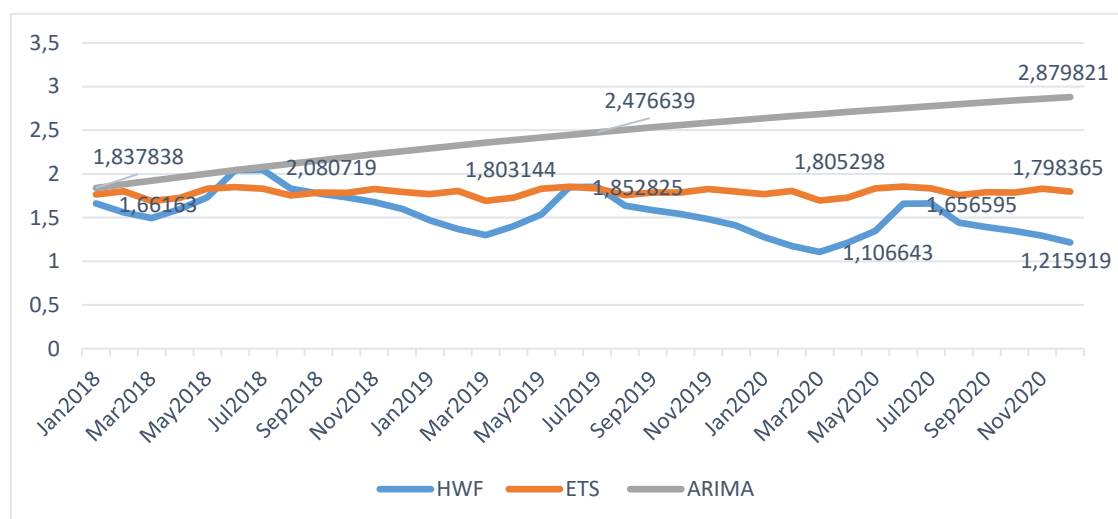
Предвид наличните исторически данни на тенденцията на 10-годишните държавни облигации от фиг. 1. ще бъде извършено осъществяването на прогнозиране на икономическото състояние на Италия. Разполагайки с месечни динамични редове за период от 10 години

¹ Източник на данни: <https://fred.stlouisfed.org/series/IRLTLT01ITM156N> (Последно прегледан на 01.04.2019 г.)

/от 2007 г. до 2017 г./ ще бъдат създадени няколко алтернативни прогнози, като последващото бъдещо оптимизиране на моделите би могло да допринесе за подобряването им за инвестиционни цели.

Прилагайки моделирането на ARIMA модела в платформата на софтуера и по-точно използването на функцията „*auto.arima*“, заложена в спецификите на продукта, най-добрият вариант според критерия на *Akaike* е ARIMA (0,1,1) – т.е. не е наличен лаг назад за авторегресионната част, един лаг за подвижната средна и един порядък за интеграцията на двете части.

Въз основа на прилагането на ARIMA модела и прогнозирането с него е видно на фиг. 2., че стойностите на 10-годишните облигации на Италия стремглаво ще се повишат, достигайки стойности над 2,8. Това, би могло да постави модела и прогнозата, определяйки я като оптимистична. Фигурата ясно очертава тенденцията на развитие на 10-годишните облигации на Италия в съпоставка между трите модела, използвани в настоящата разработка. Според HoltWinters модела доходността на облигациите ще варира между 1,2 и 2,2 или т.е. ще запази нивата от последните години, но с възходящ тренд в средата на всяка година и низходящ в края. ETS модела предвижда сравнително равномерно движение на доходността, варираща между 1,6 и 1,8.



Фигура 2. Прогнозни стойности на 10-годишните облигации на Италия според моделите Holt Winters, ETS, ARIMA

Източник: Изчисления на автора

Прогнозирането чрез метода ETS (MNM) дава основание да кажем, че доходността на 10-годишните облигации през периода януари 2018 г. – декември 2020 г. ще варира между 1.690 и 1.855. Максимално допустимите стойности според модела са 3.503, а минималните 0.1291. Прогнозните данни според този модел са със сравнително занижени параметри спрямо модела на Holt Winters. Статистическите стойности на показателите на модела сочат за тяхната автентичност и значимост.

Стойността на 10-годишните облигации според метода Holt Winters при настоящите условия и без наличието на странични фактори, като политически, кризисни и др. ще варира от 1,10 до 2,04. Широкият обхват на възможностите, формирана от ниските и високи стойности в модела

изразява възможностите за вариация на стойностите е в случай, на липса на външни фактори, влияещи върху фискалната обстановка в страната.

Предвид направените модели и изготвените прогнозни данни за периода 2018-2020 г. на 10-годишните облигации на Италия в Таблица 1 е осъществен сравнителен тестов преглед между прогнозните модели, на база средната стойност на разликата на прогнозните грешки, повдигнати на квадрат и стандартното отклонение на всеки едни от тях.

Таблица 1. Diebold-Mariano Test

	ETS(MNM)-HW	HW-ARIMA	ARIMA-ETS(MNM)
DM	4.4428	0.71616	4.2664
p-value	1.871e-05	0.4752	3.779e-05

Източник: Изчисления на автора

Според резултатите от т.нар. Diebold-Mariano Test, представящ най-коректния прогнозен модел става ясно, че Holt Winters модела най-правилно прогнозира доходността на италианските облигации спрямо граничната стойност на коефициента DM-1.645 при интервал на доверителност от 0.05. В конкретният случай DM теста се равнява на 0.71616, а интервалът p-value 0.4752. Предвид това може да се разчита на запазване тенденцията на доходността на 10-годишните облигации. Без да се вземат предвид други странични фактори, влияещи върху облигационния пазар и стойностите на прогнозите от модела не се очакват сътресения при управлението на държавния дълг на Италия.

Заклучение

Въз основа на извършения цялостен анализ става ясно, че са приложими различни методологични рамки за прогнозиране доходността на облигациите. Академичната литература акцентира върху фундаменталните проблеми и сложните математически формулировки, свързани с прогнозиране доходността на 10-годишните облигации, настоящото изследване акцентира на възможностите за прилагане на съвременни иконометрични модели базирани върху напредъка в софтуерните технологии. Значимостта на изследването се основава на това, че представя три способа под формата на автоматичен прогнозен алгоритъм, които практически не са апробирани за целите на прогнозирането на доходността при 10-годишните облигации в Италия. Функционалните възможности на софтуера за финансово моделиране „R”, използвани в изследването под формата на три прогнозни модела – HoltWinters, Error, trend, seasonality-ETS и ARIMA дават основание да се направят следните по-важни изводи:

- най-коректна прогноза, чиято достоверност е проверена чрез допълнителен тест Diebold-Mariano се осъществи чрез метода за прогнозиране, използван в изследването - Holt Winters.

- въз основа на “HoltWintersForecast” се предвижда доходността на 10-годишните облигации на Италия да варира от 1,17 до 1,85 в случай че се запази сравнително стабилната политическа ситуация в страната и устойчивостта на Европейския съюз, и еврозоната. Предвид тенденциите

през последното десетилетие е видно, че важните фактори, допринасящи и оказващи бъдещо въздействие за низходящата тенденция на бенчмарк дълговите инструменти са главно структурни, демографски и циклични. В този аспект към структурните спадат съотношението на дефицита и държавния дълг спрямо БВП, които през последните години снижават изискванията на публичния сектор на световните капиталови пазари, понижавайки дългосрочните реални лихвени проценти. Демографските фактори, като застаряване на населението, повишаване търсенето на ценни книжа с фиксиран доход в комбинация с намаляването на премиите за обмен на валута в международен план също оказват своето въздействие. Сред цикличните фактори които са тясно свързани с условията на пазарното възприятие свързани с бъдещите перспективи на дългосрочните облигации на двете страни са спестяванията и инвестиционните решения в икономиките на страните от еврозоната.

Промените в политически аспект през последните години в Италия биха били фактор за промяна в тенденцията на доходността на облигациите. Евентуалните бъдещи промени в политическите и икономически обстоятелствата в държавата могат да бъдат допълнително анализирани. Съобразяването с направените прогнози, изведените фактори и цялостните политико-икономически обстоятелства на страните от настоящото изследване биха допринесли до последващото оптимизиране и задълбочаване на настоящия доклад. Оптималното управление на държавния дълг цели подобряване фискалната устойчивост на Италия, както и минимизиране рисковете за инвеститорите и ограничаване възникването на неблагоприятни ефекти.

ИЗПОЛЗВАНИ ИЗТОЧНИЦИ (REFERENCES):

- Error, trend, seasonality-ETS and its forecast model friends. (2016, 11 27).**
Retrieved from Free range statistics :
<http://freerangestats.info/blog/2016/11/27/ets-friends>
- Holt-Winters seasonal method. (2018, 6 12).** Retrieved from
<https://www.otexts.org/fpp/7/5>
- Zahariev, A. (2012).** Debt management. Veliko Tarnovo: ABAGAR.
- Багус, Ф. (2011).** *Трагедията на еврото*. София: ИК "Мак".
- Ганчев, А. и колектив. (2018).** Оценяване на дълговите инструменти и финансови деривати. От *Бизнес оценяване* (стр. 220). Велико Търново: Фабер.
- Захариев, А. (2017).** Глава тринадесета "Държавен дълг". От Р. Брусарски, А. Захариев, & Г. Манлиев, *Въведение във финансите (Теория на финансите)* (стр. 222). Свищов: АИ "Ценов".
- Костов, Д. (2018).** Финансово моделиране с MS Excel за докторанти (учебно пособие за обучение по проект). Свищов: СА "Д. А. Ценов".
- Петков, К. (2018).** *Финансова иконометрия със специализиран софтуер за докторанти (Учебно пособие за обучение по проект)*. Свищов: Стопанска академия "Д. А. Ценов".



ТЕМАТИЧНО НАПРАВЛЕНИЕ
МЕЖДУНАРОДЕН МАРКЕТИНГ



THEMATIC SECTION
INTERNATIONAL MARKETING

ПРИЛОЖИМОСТ НА МОДЕЛА УПСАЛА (1977, 2009) ЗА ИЗСЛЕДВАНЕ НА ПРОЦЕСА НА ПРИДОБИВАНЕ НА ЗНАНИЕ В ГЛОБАЛНО СЪЗДАДЕНАТА ФИРМА

Маргарита Евгениева Михайлова
докторант, катедра „Международни икономически отношения“
Стопанска академия „Димитър А. Ценов“ – Свищов

Въведение

В края на седемдесетте години на миналия век, двама шведски учени от университета в Упсала представят пред световната академична общност своя възглед за поведението на фирмата извън рамките на националния пазар - Теорията за процеса на фирмената интернационализация (Johanson & Vahlne, 1977)¹. Със своята логичност, теоретична приемственост² (Casillas, Barbero, & Sapienza, 2015) и висока степен на абстрактност, този възглед се налага като основен за пътя, който предприятието изминава в своето международно развитие. Емпиричната му проверка през годините доказва и неговата обосновааност и валидност (Casillas et al., 2015).

В началото на 90-те години на миналия век, обаче, в специализираната литература се появяват емпирични доказателства за съществуването на фирми, които за кратък период след своето основаване успяват да реализират значителни приходи от продажби зад граница³. За част от изследователите, това поведение не отговаря на описаното в модела предпазливо и прогресивно повишаване на ангажираността към задграничните пазари. В резултат, тези изследователи се обединяват около възгледа, че моделът Упсала не предоставя адекватно обяснение за природата и поведението на глобално създадената фирма. Дали, обаче, *действително* е така?

В търсене на отговор на този въпрос, **обект** на изследване в настоящия доклад е *моделът Упсала*, а негов **предмет** – *обяснителната способност на модела по отношение на глобално създадената фирма*. **Основната цел** е да се докаже *приложимостта на модела за изследване на процеса на придобиване на знание в глобално създадената фирма*.

За постигането на тази цел си поставяме следните задачи:

- Да се разгледат основните постановки на модела Упсала в оригиналната му редакция и да се анализира интерпретацията му в специализираната литература с акцент върху дискуссионните моменти.

¹ Често наричан от изследователите “Моделът Упсала” по името на университета, в който създателите на теорията и техните сътрудници работят. Към тази терминология се придържаме и ние тук, с цел избягване на повторенията.

² Теорията за растежа на фирмата (Penrose, 1959), поведенческата теория (Cyert & March, 1963).

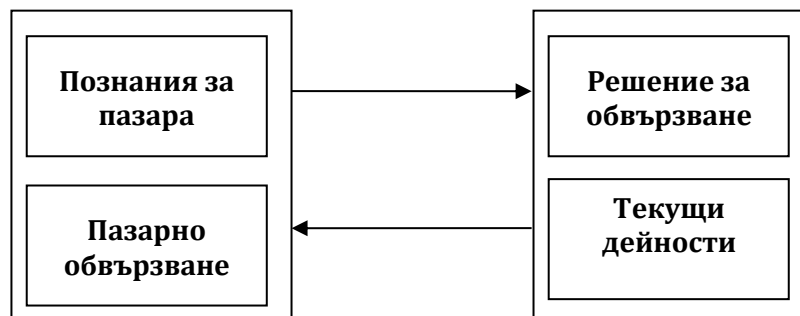
³ В специализираната литература се срещат множество наименования за тези бизнесорганизации. В настоящия дисертационен труд ние ги назоваваме “глобално създадени”.

- Да се изведат възможности за приложението на модела Упсала за изследване на процеса на придобиване на знание в глобално създадената фирма.

1. Основни постановки на модела

В основата на модела Упсала⁴ стои възгледа на **Карлсон** (Carlson, 1966) за съществуваща връзка между знанието и процеса на интернационализация. Според него, несигурността, която организациите изпитват вследствие на недостатъчното познаване на задграничните пазари води до предпазливо отношение към навлизането на тях. Затова те инвестират зад граница прогресивно, като повишават ангажираността си с придобиването на опит на конкретния пазар.

В светлината на този възглед, през 1977г шведските учени **Йохансон** и **Ваалне** представят динамичен модел, който постулира пряка връзка между познанието за задграничен пазар и степента на ангажираност на предприятието с международна дейност (Johanson & Vahlne, 1977). В него те разглеждат два аспекта на фирмената интернационализация – на *състояние* и на *промяна* (Фиг. 1). Към аспектите на състояние авторите причисляват *пазарния ангажимент* и *знанието за задграничните пазари и операции* към даден момент. Аспектите на промяна включват *решенията за ресурсна обвързаност* и *извършването на текущи бизнес дейности*.



Фигура 1. Основният механизъм на интернационализация – аспекти на състояние и промяна.

Източник: (Johanson and Vahlne 1977, p. 26)

Централна идея на модела е, че **чрез извършване на текущи бизнес дейности на задграничния пазар, фирмата придобива знание относно потенциала на този пазар и способността си да осъществява дейност на него, което съответно води до решения за нови инвестиции и респективно до необходимост от ново знание.**

Следва да отбележим, че според мнозина изследователи, моделът постулира също така прогресивно преминаване през четири

⁴ Когато споменават модела Упсала, изследователите от областта обичайно имат предвид версията, публикувана в Journal of International Business Studies през 1977 г. Впоследствие авторите коментират ключовите елементи и механизми на модела в серия от статии (Johanson & Vahlne, 2003, 1990, 2006) и предлагат негова ревизирана версия през 2009 г. (Johanson & Vahlne, 2009). Тъй като по същество динамичната природа на модела не се променя в различните версии, ние също следваме споменатата практика.

последователни етапа (т. нар. верига на утвърждаване) и избор на пазари в зависимост от тяхната психическа отдалеченост по отношение на родния пазар.

2. Критичен анализ на модела

Поради ред причини⁵, през годините се наложи интерпретацията на модела Упсала като **етапен и детерминистичен**. За част от изследователите⁶, той не предоставя достатъчен теоретичен фундамент за обяснение на природата и поведението на глобално създадената фирма⁷. На практика това е и доминиращата интерпретация на модела в родната литература. Тя също така е и доста удобна за защита на редица тези и често бива използвана в тази насока. За нас, обаче, **тя не отразява точно същността на модела и респективно, необосновано ограничава обяснителната му способност**.

Първо, както Уелч и др. основателно отбелязват, редица от критиците на модела⁸ го възприемат като твърде тясно свързан с една по-ранна публикация на Йохансон и Видерсхайм-Пол (Johanson & Wiedersheim-Paul, 1975). (Welch, Nummela, & Liesch, 2016, p. 789). На базата на това допускане, *се приема, че съществува връзка между отделните етапи и променливите знание и ангажираност*. Тоест, че моделът **постулира** развитие в двете направления, описани в първото изследване: т. нар. верига на утвърждаване и избор на пазарите в съответствие с тяхната психическа отдалеченост. Това, респективно, дава основание за подлагане неговата общовалидност на съмнение, тъй като съответните изследвания констатираат несъответствие между така интерпретирания модел и своите емпирични наблюдения.

Обосновано ли е, обаче, това допускане? При един задълбочен прочит на публикацията от 1977г, която представя модела, можем да констатираме, че емпиричните наблюдения **илюстрират** теоретичния модел, а **не концептуализират** фирмената интернационализация като процес на преминаване през четири последователни етапа (верига на утвърждаване). Тоест, за модела Упсала, интернационализацията пътека, която следва веригата на утвърждаване е **само един от възможните** (и то не най-важният) аспекти⁹.

⁵ Напр., проблемите, свързани с напредъка в областта международен бизнес, което даде възможност за създаване на направлението международно предприемачество, недостатъчното теоретично обосноваване на редица тези и емпирични изследвания, необосновано интерпретиране на модела и др.

⁶ Напр. (Oviatt & McDougall, 1994) и др.

⁷ По същество, глобално създадените фирми са ранно и бързо интернационализиращи се предприятия, които започват дейност от самото си основаване или скоро след него. За част от изследователите, съществуващите в началото на 90-те години теории не обясняват природата на поведението на тези бизнесорганизации. Това постави началото и на едно ново направление – международното предприемачество, което поне според първоначалното заявеното си поле на изследване се фокусира именно върху изграждането на такива теории.

⁸ Напр. (Reid, 1983), (Oviatt & McDougall, 1994)(Bell, 1995) и др.

⁹ Самите автори изрично подчертават това в своя бележка от 2006г: "... моделът не е 'веригата на утвърждаване', започваща със случаен експорт и водеща до основаването на производствени подразделения", а "ученето и изграждането на ангажираност или, по-точно, взаимовръзката между развиване на знание и нарастване на ангажираността със

На базата на това приравняване между моделите, представени в двете публикации, моделът Упсала често е класифициран като **етапен**. При тези модели, обаче, етапите са определени *a priori*, а фирмите се категоризират в определен етап вследствие на анкетно проучване (Welch et al., 2016). Такива модели са предложените от Билки и Тесар (Bilkey & Tesar, 1977) и Кавусгил (Cavusgil, 1980). Такъв несъмнено е и моделът на Йохансон и Видерсхайм-Пол (Johanson & Wiedersheim-Paul, 1975). При модела Упсала, обаче, **фокусът не е върху резултата, а върху процеса**, като “не може да се знае какъв ще е резултатът”. (Johanson, Vahlne, 2017). Както самите автори поясняват, “В действителност, ангажираността може да намалее или дори спре, ако представянето или перспективите не са достатъчно обещаващи” (Johanson, Vahlne, 2009, p. 1412). Тоест, моделът **предполага**, че фирмата ще продължи да развива и разширява успешно своята международна дейност, но не посочва този път като единствения възможен. По този начин той постулира, че събитията по пътя, които фирмата изминава имат значение, но **не фиксира непременно** тяхната последователност. В този смисъл, за нас моделът Упсала **не може да бъде характеризирани като етапен модел**. В този ред на мисли, не е обосновано и твърдението, че моделът е твърде детерминистичен. Напротив, бихме могли да твърдим, че в голяма степен той се явява в пълно съответствие с тенденцията през последното десетилетие за по-нюансирано разбиране за различни модели и траектории на растеж.

Второ, предоставя ли моделът Упсала достатъчно обяснение за природата и поведението на глобално създадената фирма? Според някои автори – да. Например, за **Аутио**, предложенията на областта международно предприемачество, адресират “аспектите на ТПИ¹⁰, които **Йохансон** и **Ваалне** игнорират, експлицитно или имплицитно”. (Autio, 2005. p. 16). Респективно, авторът оценява постиженията на това направление като “важно, самостоятелно допълнение към ТПИ” (Autio, 2005. p. 16). В същата насока други автори¹¹ поддържат тезата, че теоретичният фундамент на модела Упсала (1977, 1990, 2009) и концепцията за международни нови предприятия (McDougall, 1994, 1995, 2005) не си противоречат, а се допълват взаимно.

Приложимостта на модела Упсала за изследване на глобално създадената фирма се коментира и от самите **Йохансон** и **Ваалне**. Като подчертават, че за тях “повечето родени глобални са всъщност “родени регионални”, чиято международна дейност в действителност не се простира из целия свят в значителен размер” (p. 1421), авторите обръщат внимание, че много от фирмите, на чието поведение са базирали своя модел, би трябвало да бъдат категоризирани като родени регионални или международни нови предприятия¹². Това твърдение извежда на преден план

задгранични пазари” (Johanson & Vahlne, 2006, p. 166). Това е потвърдено и в редакцията от 2009г, където е пояснено, че “веригата на утвърждаване не е част от модела, а по-скоро обобщение на емпиричните наблюдения, на които базирахме нашите индуктивни теоретични аргументи”(p. 1420).

¹⁰ Теорията за процеса на интернационализация.

¹¹ Напр. (Prashantham, 2005)(Bengtsson, 2004) и др.

¹² В подкрепа на това свое твърдение, авторите посочват една от фирмите от извадката, използвана в публикацията (Johanson & Wiedersheim-Paul, 1975): Sandvik. Тази фирма е

следния въпрос: “Ако теорията, залегнала в основата на модела Упсала е обоснована, емпирично доказана и общоприета и ако нейните постановки са изградени въз основа на изследване на глобално създадени фирми, то не следва ли, че тя е приложима за обяснение на процеса на интернационализация на този тип предприятия?” Този въпрос дава интересна насока за бъдещи изследвания.

3. Приложимост на модела Упсала за изследване на процеса на придобиване на знание в глобално създадената фирма

В последните десетина години в изследванията на глобално създадената фирма се наблюдава една тенденция за преодоляване на дихотомното делене на интернационализиращите се фирми на “национално-базирани” и “родени глобални” (Rennie 1993, p. 43-52) към по-нюансирано разбиране за различни модели и траектории на растеж (Hagen and Zucchella 2014, p. 499). В тази насока се възобнови интересът към възможностите, които т.нар. традиционни теории и в частност модела Упсала предлагат за изграждане на теоретичен фундамент за анализ на глобално създадената фирма.

Нашето лично мнение е, че познанието ни относно тези бизнесорганизации към момента не ни дава достатъчно основание да приемем, че моделът Упсала е приложим за обяснение на тяхната природа и поведение. Що се отнася до процеса на придобиване на знание в тях, обаче, ние считаме, че **моделът Упсала и направлението международно предприемачество споделят общ възглед относно връзката между обема на притежаваните от фирмата знания и нейното интернационализационно поведение**. Това заключение импликира теоретична съвместимост на модела с някои предложения от направлението международно предприемачество и позволява неговото допълване с тези предложения за целите на изследването на процеса на придобиване на знание в глобално създадената фирма.

В тази насока, частта от модела Упсала, която е обект на най-много критики от страна на някои съвременни автори¹³, е възгледът за начина, по който предприятието придобива т.нар. емпирично знание¹⁴. Това, обаче, се отнася само до източниците за неговото придобиване. Значението на емпиричното знание за процеса на интернационализация не се отрича от направлението международно предприемачество. Напротив, като приема предишния опит на предприемача за ключов фактор за скоростта на този процес, то на практика му отрежда *ключова роля*.

Действително, оригиналните редакции на модела Упсала не отчитат някои възможности за придобиване на такова знание, както и възможността за прехвърлянето му между хората (Forsgren, 2002). В каква

използвана и в извадката, на която се базират теоретичните изводи на модела Упсала, съставена от четири фирми: Sandvik, Atlas Copco, Facit и Volvo. И четирите фирми понастоящем все още са активни предприятия, внимателното проучване на историите на които показва, че на практика и четирите могат да бъдат категоризирани като глобално създадени фирми.

¹³ Напр. (M. Forsgren, 2002), (Petersen, Pederson, & Sharma, 2003) и др.

¹⁴ Терминът се използва в смисъла, предложен от (Дамянов, 1998р с. 45) за да обозначи знанието, директно придобито чрез извършване на текущи операции на задграничните пазари.

степен, обаче, това ни дава основание да заключим, че моделът е неприложим за изследване на процеса на придобиване на знание в глобално създадената фирма? За нас, този факт по-скоро импликира, че моделът подлежи на допълване.

Освен това, в по-късните негови версии, авторите задълбочават своето разбиране за състава на знанието, от което предприятието се нуждае за своята интернационализация и източниците за придобиване на това знание. Например, в редакцията от 1990г. цикълът 'учене – ангажираност' се възприема като многостранен, базиран на мрежови връзки процес (Johanson & Vahlne, 1990). Този възглед намира свое по-ясно изражение в редакцията от 2009г, в която авторите посочват, че ученето от опит се акумулира и споделя (Johanson & Vahlne, 2009). Наличната база знание се разширява извън границите на фирмата и се вгражда в отношения и мрежи. Нещо повече, знанието не се трансферира само между мрежовите партньори, а този обмен води до създаване на напълно ново привилегировано знание, което може да донесе конкурентно предимство (Johanson & Vahlne, 2009).

По-късните редакции на модела допълват източниците на придобиване на знание и с форми на учене като имитиране, наемане на квалифицирани кадри и придобиване на друга фирма. Тези редакции подчертават и ролята на знанието за това как се извършват международни операции, което, за разлика от пазарното, не е специфично за конкретен пазар и следователно може да бъде съхранявано и използвано в различен национален контекст (Forsgren, 2016, p. 9).

В тези редакции моделът интегрира и идеята, че ученето от опит води до интернационализация не само защото помага на фирмата да снижи несигурността, но и защото така тя идентифицира нови пазарни възможности¹⁵. Този аргумент резонира с литературата в областта на международното предприемачество и осигурява релевантност на модела.

Заключение

По своята същност, моделът Упсала е динамичен, процесно-ориентиран модел, който ни предлага обяснение за взаимовръзката между развиването на знание и нарастването на ангажираността със задгранични пазари. Вследствие на наложилата се интерпретация на модела като етапен, неговият процесен аспект често е игнориран, а в някои случаи – на практика отричан. Едно задълбочено проучване на същината на неговите постановки от позициите на неоснователността на това допускане, обаче, импликира, че той съвсем не е толкова детерминистичен и прескриптивен, колкото доминиращата негова интерпретация твърди. Напротив, носи потенциал, който все още не е достатъчно използван.

¹⁵ Още в първоначалната редакция на модела от 1977г, те посочват, че пазарната ангажираност и пазарното знание "влият върху възприемането на възможностите и рисковете, които от своя страна влияят върху решенията за ангажираност и извършването на текущи дейности" (Johanson & Vahlne, 1977, p. 27), както и че "на базата на обективното знание е възможно да се формулират само теоретични възможности – емпиричното знание спомага за възприемането на конкретни възможности – създава "чувството" за това как те се вписват в настоящите и бъдещите дейности" (Johanson & Vahlne, 1977, p. 28).

Що се отнася до приложимостта на модела Упсала за изследване на природата и поведението на глобално създадената фирма, ние изказваме убеждението, че (поне що се отнася до някои аспекти) той ни предоставя надежден и валидиран по емпиричен път теоретичен фундамент. За нас един такъв аспект е връзката между обема на притежаваните от фирмата знанияеви активи и нейното интернационализиционно поведение. По отношение на тази връзка, възгледите на модела Упсала и направлението международно предприемачество не си противоречат, а се допълват взаимно. Това ни дава насока за изграждане на теоретична рамка за изследване на процеса на придобиване на знание в глобално създадената фирма, чрез интегриране на някои съвместими предложения от това направление в теоретичния фундамент на модела Упсала.

ИЗПОЛЗВАНИ ИЗТОЧНИЦИ (REFERENCES):

- Дамянов, А.** (1998). *Фирмената интернационализация*. Издание на Стопанска академия "Д. А. Ценов."
- Autio, E.** (2005). Creative tension: the significance of Ben Oviatt's and Patricia McDougall's article 'toward a theory of international new ventures.' *Journal of International Business Studies*, 36(1), 9–19.
- Bengtsson, L.** (2004). Explaining born globals: an organisational learning perspective on the internationalisation process. *International Journal of Globalisation and Small Business*, 1(1), 28.
- Forsgren, M.** (2002). The concept of learning in the Uppsala internationalization process model: A critical review. *International Business Review*.
- Forsgren, M.** (2016). A note on the revisited Uppsala internationalization process model - The implications of business networks and entrepreneurship. *Journal of International Business Studies*, 47(9), 1135–1144.
- Johanson, J., Vahlne, J.-E.** (1977). Process of the the Internationalization Development Firm-a Model of Knowledge Foreign and Increasing Market Commitments. *Journal of International Business Studies*, 8(1), 23–32.
- Johanson, J., Vahlne, J. E.** (1990). The Mechanism of Internationalisation. *International Marketing Review*.
- Johanson, J., Vahlne, J.-E.** (2003). Business Relationship Learning and Commitment in the Internationalization Process. *Journal of International Entrepreneurship*, 1, 83–101.
- Johanson, J., Vahlne, J. E.** (2006). Commitment and opportunity development in the internationalization process: A note on the Uppsala internationalization process model. *Management International Review*, 46(2), 165–178.
- Johanson, J., Vahlne, J. E.** (2009). The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership. *Journal of International Business Studies*, 40(9), 1411–1431.
- Johanson, J., Wiedersheim-Paul.** (1975). The internationalization process of the firm- Four Swedish case studies. *Journal of Management Studies*, 12(3), 305–323.
- Hagen, B., & Zucchella, A.** (2014). Born Global or Born to Run? The Long-Term Growth of Born Global Firms. *Management International Review*, 54(4),

497–525.

- Oviatt, B. M., & McDougall, P. P.** (1994). Toward a Theory of International New ventures. *Journal of International Business Studies*, 25(1), 45–64.
- Prashantham, S.** (2005). Toward a knowledge-based conceptualization of internationalization. *Journal of International Entrepreneurship*.
- Welch, C., Nummela, N., & Liesch, P.** (2016). The Internationalization Process Model Revisited: An Agenda for Future Research. *Management International Review*.

ПОКОЛЕНИЕТО Z – БАЗОВИ ПОСТАНОВКИ ВЪЗ ОСНОВА НА ТЕОРИЯТА ЗА ПОКОЛЕНИЯТА

Михаела Ботева Ботева
докторант, катедра „Международни икономически отношения“
Икономически университет - Варна

Въведение

В специализираната литература все по-често се обръща внимание на особеностите и спецификите на отделните поколения, които се концептуализират в теорията за поколенията (McCrindle, 2014). Тази теория е подвластна на цял комплекс от личностни демографски характеристики и взаимоотношения, както и на социални и политически въздействия. Оказва се, че идеалите и ценностите на всяко от поколенията са толкова различни, че създават предизвикателство пред маркетингози, мениджъри и HR специалисти. Колективното мислене на всяко поколение задвижва съответното потребителско и работно поведение в обществото. Целта на настоящия доклад е да систематизира особеностите на поколението Z, което често е обобщавано като „новата ера на влияние.“ (Gen Z: The audience you can't ignore, Final report, 2017) Методологията обхваща преглед на специализираната литература от научни статии и доклади на организации и собствено анкетно проучване сред малка група български представители. Направеният анализ може да даде конкретни насоки за бъдещи изследвания на поколението Z в България, както и за различни специалисти при изготвянето на маркетингови, мениджърски или HR стратегии.

1. Основни особености на поколенията според теорията за поколенията

Karl Mannheim (цит. в Kicheva, 2017) определя поколението като група от лица родени в един и същ исторически и социо-културен контекст, които имат еднакъв опит и развиват общи черти. Една от най-приеманите дефиниции се отнася за поколението като група от хора, които споделят преживявания, които се пренасят във времето. Това определение, както и много други, показва, че поколенията са склонни да споделят обща перспектива (например възгледи, ценности и нагласи) върху основата на притежаването на набор от общи преживявания. Изучаването на поколенията включва поглед върху политически, икономически и социални събития, които са повлияли и изградили чувствата и възгледите на хората. Ценностите и вярванията се изследват и определят от демографи, медии, пазарни изследователи, социолози, както и от самите представители на поколенията. Обикновено границите на едно поколение варират в продължение на около 15-20 години. В зависимост от автора, точните възрастови диапазони и имената на всяко поколение могат да варират. (McCrindle, 2014)

Baby Boom поколението обхваща генерацията след Втората Световна война, родените в периода 1946-1964 г. Този период е огледална противоположност на Великата депресия и войната и се характеризира с

икономически растеж, пълна заетост, засилена миграция и повишени очаквания към живота (Wong et al., 2008). Голяма част от представителите му вече са пенсионери, но най-типичното за тях е лоялността към компанията, за която са работили, сигурност на работното място, идеализъм и добри менторски качества. В много отношения това поколение е било привилегировано, защото не се е сблъсквало с глад, мизерия и войни, за разлика от предходното, както и непознат до тогава стремеж към новите технологии. Това обуславя зараждането на информационната революция на 20 в., характеризираща се с мобилните телефони, настолния компютър и първите интернет сайтове. Те успяват да наложат цифровите технологии за усъвършенстване на обществото. Типични представители на baby boom поколението са Бил Гейтс и Стив Джобс. (Гогов, 2018)

Поколение X са родените между 1965–1979 г. Те са определени като „страхуващо се поколение“, тъй като живеят през период на заплахата от ядрена война, икономически кризи и безработица (Chaney, Touzani, Slimane, 2017). Преживяват падането на Берлинската стена. За тях е предизвикателство намирането на работа и високата конкуренция. Определени са още като „притиснато поколение“, защото се грижат за родителите и за своите деца и трябва да правят различни компромиси, за да успят със задълженията си. Характеризират се като най-неразбраното поколение. Достигат зряла възраст в трудни времена, израствайки в среда с високи нива на развод и насилие. Основните им източници на информация са радиото и телевизията. Ключовите думи, които им приписват експертите са: желание за гъвкаво работно време, предпочитания за най-новите технологии и скептичност към организациите. Поели предизвикателството на своите предшественици, някои от най-големите и успешни компании са основани от представители на това поколение – Google, Amazon, Alibaba.

Поколение Y (милениумите) са родените между 1980-1995 г. Израстват във време на скоростни технологични, информационни, социално-икономически и политически промени. Събитията, случили се през този период до голяма степен повлияват върху очакванията и начина им на мислене. Жените имат възможност да работят на пълен работен ден, етническите и културните различия се уважават, компютрите са навлезли в домовете и в училищата и технологиите са важна част от живота им. За тях работната среда, културата в организацията и възможността за лично творчество са ключови, както и стремежа да балансират между личния живот и работата (KPMG, 2017) Наречени „глобализираното поколение“, те са социални, уверени, целеустремени и мотивирани. Родени в общество с глобални граници, които стават все по-прозрачни, благодарение на преодоляването на времевите и пространствени бариери от информационните и комуникационните технологии, за тях всичко изглежда възможно. Милениумците доста по-бързо свикват с иновациите като методите за споделяне пътуване, онлайн банкирането, пазаруването в интернет, дистанционните дейности.

Поколение Z са родените между 1995 – 2009 г. и по-голямата част в момента са в тинейджърска възраст. То е все още формираща се група, но готова да бъде най-въздействащото поколение към днешна дата. Представляващо 25% от населението на САЩ, повече от поколението X и Y, мащабът му е достатъчен, за да има влияние – чрез ранна независимост,

бърз достъп до информация и голяма гъвкавост, което в крайна сметка ще създаде траен ефект върху културите по света. Те са поколението което наследява и формира глобалните промени.

Отглеждани от предходните две поколения, поколението Z са хибриди в много отношения, вземайки пазената непокорна чувствителност и вечната вяра на „Милениумите“ както в себе си, така и в нови крайности. Междувременно, достъпът им до информация и боравенето с технологиите е несравнимо и те знаят, че техният свят е с повече избори от всякога.

Докато светът обслужва склонностите на самоуверените „Милениуми“, представителите на поколението Z не чакат светът да им отговори. Те са готови да разклатят системата, диктувайки тенденциите, да създадат един съвсем нов свят за тях и за останалите. Имат доста по-либерални социални, политически и религиозни разбирания от предходните поколения. Голяма част от представителите му никога не са живели в свят без интернет или „офлайн“. В много от случаите те се раждат в семейства, използващи интернет. От много ранна възраст започват да боравят със смарт устройства. Чрез приложения и платформи като Skype, Facebook, YouTube, Google те имат достъп до различна информация и предпочитат да изгледат видео урок, отколкото да прочетат статия. Възприемат се като по-уверени и борещи се за постигане на целите си, съсредоточени върху личностното си развитие. За тях интернет не е лукс, а необходимост. В табл. 1 могат да се видят основни разлики по различни направления между трите поколения.

Таблица 1. Различия между поколенията X, Y и Z

Поколението X	Поколението „Милениум“	Поколението Z
Непримирими	Тревожни	Стресирани
Скептични	Оптимисти	Предпазливи
Мрънкащи	Доволни	Бунтуващи се
Независими	Колективистични	Глобални
Объркана идентичност	Ясна идентичност	Гъвкава идентичност
Индивидуалисти	Приобщаващи се	Застъпници
Следват правилата с недоволство	Създават правилата	Нарушават правилата
Специалисти	Генералисти	Фокусирани
Усвояват технологиите	Разбират технологиите	На „ти“ с технологиите
Самостоятелно стартиращи	Предприемачи	Отхвърлят прагматичното
Кабелна телевизия	Телевизия по избор	Стриминг на живо
Телевизионни звезди	Реалити звезди	Интернет звезди

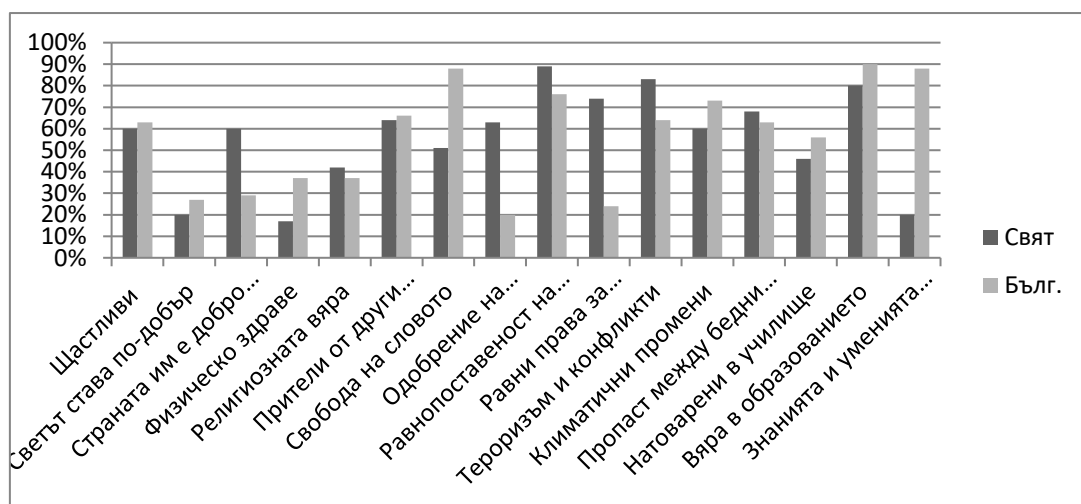
Източник: *Gen Z: The audience you can't ignore*

2. Емпирични изследвания за поколението Z – първите глобални граждани

Най-всеобхватното изследване до момента за характеристиките на поколението Z е проведено от Varkey Foundation (2017). Те правят проучване с над 20 000 представители от 20 страни (на възраст между 15 и

21 г.) на базата на различни етични, личностни, общностни и политически въпроси (Varkey Foundation, 2017). Целта на международния доклад е да представи детайлна картина на вярванията, ценностите и благоденствието на поколението, което за първи път ще доживее 22 век. Най-общо изследването доказва големите прилики и сходства в разбиранията и нагласите на младежите от множество различни в социално-икономически, културен и политически контекст.

Авторът на настоящия доклад избра основни теми от цитирания международен доклад и проведе 24-часова онлайн анкета сред 108 отзовали се респонденти, от които 32% (41 младежи) се оказаха младежи. На фиг. 1 е представена съпоставка между резултатите от глобалното изследване и отговорите на българските младежи, попаднали в извадката. Въпреки малкият брой респонденти могат да се открият някои тенденции и видими различия в ценностите и вярванията между двете групи.



Фигура 1. Съпоставка между групите на глобалните и българските младежи

Източник: По данни от Varkey Foundation (2017) и собствено проучване

Отговорите на двете групи (общо младежите по света и българските респонденти) са близки по отношение на усещане за щастие (60% срещу 63%), като тук световната тенденция е младежите от развиващите се икономики да показват малко по-високо ниво на щастие, отколкото младежите от развитите икономики. От друга страна, младите хора не са толкова оптимистични относно бъдещето, като малка част от тях вярват, че светът ще става по-добър (20% срещу 27%). Близки са и резултатите по отношение на важността за младите на религиозната вяра (42% срещу 37%), както и наличието на добри приятелства с представители от други религии (64% срещу 66%).

В по-малка степен са приликите в притесненията относно заплахата от тероризъм и световни конфликти (83% срещу 64%), пропастта между бедни и богати (68% срещу 63 %) и загрижеността за глобалните климатични промени (60% срещу 73%).

Двете изследвания посочват и някои съществени разлики между младежите в света и българите. Ключова разлика е възприемането на

собствената страна като добро място за живеене (60% срещу едва 29%). Тревожно е ниското възприемане и от двете групи за собственото им физическо благосъстояние, макар българските младежи да имат доста по-висока здравна самооценка (17% срещу цели 37%).

Много големи различия се наблюдават между либералните ценности на сравняваните групи. Като цяло младите хора в глобален мащаб (за разлика от българите) оказват силно застъпничество по отношение на признаването на еднполовите бракове (63% срещу едва 20%), равни права за транссексуалните (74% срещу едва 24%). По-малки са разликите по показателя равнопоставеност между половете (89% срещу 76%)

Огромна разлика се открива в подкрепата за свободата на словото, където първенци са българските младежи (50% срещу 88%). Макар и двете групи да изпитват известно напрежение и натоварване в училище (46% срещу 56%), в същото време те имат съгласувани разбирания, че образованието е важно и има голяма сила (80% срещу 90%). Рязката разлика се вижда в убедеността, че придобиваните знания и умения ще помогнат на младежите да имат по-голям принос в обществото, на каквото мнение са едва 20% от младите хора в света срещу цели 88% от българската извадка. Може би е редно да се допълни, че глобалното изследване не открива ясна връзка между образователната ефективност на държавите и щастието и психичното здраве на младежите.

Заклучение

Направеният анализ успя да открие важни специфики между отделните поколения, както и да даде по-конкретен поглед върху младото поколение Z. Последното вече оформя някои важни тенденции в консуматорското общество, образователното и информационното пространство, както и в бъдещите културни ценности на работното място. Така например, от сравненията между двете емпирични изследвания могат да се обобщят следните по-съществени изводи:

- В много отношения младите хора отчитат значителни сходства и изравняване в своите ценности и вярвания, което затвърждава разбирането за глобалните граждани.

- Младите хора се чувстват сравнително щастливи и удовлетворени от живота, но в същото време изпитват страх и притеснения за глобални проблеми и събития от всякакъв характер, застрашаващи най-общо казано благото на човечеството.

- За всички представители на поколението Z образованието се оказва важен фактор, но от друга страна усещането за натоварване и напрежение в училище може да бъде преодоляно, ако се мисли в посока на иновации и гъвкавост в образователната система.

- Важен момент от анализа е ниската оценка на българските младежи за България като добро място за живеене, което може да затвърждава острата тенденция за емиграция и търсене на по-добри условия за живот зад граница.

- Притеснителна тенденция е всеобщото възприемане за ниско ниво на физическо благосъстояние сред младите, която ще затвърждава все-повече значението на здравеопазването, профилактиката и различните

направления на уелнес индустрията като важни фактори за по-качествен и добър живот.

ИЗПОЛЗВАНИ ИЗТОЧНИЦИ (REFERENCES):

- Гогов, С. (2018)** Ролята на дигитализацията от поколение на поколение, достъпно на: <https://business.dir.bg/ikonomika/rolyata-na-digitalizatsiyata-ot-pokolenie-do-pokolenie-2> последно посещение: 11.04.2019 г.
- Chaney, D, Touzani, M, Slimane, K. (2017)**, 'Marketing to the (new) generations: summary and perspectives', *Journal of Strategic Marketing*, 25 (3), 179–189
- Gen Z: The Audience You Can't Ignore**, Final Report, Publ. by Awesomeness and Trendera, Los Angeles, 2017
- Kicheva, T. (2017)** Management of Employees from Different Generations - Challenge for Bulgarian Managers and HR Professionals. *Economic Alternatives, Issue 1*, 103-121
- KPMG (2017)** Meet the Millenials, Retrieved from <https://home.kpmg/content/dam/kpmg/uk/pdf/2017/04/Meet-the-Millennials-Secured.pdf> последно посещение на 11.04.2019
- McCrinkle, M. (2014)** The ABC of X Y Z: Understanding the global generations, McCrinkle Research Pty Ltd, Australia
- Varkey Foundation (2017)** What the world's young people think and feel. Generation Z: Global Citizenship Survey, Retrieved from: <https://www.varkeyfoundation.org/media/4487/global-young-people-report-single-pages-new.pdf> последен достъп на 11.04.2019 г.
- Wong et al. (2008)** Generational differences in personality and motivation: Do they exist and what are the implications for the workplace? *Journal of Managerial Psychology*, 23 (8), 878-890

СОЦИО-КУЛТУРНА СРЕДА В МЕЖДУНАРОДНИЯ МАРКЕТИНГ И РЕКЛАМА

Александър Димитров Александров
4 курс, специалност „Международни икономически отношения“
Икономически университет - Варна

Въведение

Целта на доклада е да покаже, че има много и различни култури на света, и как маркетинговете се справят с тези разлики.

В този доклад ще разгледам как културата на различните страни може да повлияе на нашите бизнес отношения и продажби.

Култури с висок и нисък контекст и каква е разликата между тях.

Дали и кое се счита за невъзпитано в отделните страни по отношение на жестовете и мимиките.

Също така как се справят маркетинговете с различията, как избират дали да продават на даден пазар и дали изобщо си струва навлизането на пазари с напълно различна култура.

В доклада също се разглежда и какво е социалния маркетинг, дали се прилага в съвременните реклами и т. н.

1. Култура

Културата като концепция е много трудна за дефиниране. Всеки автор, който се занимава с култура, дава различно определение.

Значението на културата за международния маркетинг е дълбоко. Това е очевиден източник на разлика и някои културни различия са полесни за управление от други. В работата си с пазари, където купувачите говорят различни езици или следват други религии, например, един международен маркетинг може да планира напред и управление на специфични различия.

Най-големият проблем е да се разберат основните нагласи и ценности на купувачите в различните страни. Концепцията за култура е широка и изключително сложна. Тя обхваща почти всяка част от човешкия живот. Начинът, по който хората живеят заедно в обществото, е повлиян от религиозни, образователни, семейни и референтни групи. Културата също е повлияна от правни, икономически, политически и технологични сили.

Можем да търсим културни различия в начините, по които различните общности общуват: използват се различни говорими езици, а значението на говоримите и други методи на комуникация (напр. Използването на пространството между хората) ще се различават.

Значението на работата, използването на свободното време и видовете награди и признание, че стойността на хората се различава от културата до културата.

В някои страни хората са силно мотивирани от парични награди, докато в други страни и култури социалният статус и признание са по-важни.

Културата се развива чрез повтарящи се социални отношения, които формират модели, които в крайна сметка се интернализират от членовете на цялата група.

С други думи, една култура не стои на едно място, но с течение на времето се променя бавно.

И накрая, културните различия не са непременно видими, но те могат да бъдат много фини и могат да се сблъскат в ситуации, в които никога няма да ги забележите. Общоприето е, че една култура трябва да има следните три характеристики:

1. Научава се: тя се придобива от хората с течение на времето чрез тяхното членство в група, която предава културата от поколение на поколение. В случай на национална култура, вие научавате най-интензивно в ранните години на живота си.

2. Тя се преплита: тя е, че част от културата е дълбоко свързана с друга част като религия и брак, бизнес и социален статус.

3. Споделя се: принципите на културата се разпростират и върху други членове на групата. Културните ценности се предават на индивида от други членове на културната група.

Те включват родители, други възрастни, семейство, институции като училища и приятели. (BREMER, 2017)

2. Айсбергът

Културата може да се счита, че има три други нива.

Осеаемите аспекти на една култура - нещата, които виждате, чувате, обонявате, вкусвате или докосвате - са артефакти или прояви на основни ценности и предположения, споделяни от група хора, Структурата на тези елементи е като тази на айсберга.



Фигура 1. Айсберг

Източник: <https://www.languageandculture.com/cultural-iceberg>

Частта от айсберга, която виждате над водата, е само малка част от това, което е там.

Това, което не можете да видите, са ценностите и предположенията, които могат да потънат във вашия кораб, ако погрешно се сблъскате с тях.

Всекидневното поведение се влияе от ценности и социален морал, които работят по-близо до повърхността от основните културни предположения.

Ценностите и социалните норми помагат на хората да се приспособят към тяхното краткосрочно ежедневие поведение и тези стандарти се променят за по-кратки периоди от време. (Hofstede, 2018)

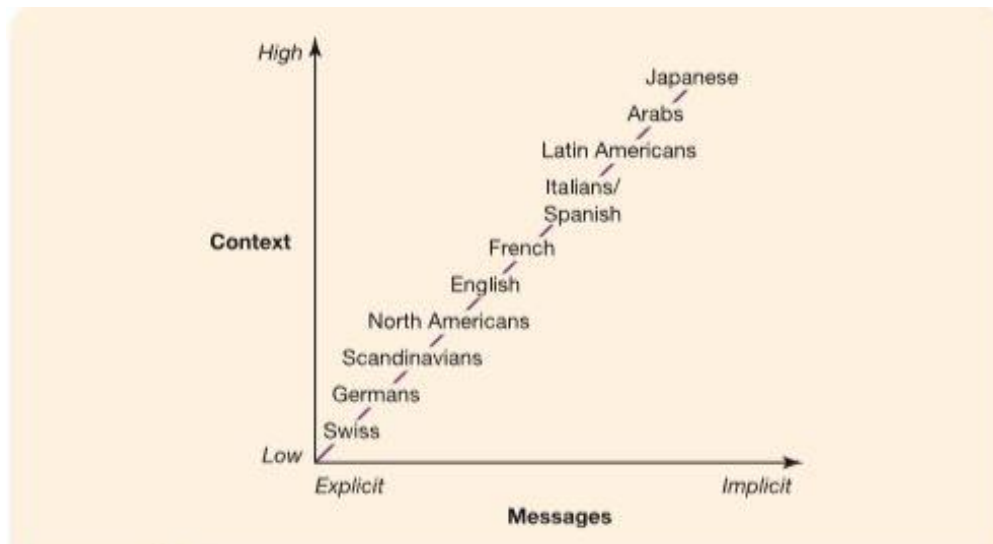
3. Култури с висок и нисък контекст

Едуард Т. Хол (1960а) въведе концепцията за висок и нисък контекст като начин за разбиране на различна културна ориентация. Фигура 2 обобщава някои от начините, по които се различават културите с висок и нисък контекст.

Културите с нисък контекст разчитат на говорим и писмен език за смисъла. Изпращащите съобщения кодират своите съобщения, очаквайки, че приемниците ще декодират точно използваните думи, за да разберат добре желаното съобщение. Културите от висок контекст използват и интерпретират повече елементи от съобщението, за да развият разбирането си за посланието.

В културите с висок контекст социалната значимост и познание на човека и социалната обстановка добавят допълнителна информация и ще бъдат възприети от посланието приемник. Фигурата показва контекстуалните различия в културите по света.

В една крайност са културите с нисък контекст в Северна Европа. В другата крайност са висококонтекстните култури. Японците и арабите имат сложен начин да комуникират с хората според техния социодемографски произход. В анализа на поведението на купувачите в арабските страни Солберг (2002) установи, че изграждането на доверие с партньори, желаещи да подкрепят продуктите си, отнема повече време в арабските страни, отколкото е обичайно на Запад. Мрежата - използвайки силата на други партньори - изглежда играе много по-голяма роля за арабските купувачи. В арабските страни позицията на агента и неговата мрежа с видни семейства може да са от решаващо значение за успеха. "Влизането в любов с грешния агент може следователно да разваля шансовете на износителя да прекара дълго време на пазара. Колкото по-голяма е разликата в контекста между онези, които се опитват да комуникират, толкова по-голяма е трудността при постигането на точна комуникация. (Hall, 1990)



Фигура 2: Култури

Източник:

http://pure.au.dk/portal/files/36185874/Leadership_Culture_and_Management_Practices_A_Comparative_Study_between_Denmark_and_Japan.pdf

4. Справяне с културни различия

След идентифициране на най-важните фактори, влияещи върху културната среда върху бизнеса и анализиране на тези фактори, международният маркетинг е в състояние да взема решения как да реагира на резултатите от анализа.

Съответствие по-малко привлекателните пазари няма да бъдат разглеждани допълнително. От друга страна, на по-атрактивни пазари, маркетинг мениджмънтът трябва да реши до каква степен е необходимо адаптиране към културните особености.

В глобалния маркетинг е особено важно да се разберат новите пазари при същите условия като купувачите или потенциалните купувачи на този пазар. За да бъде маркетинговата концепция действително работеща, международният маркетинг трябва да разбере купувачите на всеки пазар и да може да използва маркетинговите проучвания по ефективен начин. Lee (1966) използва термина SRC "Критерий за самостоятелно позоваване (SRC)", за да характеризира нашата несъзнателна препратка към нашите собствени културни ценности. Той предлага подход от четири стъпки за премахване на КСП:

1. Идентифициране на проблема или цел по отношение на културата, особеностите, навиците и нормите на родната страна.
2. Идентифициране на проблеми или цели по отношение на чуждата култура, черти, навици и норми.
3. Изолирайте въздействието на КСП върху проблема и го разгледайте внимателно, за да видите как това усложнява проблема.
4. Регенериране на проблема без въздействието на КСП и да вземе решение за ситуацията на външния пазар.

Затова е изключително важно културата на страната да бъде разглеждана в контекста на тази страна. По-добре е културата да се разглежда като различна, отколкото по-добра или по-лоша от местната

култура. По този начин могат да бъдат изследвани различията и приликите и да се търсят и обясняват причините за различията. (Oxford, 2014)

5. Социален маркетинг

Социалният маркетинг може да се разбира като прилагане на маркетингови технологии за анализиране, планиране, изпълнение и оценка на програми, предназначени да влияят върху доброволното поведение на целевите групи за подобряване на тяхното лично благосъстояние и това на тяхното общество. (NSMC, 2015)

Социалният маркетинг е за промяна на поведението: насърчаване на хората да се откажат от тютюнопушенето, упражненията или посещението в сексуална клиника. Тези промени в повечето случаи не се появяват през нощта. Те включват поредица от стъпки от първоначалното съзерцание до констатацията на фактите - процес, който е динамичен и несигурен: индивидът може да регресира или да промени сърцето си във всяка точка. Социалният маркетинг се основава на доверие, така че трябва да започнем да мислим за изграждане на дългосрочни взаимоотношения. Социалният маркетинг има ясни връзки с маркетинга. Социалният маркетинг обаче се различава от комерсиалния маркетинг, тъй като се фокусира върху решаването на социални проблеми, докато маркетингът в търговския сектор се фокусира върху производството на различни стоки или услуги за доходи. (Richtopia, 2010)

Обикновено "клиентът" на социалния маркетинг не се очаква да плати цена, равна на цената за предоставяне на услугата, докато клиентът за маркетингов маркетинг се очаква да го направи. Освен това социалният маркетинг не трябва да се бърка със социално отговорния маркетинг, с който всички търговци трябва да се ангажират. Социално отговорният маркетинг е маркетинговият маркетинг, който правилно отчита социалните си отговорности при пускането на пазара на обикновени продукти и услуги. Така социалният маркетинг се фокусира върху факта, че поведението на хората се отклонява от начините или начина на живот, които се дефинират като водещи или допринасящи за социалния проблем и други начини на действие и начин на живот, които ще подобрят благосъстоянието на тези хора от други).

Този опит за промяна на поведението на хората може да включва промени в техните нагласи, ценности, норми и идеи. Тя може също така да изисква поведенчески и ценностни промени в общностите или групите от хора, с които живеят и / или се асоциират. Благосъстоянието на хората и / или обществото не е само субективно идентифицирано от участващите лица, а е предмет на решимост чрез процесите на социална аргументация и обосновка. Това не означава, че всеки ще се съгласи с тези процеси. Специалистите по социален маркетинг са насочени към хора, които може би не вярват, поне в самото начало, че имат проблем или дефицит в своето благосъстояние. (Richtopia, 2010)

Като такива, социалните проблеми се идентифицират независимо от това какво може или не може да вярва определен човек или хора. Съвместимо е със социалния маркетинг, че специалистите по социален маркетинг смятат, че нямат проблем. Такъв може да бъде случаят с тийнейджъри, които злоупотребяват с алкохол или наркотици, бащи на

мюсюлмански момичета в Бангладеш, които наистина не вярват, че техните дъщери трябва да бъдат образовани, или мъже в части от Африка, които искат жените им да се оженят.

Заклучение

Справянето с различните традиции изисква много познания за съответната култура, всеки един маркетолог трябва поне да бъде отчасти запознат с тези различия, ако иска да навлиза безпроблемно на нови пазари.

Всяка култура е различна и трябва да бъде разгледана като такава, а не като по-добра или по-лоша от нашата. Поради това големите компании използват различни реклами за един и същ продукт за различните страни.

В социалния маркетинг са на лице: планиране, изпълнение и оценка на програми, които да повлияят на доброволното поведение на целевата аудитория, за да се подобри личното им благосъстояние (напр. Насърчаване на хората да се откажат от тютюнопушенето).

Тези промени в повечето случаи не се появяват за една нощ.

ИЗПОЛЗВАНИ ИЗТОЧНИЦИ (REFERENCES):

- BREMER, M. (5 October 2017).** Hofstede Culture Dimensions.
- Hall, E. T. (1990).** *Wikipedia*. Извлечено от High-context and low-context cultures: https://en.wikipedia.org/wiki/High-context_and_low-context_cultures
- Hofstede, G. (21 January 2018).** *Language and culture*. Извлечено от The Cultural Iceberg: <https://www.languageandculture.com/cultural-iceberg>
- NSMC. (14 November 2015).** *TheNSMC*. Извлечено от What is social marketing?: <https://www.thensmc.com/content/what-social-marketing-1>
- Oxford. (2014).** The Oxford Handbook of Multicultural Identity. От V. B.-M.-y. Hong, *Multicultural Identity* (стр. 124-126). Aug 2014.
- Richtopia. (July 2010).** *STRATEGIC MARKETING* . Извлечено от SUSTAINABLE DEVELOPMENT : <https://richtopia.com/strategic-marketing/what-is-social-marketing-how-does-it-work>

ИНОВАЦИИТЕ В БИОФАРМАЦИЯТА, КАТО СРЕДСТВО ЗА ПОСТИГАНЕ НА КОНКУРЕНТНИ ПРЕДИМСТВА НА МЕЖДУНАРОДНИЯ ПАЗАР

Диляна Ивелинова Димитрова
4 курс, специалност „Международни икономически отношения“
Русенски университет „Ангел Кънчев“

Въведение

Един от начините да се осъществява дългосрочен и устойчив растеж на бизнес организацията е да се правят иновации. Успешната иновация е пряко свързана с повишаването на конкурентоспособността, а тя от своя страна води и до по-високи финансови резултати. Успешните иновации са и средство за преборване на конкуренцията при завоюването на световните пазари. В съвременния високо конкурентен свят ролята на иновациите в сферата на здравеопазването е от съществено значение.

Целта на доклада е да се изведе иновацията, като икономически феномен, но и като средство за постигане на по-висока конкурентоспособност. За да се подкрепят изводите е направено изследване на компания, разработваща иновативни продукти в био фармацевтичната индустрия.

1. Връзката между иновациите и конкурентоспособността на компанията

Понятието иновация се появява за пръв път в научни изследвания през 19 в. В началото на 20 в. понятието получава нов живот в научните трудове на австрийския икономист Йозеф Шумпетер. Той за първи път дава съвременната формулировка на термина „иновация“. В своя труд „Теория на икономическо развитие“, публикуван през 1912 г. Шумпетер представя иновациите, като средство, чрез което предприятията могат да увеличат печалбите си.

Видовете иновации биват:

- Продуктовата иновация – внедряване на стока или услуга, която е нова или значително подобрена по отношение на нейните свойства или начини на използване. Тук се включват и значителните усъвършенствания в техническите характеристики, компонентите и материалите, във вграден софтуер, в степента на удобството при ползване или в някакви други функционални характеристики.
- Производствената иновация е внедряване на нов или значително подобрен начин на производство или доставка на продукта.
- Маркетингова иновация
- Организационна иновация

В условията на днешната пазарна икономика иновационните знания стават изключително ценни, а умелото им използване се превръща в значим източник на конкурентни предимства. Предприятията, първи усвоили

ефективните иновации, получават значително предимство пред конкурентите. (Banbury, C., Mitchell, W. 1995). Знанието може да бъде въплътено в иновация, независимо от нейния аспект (продуктова, процесна, маркетингова, организационна) и когато се предложи на пазара предизвиква бизнес интереси, създава добавена стойност и способства за повишаване на конкурентоспособността и икономическия просперитет (Илиева, Д., 2018).

Взаимовръзката между иновациите и конкурентоспособността е дискутирана от множество автори, между които са Kraft, Kraftova, Райзберг, Дамянов, Белухова и др. (Калайджиева, В., 2016).

Според наблюденията на Майкъл Портър динамичните иновационни темпове, повишените изисквания на клиентите, високите нива на научноизследователска и развойна дейност мотивират производството на все по-конкурентни продукти. В своята книга "Конкурентното предимство на нациите", Портър посочва кои са петте конкурентни сили, които определят дали една фирма ще е печеливша в дългосрочен план, без значение в кой отрасъл работи.

Част от тях са:

- какво е съперничеството между съществуващите конкуренти;
- каква е заплахата от навлизане на нови конкуренти;
- каква е заплахата от поява на нови заместители.

Някой от тези фактори също оказват влияние и върху капиталовложенията на фирмите. Всички те оказват силно влияние върху фирмите и позициите им на пазара. Наличието на конкуренция на пазара изисква допълнителни разходи за научни изследвания, за обновяване на производствените мощности и пр.

При изследване на ролята на иновациите за повишаване на конкурентоспособността на продуктите могат да се изчисляват стойностите на следните показатели:

- очаквания за износа;
- конкурентна позиция на вътрешния пазар;
- конкурентна позиция на пазара в страните от ЕС;
- конкурентна позиция на пазара извън страните от ЕС.

Конкуренцията е от изключителна важност за бизнеса, тъй като именно тя дава възможност да се идентифицират специфичните и уникални черти, които една фирма притежава и чрез които привлича своите клиенти. Една от тези черти може да бъдат инвестициите в иновативни методи за производство на даден продукт. (Crane, D., 2017)

2. Иновации в биофармацевтичния сектор

Биофармацевтичният сектор е бързоразвиващ се благодарение на постоянната научноизследователска и развойна дейност, която се осъществява от фирмите, с цел въвеждане на иновации, които да направят продуктите възможно най-конкурентоспособни на международния пазар. Днес повече от всякога се нуждаем от иновативно мислене. Всяка организация и бизнес осъзнават въздействието на глобализацията, технологичните и изследователските революции. За да се повиши конкурентоспособността на биофармацевтичната продукция от особена

важност е да се потърсят нови възможности за иновации породени от непрекъснатото развитие в науката.

2.1. Обект на изследването

Обект на изследването е американската биофармацевтична компания AbbVie Inc. Тя е основана през 2013 година и седалището ѝ е в Чикаго, Илинойс. Дейността на AbbVie Inc е фокусирана в откриването, развиването и предоставянето на лекарства за тежки заболявания. Характерен за тази компания е фактът, че тя инвестира повече от половината си приходи именно в иновативни методи за производство на лекарства. Тя има силна научноизследователска дейност, като над 29 000 служители работят над подходи за решаване на днешните здравни проблеми – от животозастрашаващи заболявания до хронични състояния. Само през 2016 г. компанията инвестира над 4,2 млрд. щатски долара в изследвания, с цел ускоряване на науката и откриване на нови, иновативни методи за лечение.

2.2. Предмет на изследването

Използвайки новостите в изследванията и внедряване на производствени иновации AbbVie Inc. създава своето най-известно лекарство – Humira, което има за цел да лекува някои тежки хронични заболявания. То силно се различава от останалите биофармацевтични лекарства, тъй като е създадено след дълги проучвания, по неповторим начин, използвайки най-новите технологии за обработка на живи клетки. Изпъква пред останалите със своя иновативен начин на използване, както и със своята компактна и удобна опаковка. Лекарството е под формата на малка 40 милиграмова инжекция, която всеки човек може сам да си постави без нужда от лекарска намеса. Тя е почти безболезнена и няма незабавни странични ефекти.

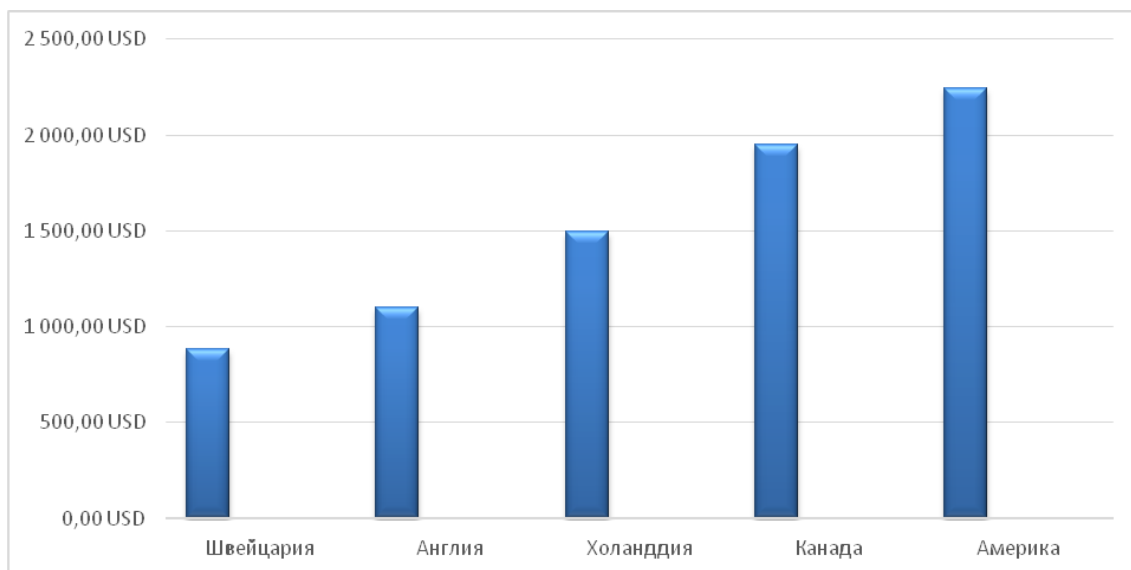
Производствените иновации са изключително ценен актив. Те правят продукта по-ефективен и му дават значително предимство пред конкурентите. Знаейки това, AbbVie Inc. насърчава иновациите в производството и защитава всички иновативни идеи и практики чрез патенти.

Патентът е мощен бизнес инструмент, който позволява на иноваторите да получат изключителни права върху нов продукт или процес и по този начин да развият силна пазарна позиция или да получат допълнителни приходи чрез лицензиране. Чрез предоставянето на такива права патентите осигуряват стимули за новатори, като им предлагат признание за яхната креативност и им позволяват да пригледат възвръщаемостта на инвестициите си.

Лекарството Humira е патентовано и правата по производството му са изцяло в ръцете на Abbvie Inc. Когато предмет на патента е метод, по който се произвежда продукт, притежателят има право да забрани на трети лица да прилагат метода, както и да използват или да търгуват с продукта, директно получен при използването на метода. Именно патентоването на метода за производство на това лекарство го превръща в монопол на американския пазар.

По друг начин стоят нещата на глобалния пазар. Качествата и иновативността на този продукт го правят изключително конкурентноспособен на международния пазар, но в глобален мащаб съществуват други подобни лекарства, произведени в различни страни, които играят ролята на конкуренция на Humira.

Поради съществуването на тази конкуренция се появява и съществена разлика между цените на Humira в Америка и в Европа. За да бъде лекарството конкурентноспособно извън Америка то трябва да бъде на цена близка до средната за региона. В Европа има подобни на Humira лекарства, чиито цени са значително по-ниски. Това води до неизбежно намаляване на цената на лекарството, за да може то да се задържи на Европейския пазар и да генерира приходи за фирмата. (фигура 1)



Фигура 1. Средни цени на Humira на глобалния пазар за 2017 г.

Източник: "Health system tracker",

<https://www.healthsystemtracker.org/chart/average-price-humira-15-higher-u-s-canada/#item-start>

2.3. Резултати от изследването

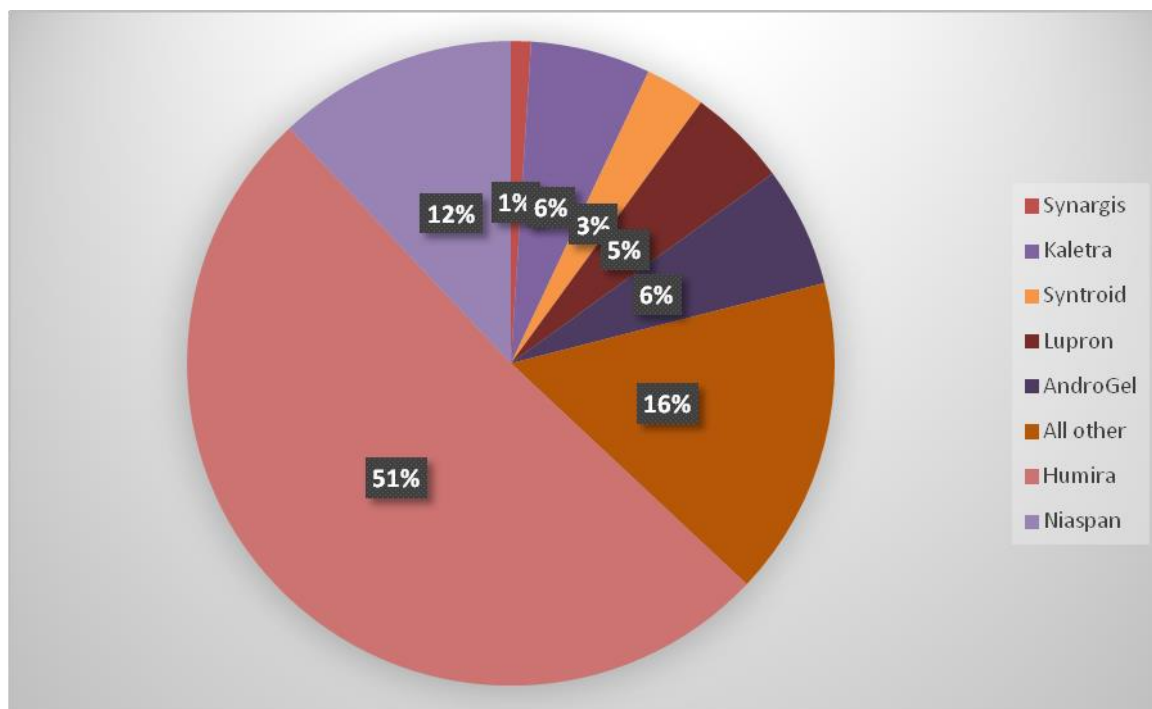
Компанията произвежда близо 40 вида лекарства, но Humira е най-новото и най-купуваното лекарство за периода от създаването си (2012 година) до сега. Приходите само от продажбите на това лекарство формират малко над 50% от общите приходи на компанията. (фигура 2)

Методът на получаване на това лекарство изисква провеждането на много научни изследвания, значителни инвестиции и дълга и сложна обработка на клетъчните култури. Като успешна компания, AbbVie Inc. успява да разпознае кои иновации осигуряват конкурентно предимство на продуктите и правилно се насочва към защита на тези иновации.

Humira ще остане без конкуренция от страна на компаниите в Съединените щати поне до 2023 г., според патента. Но в Европа компанията е изправена пред предизвикателството да задържи своите позиции въпреки засилващата се конкуренция. "Amgen" и "Novartis" вече са разработили

много близки до Humira лекарства и те много скоро ще бъдат пуснати на Европейския пазар.

Конкуренцията в биофармацията става все по-ожесточена, тъй като много компании се борят за място на пазара. Те разработват биоинновативни терапии, които създават предизвикателства за традиционните лекарства, произведени от конкуренти фирми.



Фигура 2. Приходи на AbbVie Inc. за 2017 г.

Източник: "AbbVie full year financial results – 2017",

<https://news.abbvie.com/news/abbvie-reports-full-year-and-fourth-quarter-2017-financial-results.htm>

Заклучение

Конкуренцията на пазара на биофармацевтичните продукти от една страна е от полза на потребителите, тъй като помага за ограничаване на разходите и подобряване на качеството на продуктите, а от друга страна насърчава иновациите във фирмите производителки. (Dolin, L., M. D, Oct. 28, 2013)

В свят на бързо променящи се технологии и научни изследвания всяка организация трябва да се замисли върху въвеждането на иновации, като част от производствения процес на всеки нов продукт. Намирането на правилния подход и иновативно мислене е една от на-трудните задачи на всяка компания, но иновативните подходи са ключ към успеха и създават допълнителна конкурентоспособност на продуктите.

Водещите позиции на AbbVie Inc. са най-силно повлияни от способността на компанията да подкрепя финансово научните изследвания свързани със създаването на иновативни продукти. Развитието в

технологиите и науката са важни, както за успеха и приходите на фирмата, така и за благосъстоянието на хората, които използват новите продукти.

ИЗПОЛЗВАНИ ИЗТОЧНИЦИ (REFERENCES):

- Дамянов, Д., Белухова, Бл., (2012).** Концептуални изисквания на модел за оценка на риска в различните фази на проектиране и производство на иновационни продукти, Научни трудове на Русенския университет, т. 51, серия 5.1.
- Илиева, Д. (2018).** Повишаване на регионалната конкурентоспособност, основана на икономиката на знанието. <https://dlib.univishtov.bg/handle/10610/4008> (03.04.2019)
- Калайджиева, В.,** Влияние на иновациите за повишаване конкурентоспособността на индустриалните предприятия, сп. Известия, том 60, N3, 2016,
http://journal.uv-varna.bg/uploads/20161004104429_47470105557f3880d4e8ae.pdf (03.04.2019)
- Портър, М.** Конкурентното предимство на нациите. изд. „Класика и стил“, С., 2004
- Шумпетер, Й. А,** Теория економического развития. Прогресс, 1982
- Янкова, М. В., (2011).** Методика за оценка на иновационни алтернативи. Научни трудове на Русенския университет, т. 50, серия 5.1.
- AbbVie | Pharmaceutical Research & Development,** <https://www.abbvie.com/> (03.04.2019)
- AbbVie full year financial results – 2017,**
<https://news.abbvie.com/news/abbvie-reports-full-year-and-fourth-quarter-2017-financial-results.htm> (03.04.2019)
- Banbury, C., Mitchell, W.,** The effect of introducing important innovations on market share and business survival, Strategic Management Journal, Vol. 16, 161-182 (1995),
<https://pdfs.semanticscholar.org/13be/046754dd7a73218b496c7b255aaf91fa8f42.pdf> (03.04.2019)
- Crane, D.,** Disruptive innovations and their effect on competition,
<http://www.oecd.org/daf/competition/disruptive-innovations-and-competition.htm> (03.04.2019)
- Competition in the Health Care Marketplace**
<https://www.ftc.gov/tips-advice/competition-guidance/industry-guidance/health-care> (03.04.2019)
- Dolin, L., M.D.** Is competition really good for health care?,
<http://pnhp.org/news/is-competition-really-good-for-health-care/> (03.04.2019)
- Health system tracker,**
<https://www.healthsystemtracker.org/chart/average-price-humira-15-higher-u-s-canada/#item-start> (03.04.2019)



ТЕМАТИЧНО НАПРАВЛЕНИЕ
МЕЖДУНАРОДНА
ИНТЕГРАЦИЯ И ТЪРГОВИЯ



THEMATIC SECTION
INTERNATIONAL INTEGRATION
AND TRADE

FEATURES OF HARMONIZATION OF FINANCIAL STATEMENTS IN FOREIGN COUNTRIES

Eliza Avetisyan

**A first-year student in Accounting and Audit
Russian-Armenian University, Armenia**

An Erasmus + student at D. A. Tsenov Academy of Economics - Svishtov

Introduction

The accounting system and methods of financial reporting in the world practice were formed over a long period and developed primarily as a set of national accounting systems. The quality of national accounting and reporting systems is largely determined by the historical traditions and level of economic development of a country. Recently, an important trend has been the desire to harmonize accounting and to make greater use of the achievements of some countries in the preparation of financial statements of others on the basis of International financial reporting standards.

Among the key problems of concern accounting community is the problem of international standardization of accounting. The processes of social production's integration and globalization of the economy have harmonized the existing accounting models, because the established national features of financial reporting and legislative norms in different countries of the world contributed to various models of financial accounting. The main aim of this paper is understanding the differences between financial standards in countries and finding the ways of them harmonization. The analysis of these processes, which have a global character, makes us wonder about the principal possibility of using the common global financial reporting standards for companies in all countries and in all capital markets.

1. Implementation of international financial standards

An integral feature of the internationalization of economic relations is also the creation of enterprises with mixed capital and the attraction system of foreign investments and creditors to national economies, which contribute to the further interdependence of the economies of different countries. Integration processes, such as the creation of the European Union and the introduction of a single European currency, the Euro, also contribute to the globalization of economies. In the context of the globalization of capital markets, accounting, recognized as a strong information base, cannot remain within the framework of national principles and rules. There is a need to create one financial accounting system. And this is a prerequisite for the establishment of international accounting and auditing standards. Otherwise, the diversity of accounting systems makes it difficult to choose an effective investment, and further development of international capital markets becomes unprofitable.

Financial statements in different countries have some required documents. For example, the financial statements of the United Kingdom must include the following documents: profit and loss statement; balance sheet signed by the Director; auditor's report signed by the auditor (if required); Director's report signed by company officer (Director or Secretary); report notes; summary report

(if required). Some small companies (involved in charity work) are not subject of audit, but nevertheless must provide accounting reports as financial statements.

In Germany small and middle size companies have a special name-Mittelstand. They have general requirements for financial statements for small and medium sized companies. Companies are considered average if the amount of the balance sheet currency (excluding accumulated losses) is less than 16 060 thousand euros; the amount of revenue for the year is less than 31 120 thousand euros; the average number of employees for the year is less than 250 people. Small companies may publish their accounts in abridged form. The annual financial statements consist of the balance sheet, income statement, explanatory note and management status report of the company and its development prospects. The latter is a description by the company's management of the main facts (external and internal) impacting on the development of the company in the reporting period, and show the assessment of development prospects in the future. The annual financial statements of all but small companies are audited by independent auditors.

According to the US Conceptual framework (Flood, 2018), financial reporting should provide the information necessary for making investment, credit, and further decisions for real and potential investors, creditors, and other users. "Other users" are co-workers and clients of the company, government bodies and society as a whole. In the United States "other users" play the role of the secondary users of the financial statements. First of all, this is due to the lack of information about the decisions they make. The decisions made by the main users (investors and creditors) are obvious: for investors, they are associated mainly with the acquisition or sale of securities of the company; for creditors — with the terms of its lending. However, the purpose of providing financial statements for employees and customers of the company as well as the company itself cannot be clearly defined. This situation is typical for other Anglo-American countries' accounting system. In the United States, there is no format for the reports. There is an information that must be included in reports. The study by the BT Group Annual Report and Form 20-F United States Generally Accepted Accounting Principles (2002) shows that each company decides the form of financial report for sorting assets by decreasing liquidity, and liabilities by decreasing demand, as well as the allocation of equity from the liabilities as a separate source of resources. "International Financial Reporting Standards" is the accounting method that's used in many countries across the world. US GAAP rules are the strongest competitor of IFRS. This is due to the level of development of the economy. The US is the largest and most developed market in the world, offering the most favorable conditions for attracting capital. The capitalization of American companies is about half of the world's capitalization, while all European companies' capitalization is about a quarter. Compared to IFRS, US GAAP (Paul Pacter, 2017) has both advantages and disadvantages. On the one hand, it may be more convenient for report preparers to use detailed US GAAP. On the other hand—the lack of the clear structure of report and the complex hierarchy of American standards complicate their use. According to the author's opinion, the quality preference of information, should be given to IFRS because American standards compromise with the reliability of reporting in favor of the rationality and simplicity of accounting.

In European countries, unlike the US, where the needs of shareholders and other investors are accepted as a target, a special role is given to the company's employees and public authorities. In this regard, the essence of the provided information changes. The IFRS study (Karim Popatia, 2017) shows that for business in all countries, it would be preferable to prepare accounting (financial) statements on a single basis. In EU countries, the forms of accounting documents have the same structure. Both the balance sheet and the income statement need to show year-to-year comparisons. Any changes in the accounting approaches should be explained in detail in the comments to the reports that's why users can compare the current indicators with the previous ones for the reporting year.

Public financial statements, which are published by foreign companies include a lot of data, in addition to the forms of accounting reports certified by the auditor, contain a lot of other information. As a rule, these are appeals of the President of the company to shareholders, report of the Board of Directors, analysis of the company's development for previous periods, forecast for the coming years, description of the placement and size of investments, international relations, information about the social policy of the company with different charts, diagrams, photo graphs, etc. This information is very important, it's like an alternative source for decision makers. Consequently, each country has its own characteristics in the preparation and presentation of financial statements. However, there are some required reports: a balance sheet, a profit and loss statement and notes to them. In most cases, only the most significant elements of the reports are regulated. Notes in foreign accounting practices are the main source of information about the company for external users, which disclose all material information that has affected on the current financial result and financial condition.

2. International Financial Reporting Standards

An integral feature of the internationalization of economic relations is also the creation of enterprises with mixed capital and the attraction system of foreign investments and creditors to national economies, which contribute to the further interdependence of the economies of different countries. Integration processes, such as the creation of the European Union and the introduction of a single European currency, the Euro, also contribute to the globalization of economies.

In the context of the globalization of capital markets, accounting, recognized as a strong information base, cannot remain within the framework of national principles and rules. There is a need to create one financial accounting system. And this is a prerequisite for the establishment of international accounting and auditing standards (Ильшева, Синянская, Решетникова & Савостина 2017). Otherwise, the diversity of accounting systems makes it difficult to choose an effective investment, and further development of international capital markets becomes unprofitable.

The intensive development of globalization, internationalization of economic, financial, political and social relations has gradually led to the emergence of a world market for which there are no national borders.

The European Union's alignment to the International Financial Reporting Standard (IFRS) for accounting purposes makes financial reporting in Europe quite streamlined for companies.

IFRS is a system of conceptual documents establishing the principles of preparation and presentation of financial statements, but not the accounting procedure IFRS are the standards that bring transparency, accountability and efficiency to financial markets around the world (Christopher Nobes, 2011). At the same time, IFRS was not a set of strict detailed rules, but contained General principles and requirements, that's why the preparer makes right decisions independently, relying on his own professional judgment.

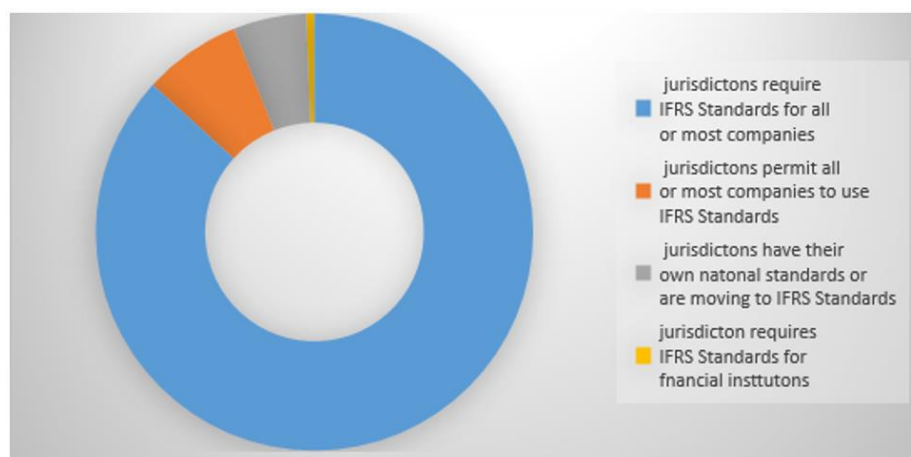


Figure 1. Profiles of jurisdictions in IFRS (IFRS standards by numbers 2018)
 Source: IFRS Foundation, www.ifrs.org

For the section with " profiles of jurisdictions in IFRS " of the IFRS Foundation, the total number of countries has reached 166, and they are responsible for 99% of world GDP. Figure 1 shows that in 87% of all cases jurisdictions require IFRS Standards for all or most companies another 12 jurisdictions permit all or most companies to use IFRS Standards.

These jurisdictions are from different parts of the world.

Table 1. IFRS Jurisdictions

	Number of jurisdictions	Percent of total
Europe	44	27%
Africa	38	23%
Middle East	13	8%
Asia and Oceania	34	20%
Americas	37	22%
Totals	166	100%

Source: IFRS Foundation, www.ifrs.org

Conclusion

The implementation of IFRS facing the challenges in the preparation of financial statements include the following:

1. Most companies don't offer training programs to teach the transition to international standards,
2. Accountants don't have sufficient awareness skills and capabilities in the implementation of IFRS.
3. Accounting educational program doesn't include IAS/IFRS
4. Lack of English language skills.

IFRS Standards contribute to economic efficiency by helping investors to identify opportunities and risks across the world, thus improving capital allocation. The processes of harmonization of financial statements in the world move step by step. For businesses, the use of a single, trusted accounting language lowers the cost of capital and reduces international reporting costs. The study of the experience of accounting and financial reporting in foreign countries makes it possible to investigate the trends in the development of accounting in the world community and, consequently, to improve the national accounting system. From a large list of rules and principles of accounting is necessary to choose the best that can be applied in the national environment.

REFERENCES:

- Flood, J. M. (2018).** Interpretation and Application of Generally Accepted Accounting Principles, Wiley GAAP.
- BT Group Annual Report and Form 20-F United States Generally Accepted Accounting Principles (2002).**
- Paul Pacter (2011).** Pocket Guide to IFRS® Standards: the global financial reporting language, IFRS Foundation, London
- Karim Popatia (2017).** IFRS & GAAP: Reconciling Differences Between Accounting Systems and Assessing the Proposed Changes to the IFRS Constitution, 38 Nw. J. Int'l L. & Bus.
- Н.Н. Илышева Е. Р. Синянская, О.Е. Решетникова, О. В. Савостина (2017)** Международные стандарты финансовой отчётности: базовый курс: учеб. Пособие. Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та
- Christopher Nobes (2011).** ACCA Research report 124, University of London:International Variations in IFRS Adoption and Practice-2011

РЕГУЛАТОРНИ ФАКТОРИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРИ ЕКСПАНЗИЯ НА БЪЛГАРСКО ДРУЖЕСТВО ЗА „БЪРЗИ КРЕДИТИ“ НА РУМЪНСКИЯ ПАЗАР

Ивайло Николаев Маринов
докторант, катедра „Финанси и кредит“
Стопанска академия „Димитър А. Ценов“ – Свищов

Въведение

Наличието на регистрация и оперативно функциониране на небанкова финансова институция (НФИ), съгласно българското законодателство е задължително условие за изграждане на бизнес модел за трансгранична международна експанзия. Независимо дали става дума за експанзия в рамките на ЕС или извън ЕС бизнес моделът се съобразява с регулаторната среда на страната, където ще се изгражда мрежа за предлагане на продукти в сферата на „бързите кредити“. Обичайно изходна точка на модел е конкурентните предимства на компанията на националния пазар. Пазарната ниша за опериране съгласно българското законодателство е предлагане на необезпечени продукти за потребителски кредити чиито среден размер варира в границите между 100 - 1500 евро. Това само по себе си отнася компанията към сектора на потребителския кредит, но като услуга се предлага от небанкова финансова институция. Изискването е вноските от клиентите да погасяват ежеседмично. Техният размер е оповестен публично, като начинът на тяхното изчисляване е достъпен за всеки настоящ и бъдещ представител на целевата група от клиенти. Начинът на предоставяне на самите заеми е директно в дома на кредитополучателя чрез агентска агенти (контрактирани към НФИ със статут на „кредитни консултанти“). Самите вноски също се колектират дома на кредитополучателя, което популяризира кредитния продукт и като „домашен кредит“. Подобен модел на опериране се следва в практиката от Easy Credit и др. лицензирани НФИ, но само по себе си позволява да бъде развит и в международен бизнес продукт (Момчев & Стойков, 2015). Дружеството от подобен тип имат както конкуренция от други НФИ, така и от кредитните институции, чиито ресурси и възможности за потребителско кредитиране са определено значително по-мощни спрямо тези на дружество за „бързи кредити“. Независимо от това мащабите на българския пазар са около три пъти по-малки спрямо тези на румънския пазар при съпоставими показатели за икономическо развитие (макар и в полза на Румъния), което позволява да се провеждат анализи и изградят бизнес модели за експанзия на българско дружество „бързи кредити“ на румънския пазар. Ето защо от позицията на българска НБФИ по-долу е развит анализ на регулаторните фактори и предизвикателства пред създаването на подобна компания на румънския пазар.

1. Нормативна уредба

Румънското дружество ще се яви дъщерно за компанията-майка в България. Следователно бизнес моделът е за регистриране на клон в

Румъния на българска НФИ, чрез който да се предоставят необезпечени кредити на физически лица.

От ключово значение е да бъде направен анализ на регулаторната рамка (Дамянов & Захаријева, 2006) според румънското законодателство, който анализ да засяга както самата регистрация, респ. лицензия на дружеството, така и минималните съдържателни компоненти на договорите за кредитиране, които ще се предлагат за сключване с клиентите. За целта в обхвата на анализирани приложими регулации попадат:

- 1) Закон №. 93/2009 относно небанкови финансови институции;
- 2) Правило № NBR. 20/2009 относно небанкови финансови институции;
- 3) Закон №. 31/1995 г. относно търговските дружества;
- 4) Закон №. 677 / 21.09.2001 г. относно защитата на физическите
- 5) Наредба №. 52 / 18.04.2002 г. за одобряване на минималните изисквания за сигурност при обработката на лични данни;
- 6) Закон №. 58/1934 относно запис на заповед и менителница;
- 7) Закон №. 296/2004 относно Кодекса на потребителите;
- 8) Правило № NBR. 4/2004 за организацията и функционирането на Централния кредитен регистър към Националната банка на Румъния;
- 9) Наредба на правителството за извънредни ситуации №. 50/2010 относно договорите за кредит за потребителите;
- 10) Правило № NBR. 3/2009 относно класификацията на кредитите и инвестициите и съставянето, коригирането и използването на специфичните провизии за кредитни рискове;
- 11) Правило № NBR. 3/2007 относно ограничаване на кредитния риск по кредити, отпуснати на физически лица;
- 12) Извънредна наредба на правителството №. 44/2008 по отношение на икономическите дейности, извършвани от упълномощени физически лица, еднолични търговци и семейни предприятия;
- 13) Решение на правителството №. 284/2009 относно организацията и функционирането на Националния орган за защита на потребителите;
- 14) Конвенция за двойно данъчно облагане, сключена между България и Румъния на 1 юни 1994 г.;
- 15) NBR Поръчка №. 13/2008 г. за приемане на счетоводни регламенти с европейски директиви, приложими за кредитни институции, финансови институции и небанкови гаранционни фондове в банковата система;
- 16) Закон №. 509/2002 относно постоянните търговски агенти;
- 17) Румънски фискален кодекс;
- 18) Румънски граждански процесуален кодекс.

Посочените регулации са от административен тип (Захаријева, 2015). Според румънския закон, небанкова финансова институция (на румънски „Institutie financiară nebancaară“ - наричана по-нататък „IFN“, респ. НБИ) може да предоставя необезпечени кредити (като кредити за потребление, респ. микрокредити) на физическите лица. Съгласно разпоредбите на Закон № 93/2009, IFN трябва да бъде учредено като акционерно дружество съгласно румънското дружествено право или като клон в Румъния на чуждестранен

IFN. Важно е обстоятелството, че IFN, надлежно регистрирана в друга държава от ЕС, може да създаде клон в Румъния. Капиталът на този клон е представен от постоянните парични вноски, предоставени от дружеството-майка и не може да бъде по-малко от 200 000 евро. Подобен размер на капитала (Захариев & колектив, 2015) осигурява възможност за навлизане на множество дружества, чиито първоначални разходи за стартиране на клонова мрежа обаче често надвишават посочения капиталов буфер от 200 хил. евро.

За да осъществява дейността си в Румъния, българска НФИ трябва да регистрира клон в Румънската търговска служба. В рамките на 30 дни, считано от датата на регистрацията в Търговския регистър, тази НФИ, целяща предоставяне на „бързи кредити“ (НФИБК) трябва да уведоми Националната банка на Румъния (наричана по-нататък „NBR“), за да регистрира клона в Генералния регистър (който е регистър, воден от НБР, съдържащ всички IFN на които е разрешено опериране в Румъния). Уведомлението до НБР се изисква да бъде придружено от документация, посочена в чл. 20 от издаденото от NBR Правило № 20/2009. Изискваните документи се отнасят до следните съществени аспекти от дейността на НФИБК:

- Корпоративни въпроси, вкл. решения на общото събрание на компанията-майка, относно учредяването на клона, извадки от Търговския регистър на Република България, списъка на акционерите на НФИБК, удостоверението за регистрацията на клон в Румъния, издадено от Румънски търговски регистър;
- извадки от румънския търговски регистър, отнасящи се до браншовия предмет на дейност, както и за акционерния капитал, предоставен от компанията майка на клона;
- Данни за номинирания директора на клона;
- Документи, касаещи компетентност на директорите на клоновете;
- Документи относно одиторите;
- Вътрешните правила, регулиращи дейността на клона;
- Документи, относно информационните системи на клона.

NBR одобрява регистрацията на НФИБК в Общия регистър в срок от 30 дни от датата, на която необходимата за регистрацията документация е пълна и подходяща. Допускането до опериране на румънския пазар, чрез вписване в регистъра не е достатъчно. Освен чисто пазарни ограничения, регулациите в Румъния засягат и най-важните компоненти при бързите кредити – лихвените проценти и размера на таксите.

Съгласно Наредба за извънредна ситуация на правителството № 50/2010, IFN може да предвижда в договорите за кредит лихвен процент и допълнителни такси. Лихвеният процент по кредита може да бъде фиксиран или променлив. Фиксираният лихвен процент означава, че кредиторът и потребителят се споразумяват в договора за кредит за един лихвен процент за целия срок на договора за кредит или за няколко лихвени проценти за частични периоди, като се използва изключително фиксиран определен процент. Ако не всички кредитни лихвени проценти са определени в договора за кредит, лихвеният процент по кредита се счита за фиксиран само за частичните периоди, за които лихвените проценти по заемите се определят изключително от определен фиксиран процент,

договорен за сключването на договора за кредит. Променливата лихва по заема се изчислява, като се вземе предвид един от следните референтни индекси: EURIBOR / ROBOR / LIBOR. Кредиторът може да добави към референтния индекс фиксиран процент за целия срок на договора за кредит. Формулата за изчисляване на променливата заем се определя в договора за кредит, на интернет страницата на IFN и във всички офиси на IFN. По този начин небанковите финансови институции имат право да определят в потребителските кредити каквато и да е лихва. Но лихвеният процент не може да се променя без одобрението на потребителя, изразено в договора за кредит.

2. Централен кредитен регистър

Ролята на румънския Централен кредитен регистър не е за подценяване, тъй като изисква както подаване на записи със съдържание, така и осигурява достъп до информация за кредитна история. Съгласно разпоредбите на румънското законодателство, Централния кредитен регистър на Румъния (наричан по-долу „ЦКРР“) е посреднически център, който управлява от името на NBR информацията за кредитния риск и информацията за измамите с карти за потребителите, като спазва банковата тайна.

Информацията за риска включва идентификационните данни на длъжника, физическото или небанковото юридическо лице, както и информация за дейността на кредитните институции в румънски леи (RON) и чуждестранна валута, включваща рисковата експозиция към съответния длъжник. ЦКРР разработва и управлява база данни, включваща следното:

- Централен кредитен файл (CCF), съдържащ информация за кредитния риск, докладвана от НФИ и кредитни институции, обработена и разпространена от CCR до потребителите чрез спазване на банковата тайна;
- Файл с просрочени дългове (ODF), който файл се актуализира ежемесечно с информация за кредитния риск от Централния кредитен файл за регистрираните лица и техните просрочени кредити към цялата румънска банкова система
- Файл на длъжниците (DGF), който файл се актуализира ежемесечно с информация за длъжника групи от централния кредитен файл;
- Файл за измама с карти (CFF), който съдържа информация за измамите с карти, извършени от притежателя на дебитни и / или кредитни карти.

Небанкови финансови институции, включени в т. нар. Специален регистър ежемесечно предоставят на ЦКР информация за кредитния риск. Специалният регистър е регистърът, държан от NBR, съдържащ НФИ, с разрешение за опериране в Румъния, който за три последователни тримесечни отчетни периода е изпълнил следните условия:

- кумулираната стойност на собствените им капитали и заетите източници, базирани на договори за заем, които са налични трябва да бъде най-малко 50 000 000 RON;
- натрупаната стойност на предоставените кредити и ангажименти, които са налични, трябва да бъде най-малко 25 000 000 RON.

С оглед на анализ от гл. т. на новосъздаден български клон на НФИ, регистрирана в Общия регистър, румънското законодателство не налага задължение за предоставяне на информация на ССР. Румънския клон на българската НФИБК ще се обвърже с това задължение само след регистрацията му в Специалния регистър. От друга страна, ЦКР няма задължението да информира румънския клон на българската НФИБК за риска на длъжника до този момент.

По отношение на общата информация за останалите лицензирани и регистрирани НФИБК то тя може да бъде получена по различни начини:

Първо. НФИ да намери регистрираните IFN / кредитни институции в Общия регистър или в Специалния регистър, тъй като и двете са публични и могат да бъдат намерени на уебсайта на НБР. Регистрите предоставят информация за: наименованието на IFN, адреса, единствения идентификационен номер, регистрационния номер в търговския регистър, други наблюдения.

Второ. Националната служба за търговска регистрация предоставя уебсайт www.regcom.ro, след регистрация и заплащане на такса, всеки може да получи достъп до данни за дадена румънска компания. На посочения по-горе сайт може да се получи информация за: акционерите, директорите, управителния съвет, акциите, капитала и др. Важен аспект при навлизането на румънския пазар за бързи кредити е действието на процедурата чрез „изпълнителен лист“¹. Това е механизъм при който кредитора може законно да процедира спрямо кредитополучателя в случай на неизпълнение на падежирани задължения. В случаите на неизпълнение по погасителния план, или когато заелите средства от НФИБК не изплащат падежираните вноски в съответствие с разпоредбите на договора за кредит се прилага регулация в румънският закон, която постановява, че договорите за кредит, сключени между IFN и потребител, се считат за изпълнителен лист. Следователно те могат да бъдат приведени в изпълнение без за това да се върви по реда на съдебно производство. В случай на неплащане на падежирана погасителна вношка, НФИБК може да се обърне към съдия-изпълнител, който да започне принудително изпълнение. Още по-изрядна е ситуацията, когато се разполага и със Запис на заповед. В румънското законодателство това е документ, при който една от страните (в нашия случай заемната) нарежда на втора страна (която не е страна по кредитния договор) да заплати на определена дата определена сума в размер на трета страна (в нашия случай това е НФИБК). Съгласно румънския закон, записът за заповед е със статут на изпълнителен лист, който следва същата процедура за изпълнение като договора за кредит.

3. Ключови регулаторни изисквания

Минималното капиталово изискване за български клон в Румъния на НФИБК е да е налице минимален акционерен капитал, който трябва да бъде предоставен от дружеството-майка за своя клон в Румъния и да е не по-малък от 200 000 евро. Процедурата за лицензиране се урежда от Правилото № 20/2009 на NBR. В рамките на 30 дни от датата на регистрацията на

¹ Заб. За целите на изследването „Изпълнителният лист“ се възприема като съдебен акт, който удостоверява, че лицето-бенефициент, има право да предприеме действия с принудителен характер срещу длъжника по повод на техни търговски отношения..

Търговския регистър, румънския клон на българската НФИБК трябва да уведоми НБР, за да може да се регистрира този румънския клон в Общия регистър. Уведомлението до НБР след да бъде придружено от документи, посочени в чл. 20 от Правило 20/2009:

- a. изявление, издадено от Службата на Търговския регистър в България, в което се посочва най-малко регистрацията на НФИБК в България;
- b. самоличността на нейните законни представители,
- c. предметът на дейност и самоличността на акционерите на НФИБК;
- d. удостоверение от кредитна институция (търговска банка), в която българската НФИБК депозира акционерния капитал от 200 000 евро в румънския си клон
- e. решение на управляващия орган на НФИБК относно откриването на клон в Румъния. Решението трябва да се отнася най-малко до предмета на дейност, акционерния капитал и директорите на румънския клон;
- f. удостоверение за регистрация на клон и извлечение, издадено от румънския търговски регистър, което показва предмета на дейност и директорите;
- g. документацията за директорите на мрежата от регионални клонове
- h. документи за задължителния одитор или одиторското дружество, вкл. i) сертификат за одитор, издаден от Камарата на финансовите одитори на Румъния; ii) декларация, подписана от задължителния одитор, или от законния представител на одиторското дружество, потвърждаваща сключването на споразумение за одит с IFN; iii) задължителния одитор или постоянните представители на одиторската фирма за идентификация в заверено копие; iv) задължителния одитор или съдебната документация на одиторската фирма или друг равностоен документ, издаден от компетентните органи на държавата по пребиваване; v) декларация за това, кой модел е даден във второто допълнение към Правило №. 20/2009;
- i. списък на акционерите, подписан от директорите на НФИБК;
- j. списък на вътрешните правила, уреждащи дейността на клона, придружен от декларация за одобрение от органите по закон. И двата документа трябва да бъдат подписани от директорите на клона;
- k. декларацията, показваща, че клонът разполага с информационна система, която да предоставя най-малко отчети на НБР във времето и формата, предписани от наредбите, издадени от НБР.

Заклучение

В заключение може да се отбележи, че Националната Банка на Румъния следва да одобри регистрацията на клон в Румъния с Общия регистър в рамките на 30 дни, считано от датата, на която необходимата за регистрацията документация е пълна и подходяща. След тази стъпка самото функциониране на регистрирания клон изисква прецизен бизнес модел за навлизане и експанзия на задграничния пазар на „бързи кредити“.

Съобразяването сами и единствено с регулаторната рамка обаче категорично не е достатъчно условие за стартиране на успешен бизнес на румънския пазар на бързи кредити. Прегледът на актуалния регистър към БНБ на финансовите институции по чл. 3А от ЗКИ например сочи, че от 184 регистрирани дружества, цели 144 има в предмета си на дейност услугата „Отпускане на заеми със средства, които не са набрани чрез публично привличане на влогове или други възстановими средства“. Този дял от 78% показва, че лицензираните оператори в сектор „бързи“ кредити се намират в тежка конкуренция, която подсказва, че една от възможностите за оцеляване, развитие и растеж е трансформиране на националния бизнес модел в такъв с наднационален – международен характер. Именно съседна Румъния със своя тройно по-голям икономически мащаб, вкл. и като брой потенциални клиенти може да се оприличи като логична и естествена дестинация за трансгранична експанзия на български НФИБК. Това естествено поражда необходимостта от съобразяване на бизнес модела както със спецификите на румънската икономика (пазарни фактори), така и с различията по отношение на регулаторната рамка (регулаторни предизвикателства), вкл. и с ориентацията на клиентите към търсене на „бързи“ кредити като размер, срок и поносимо ниво на годишен процент на разходите.

ИЗПОЛЗВАНИ ИЗТОЧНИЦИ (REFERENCES):

- Дамянов, А., & Захаријева, Г. (2006).** *Външноикономическа политика*. Свищов: Академично издателство „Ценов“.
- Захаријев, А., & колектив. (2015).** *Управление на капиталите (теория и практика)*. В. Търново: ФАБЕР.
- Захаријева, Г. (2015).** *Европейски бизнес регулации*. Свищов: АИ "Ценов".
- Момчев, С., & Стојков, И. (2015).** *Международна инвестиционна политика*. Свищов: Фабер.

ИНТЕГРАЦИЯ НА БЪЛГАРИЯ В ЕВРОПЕЙСКИЯ ЕДИНЕН ПАЗАР ЗА СТОКИ И УСЛУГИ

Костадинка Петрова Шуманова

4 курс, специалност „Международни икономически отношения“
Стопанска академия „Димитър А. Ценов“ – Свищов

Въведение

През 2007 България става член на Европейския съюз.

Това членство осигурява на страната достъп до едно от най-големите постижения на ЕС, а именно Европейският единен пазар.

В този доклад е обяснена същността на единния пазар, проследен е пътят на интегриране на България в Европейския единен пазар за стоки и услуги, изискванията към страната, за да стане част от този пазар.

Описано е и как членството в ЕС и присъединяването към Европейския единен пазар за стоки и услуги повлияват на външнотърговското салдо на страната.

1. Какво е Европейски единен пазар?

Единният пазар е едно от най-големите постижения на ЕС. Той всекидневно улеснява хората и предприятията и води до създаването на работни места и растеж. Днес икономиката на ЕС е най-голямата в света. Единният пазар е пулсиращото сърце на ЕС.

Благодарение на единния пазар хора, стоки, услуги и пари могат да се движат в ЕС почти също толкова свободно, колкото в рамките на една държава.

В тази връзка Съюза премахва стотици технически, правни и бюрократични пречки пред свободната търговия и свободното движение между държавите — членки на ЕС, за да се улесни придвижването в рамките на единния пазар. В резултат на това много фирми разширяват своята дейност, а конкуренцията довежда до понижаване на цените и предоставя по-голям избор на потребителите.

Например, телефонните обаждания и самолетните пътувания в Европа вече са много по-евтини.



Фигура 1: Състояние на Единния пазар към 2018г.

Източник: <https://publications.europa.eu/bg/publication-detail/-/publication/6ee5fa6b-95fd-11e8-8bc1-01aa75ed71a1/language-bg>

Инициативата за създаването на такъв пазар е поета още през 1957г., като развитието му продължава и до днес. През 2014г. Комисията „Юнкер“ приема инициативи с цел отключване на потенциала на единния пазар и създава нови възможности, част от които са:

- улесняване закупуването или продажбата на стоки и услуги от една държава членка в друга;
- увеличаване на ефекта от публичните инвестиции на стойност 2 трилиона евро годишно в публични услуги и продукти чрез ефикасни и професионални обществени поръчки
- засилване на административното сътрудничество между националните данъчни органи;
- работа за приемане на обща консолидирана основа за облагане с корпоративен данък в ЕС и на единно пространство на ЕС по отношение на ДДС, което да отговаря на нуждите.

2. Кога и как България се интегрира към Европейския единен пазар за стоки и услуги?

България фактически пое по пътя към членство в ЕС в края на 1999 г., когато беше дадено формалното начало на преговорите.

Към 2004 г. вече беше ясно, че страната ще стане пълноправен член в началото на 2007 г. В процесът на присъединяване на практика доминира не само обществено-политическия дневен ред, но и стопанското развитие на страната. Извършват се ключови реформи, включително приватизация, дерегулация на определени пазари, пре-регулация на други и първоначална регулация на трети. Създават се независими органи със значими стопански ресурси. Именно поради перспективата за членство на страната в Съюза, значително се усилиха капиталовите потоци от Европа към България. Всички тези процеси, от една страна, са причинени от стремежа и перспективата към членство в ЕС и, от друга, предизвикват определена динамика на макроикономическите показатели на България. След началото на интеграцията страната трябва да:

- либерализира икономиката си с цел въвеждане на пазарна икономика;
- сближи икономическите разпоредби в областта на движение на работници, предоставянето на услуги, движението на капитали и конкуренцията, заедно с процеса по сближаване на законодателствата;
- изгради зона за свободна търговия в съответствие с изискванията на ГАТТ и с отчитане на взаимните интереси;
- приеме стриктна процедура при предприемане на защитни мерки по вноса или износа, както в случаите на дъмпингов или субсидиран внос;
- посрещна натиска на конкуренцията и пазарните сили, действащи в Съюза;
- се придържа към целите на политическия, икономическия и валутния съюз;

- предприеме конкретни стъпки за борба с корупцията и организираната престъпност и подобряване на управлението на границите, околната среда и енергетиката;
- създаване на програми за конвергенция и избягване на свръхдефицити;
- разширяване на вътрешния пазар и привеждане в съответствие с европейското законодателство на политиката на конкуренция, държавните помощи, митниците, данъчното облагане и др.

През 2007 г. страната ни става пълноправен член на Европейския съюз, като постепенно възприема и прилага политиките и мерките, въведени за Единния пазар на ЕС, като се стреми да спазва „четирите свободи“ - на движение на стоки, услуги, хора и пари.

3. Успешна ли е интеграцията на България и как това повлиява на външотърговския стокообмен на страната?

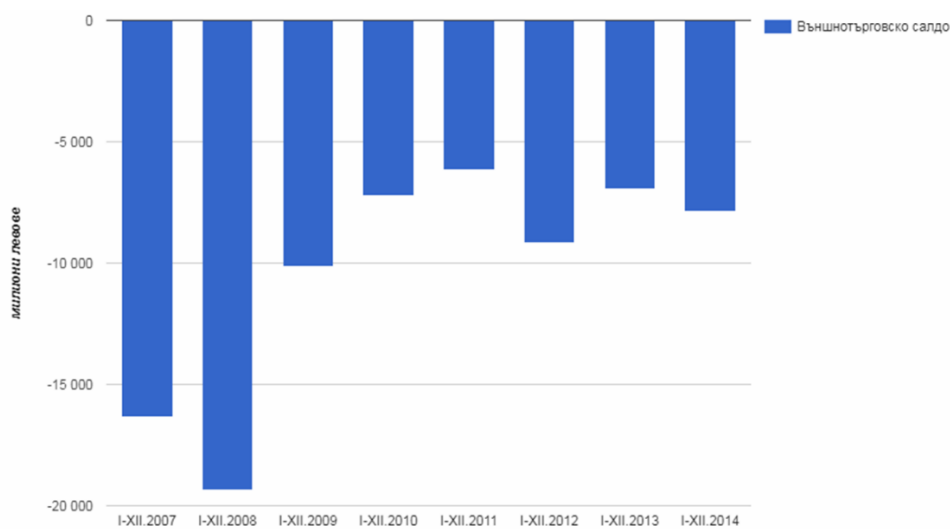
Десетте години членство на Република България в Европейския съюз представляват един от най- успешните периоди в българската история. Това е второ поредно десетилетие (след 1997 г.), в което страната се развива без сериозни кризи във вътрешнополитически план и в сравнително благоприятна международна среда. Това е период на икономически растеж и подобряване на редица макро- и микроикономически показатели. Като пряк резултат на членството на България в ЕС – както преди самото присъединяване, така и след него, може да се определи това, че голям брой български бизнеси получиха възможност да се интегрират във веригите на добавена стойност в рамките на европейското производствено пространство. Вероятно всички браншове в българското стопанство са засегнати от този процес в някаква степен, като за пример тук могат да бъдат дадени два особено ярки случая. Първият е ясно оформящият се български клъстер в производството на автомобилни части и компоненти, който е неразривно свързан с общото автомобилно производство в Европа. Износът на България по тази линия е нараснал над 30 пъти след 2000 г., а само за десетилетието на членството е нараснал десетократно, като над 80% от него е за партньори от ЕС. Вторият пример е с бранш, който се интегрира към пазара на ЕС поне от началото на века, а именно производството на облекла. Макар там увеличаването през този век да е по-скромно, споменатият бранш е един от основните износители на България, за който европейският пазар е ключов клиент (над 90% от износа е за ЕС) и двигател за нарастваща конкурентоспособност.

Ефектите от процеса на интеграция на български производители към общото стопанско пространство на ЕС са многопластови. Той допринася за излизане на български производители на нови пазари, които са сред най-взискателните в света. Успоредно предоставя възможност за възприемане на нови ефективни технологии и производствени практики, което е сред основните фактори за дългосрочен ръст на производителността. Не на последно място той разрешава по-тясна специализация с перспективи за увеличена конкурентоспособност.

В това отношение към вече дадените два примера за значението на интеграцията към ЕС за българските производители и техните възможности може да се добави и по-общо наблюдение. А именно, че за

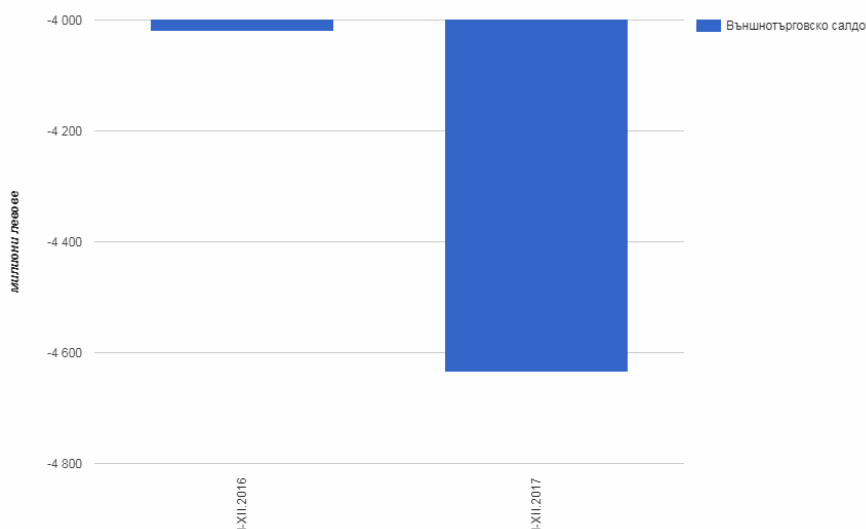
десетилетие членство на България в Европейския съюз износът от страната на високотехнологични продукти и на услуги от областта на информационните и комуникационните технологии е нараснал повече от двойно. Увеличението на износа на стоки и услуги от България е значително. Това показва и състоянието на външотърговския стокообмен на страната.

През 2007 година, когато е поставено началото на членството на България в ЕС и единният му пазар, външотърговският стокообмен за периода януари - декември г. възлиза на - 69.1 млрд. лева с тенденция към ежегоден ръст.



Графика 1. Външотърговско салдо на България в периода от 2007 г. до 2014 г.
Източник: <https://infostat.nsi.bg/infostat/>

Десетилетие по-късно, през 2017г. външотърговското салдо е отрицателно и е на стойност 6 852.4 млн. лева.



Графика 2. Външотърговско салдо на България за периода 01.1. 2016 – 31.12.2017г.
Източник: <https://infostat.nsi.bg/infostat/>

Външният стокооборот на България може да се характеризира с това, че за периода от 2007 до 2017 година, износът на България достига увеличение от 82,7 %. Вносът от своя страна нараства със 41,5%. Външнотърговският стокооборот на страната, обаче, остава отрицателен но от – 69,1млрд.лв. през 2007 година нараства до – 6,9 млрд.лв. през 2017 година.

Заклучение

Десетте години членство на Република България в Европейския съюз представляват един от най- успешните периоди в българската история. Ефектите от процеса на интеграция на български производители към общото стопанско пространство на ЕС са многопластови. Износът от страната на високотехнологични продукти и на услуги от областта на информационните и комуникационните технологии е нараснал повече от двойно. Външнотърговският стокообмен на страната бележи ежегоден устойчив ръст.

ИЗПОЛЗВАНИ ИЗТОЧНИЦИ (REFERENCES):

- https://europa.eu/european-union/topics/single-market_bg
- <https://publications.europa.eu/bg/publication-detail/-/publication/6ee5fa6b-95fd-11e8-8bc1-01aa75ed71a1/language-bg>
- https://europa.eu/european-union/topics/trade_bg
- https://bg.wikipedia.org/wiki/Договор_за_присъединяване_на_България_и_Румъния_към_ЕС
- http://ebox.nbu.bg/eun/view_lesson.php?id=195
- http://ebox.nbu.bg/mascom12/view_stat.php?id=9
- <http://www.europarl.europa.eu/bulgaria/resource/static/files/bulgaria-10-years-in-the-eu-report.pdf>
- <https://infostat.nsi.bg/infostat/pages/reports/>

OWNERSHIP CONCENTRATION IN THE CORPORATE SECTOR: WORLD EXPERIENCE AND UKRAINIAN PRACTICE

Olha Rudenok

A PhD student, Vasyl` Stus Donetsk National University

An Erasmus + PhD student at D. A. Tsenov Academy of Economics – Svishtov

Introduction

Market transformations of the economy led to the formation and development of the corporate sector. It is one of the system-forming components of the country economy, which combines many factors that directly affect the state of economic security. The country's investment climate and the growth of macroeconomic indicators depend on corporate sector development. It was considered that the mechanisms of corporate governance are the same for all corporations. However, they may have ambiguous effects. This concerns the level of ownership concentration, which can both limit the risk of wrongdoers and increase the risk of owner abuse. Thus, the purpose of the research is to compare the basic models of ownership concentration, to get acquainted with the global experience of ownership concentration, to assess the level of ownership concentration in Ukraine, in comparison with the world level.

1. Base models of ownership concentration: a comparative characteristic

The latest researches identify two basic models of the corporation. Firstly, it is a corporation with a dispersed property, with wide ownership of shares - the W model (the widely-held corporation model). Secondly, it is a corporation with the concentrated ownership, with dominant owners of block holders - model B (the blockholder model). These are corporations controlled by large owners, which can form the Board of Directors (if necessary, by heading it), as well as to appoint and change top managers. If we talk about the distribution areas of the models W and B, then for the first one - these are Anglo-Saxon countries, for the second - practically the rest of the world.

The W model provides the conditions for effective diversification of risk, allowing investors to distribute investments in small shares between shares of different companies. Additional risk reduction is achieved due to the existence of a highly liquid secondary stock market. The cost of capital is reduced, and firms can attract it in large volumes and on the best conditions for themselves. This allows them to achieve larger sizes and realize the benefits associated with economies of scale.

Model W assumes the existence of a competitive capital market. The competitive capital market is an important factor in maintaining competition in the commodity and labor markets. In addition, it allows restructuring companies faster.

Model B limits risk diversification. This model has a narrower shareholder base and a less liquid secondary market. As a result, the cost of attracting additional capital increases markedly.

The main disadvantage of the W model, as already noted, is that power in companies is usurped by hired managers, who are virtually unaccountable to the owners and can use the funds belonging to them for their own selfish purposes.

There is no unequivocal answer as to which ownership concentration model is needed. Everything is determined by the specific economic, institutional and technological conditions. Depending on them, the optimal level of ownership concentration will also be different. In some cases, better results can be expected from model W. In other cases, better results can be expected - from model B. In different countries the ownership concentration and type of corporate governance can differ significantly from each other.

World practice indicates that there is no single universal model. There are base models. The distinctive features of which are mainly related to the specifics of ownership relations, the development of financial systems, and other historical conditions of different countries: Anglo-American, German, Japanese. One of the criteria for the division of the above models is the degree of ownership concentration in the corporate sector (insider and outsider).

Based on the critical analysis of approaches to the classification of basic models of the ownership concentration and corporate governance models, the matching scheme takes on a form (Fig. 1) [1], [2].

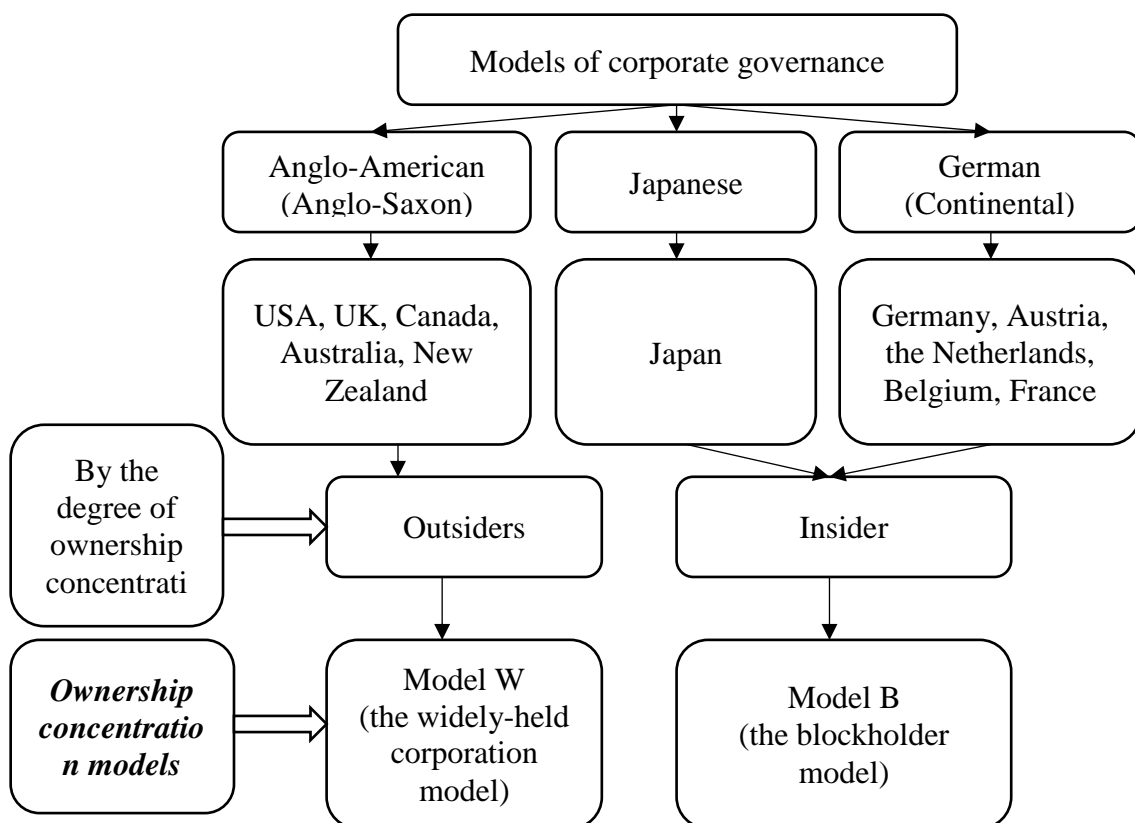


Figure 1. Classification of ownership concentration models and corporate governance models

Insider control systems exist when the ownership is concentrated in the hands of several individuals who hold large shares of corporate rights. It is characteristic that insiders are both shareholders and managers of such

corporations. The insider's model includes the continental (German) and Japanese models.

Outsider systems are characterized by wide stock ownership, which is rather "sprayed", and therefore the influence on decision making depends more on managers than on shareholders. This model includes the Anglo-American model.

According to British researchers, J. Frank, and K. Mayer, the Anglo-Saxon corporate governance model is a model with dominate of the capital market, outsider control and focusing on the interests of shareholders (stockholders). Accordingly, an alternative model operating in Germany and Japan is a model with banks' dominance, insider control, and stakeholder interests.

2. Ownership concentration in the corporate sector: world experience

In over 71% of German stock corporations, the owner controls more than 50% of the shares. In over 35% of all corporations, 100% of the shares belong to the same owner. A unique feature of the German corporate governance system is the co-determination, namely, the participation of employees in the management of the company.

According to German law, companies with more than 500 staff members should have one-third of the seats in the supervisory board. In companies with more than 2000 employees, half of the seats in the supervisory board are reserved for elected of the company's employees.

Table 1 shows the largest corporations in Germany according to the turnover criterion. The leading corporations are representatives of the automotive, manufacturing and communications sectors.

The Japanese model also has a high percentage of banks and different corporations as part of shareholders. Banks play such an important role in the Japanese business that each company seeks to establish a very close first relationship with one of them.

Table 1. The largest corporations in Germany according to Fortune Global 500 in 2018 [4]

Ranking in the country	Company	Rating Global 500	Turnover, million dollars USA
1	Volkswagen	7	260028
2	Daimler	16	185235
3	Allianz	36	123532
4	BMW Group	51	111231
5	Siemens	66	91585
6	Bosch Group	75	87997
7	Deutsche Telecom	81	84481
8	Uniper	88	81428
9	BASF	112	72677
10	Deutsche Post DHL Group	119	70545

Such a bank is called the main bank of the company and performs various functions, first of all, acts as a lender. The head office is at the same time a major shareholder of the company. For 16% of the companies, he is the largest

shareholder, for 22% - the second largest, for 15% - the third. Table 2 shows the largest corporations in Japan ranked by Fortune Global 500.

Table 2. The largest corporations in Japan according to Fortune Global 500 in 2018 [4]

Ranking in the country	Company	Rating Global 500	Turnover, million dollars USA
1	Toyota Motor	6	265172
2	Honda Motor	30	138646
3	Japan Post Holdings	45	116616
4	Nissan Motor	54	107868
5	Nippon Telegraph & Telephone	55	106500
6	Hitachi	79	84559
7	SoftBank Group	85	82665
8	Sony	97	77116
9	JXTG Holdings	99	76629
10	AEON	103	75339

In the outsider model, ownership concentration is low, unlike the insider model (Table 3).

Table 3. Distribution of separate blocks of shares of different sizes [3]

The size of the block of shares (the percentage of all shares of the company in one block)	Distribution of separate blocks of shares of different sizes	
	USA	Germany
0,0-4,9%	95,0%	9,5%
5,0-9,9%	3,5%	7,8%
10,0-24,9%	1,4%	17,8%
25,0-49,9%	0,1%	13,9%
50,0-74,9%	-	12,9%
75% +	-	38,1%

As can be seen from Table 3, in the United States 95% of all blocks of shares held less than 5% of the company's shares, 0.1% of all blocks - from 25 to 50% of shares of companies. In the United States, the largest companies have virtually no blocks that would contain more than 50% of the company's shares. At the same time, in Germany, only 9.5% are blocks of less than 5% of the shares of a separate company. At the same time, 38.1% of the blocks hold more than 75% of the company's shares. More than half of all blocks of shares are control packets, another 13.9% of the block of shares - blocking packages.

In the American model, banks are prohibited from owning more than 5% of shares in other companies. Also, there are virtually no business groups in it. American corporations have, as a rule, a two-tier management structure (Board of Directors - Managers). Shareholders of American companies have no influence on the current affairs of corporations, do not determine the level of dividends, do not appoint managers. Table 4 shows the largest USA corporations rated Fortune Global 500 in 2018.

Table 4. The largest USA Corporations for the Fortune Global 500 Edition in 2018 [4]

Ranking in the country	Company	Rating Global 500	Turnover, million dollars USA
1	Walmart	1	500343
2	Exxon Mobil	9	244363
3	Berkshire Hathaway	10	242137
4	Apple	11	229234
5	McKesson	13	208357
6	UnitedHealth Group	15	201159
7	CVC Health	17	184765
8	Amazon.com	18	177866
9	AT&T	20	160546
10	General Motors	21	157311

3. Ownership concentration in the corporate sector of Ukraine

The corporate sector plays a system-forming role in the Ukrainian economy, it is one of the determinants of the country's economic security, first of all, it is financial, foreign economic, innovation and budgetary components, as well as a catalyst for the development of the social sphere. The corporate sector in Ukraine is rather young compared to the centuries-old existence of corporations in European countries.

The formation of the corporate sector in Ukraine, after the proclamation of independence, takes place in three directions:

- experience in the process of development of the entrepreneurial activity, which begins in the late '80s of the XX century;
- expansion and privatization of small state-owned enterprises, which are called "small privatization";
- for corporatization, that is the privatization of large state-owned enterprises, on the basis of property, which was created joint-stock companies.

According to the data State Statistics Service of Ukraine on April 1, 2019, in Ukraine registered 14222 joint-stock companies [7].

To assess the level of concentration of ownership in Ukraine, 177 joint stock companies were researched (77 banks, including 5 with a state share, 21 banks of foreign banking groups, 51 banks with private capital, were investigated), 100 industrial enterprises (public and private joining-stock companies) in particular fuel and energy, metallurgical ; machine building, chemical industry, construction industry, production of non-food and food products).

The assessment was conducted within the framework of the analysis of the dynamics of the average level of concentration of ownership in the corporate sector in Ukraine from 2015 to 2019 (Figure 2).

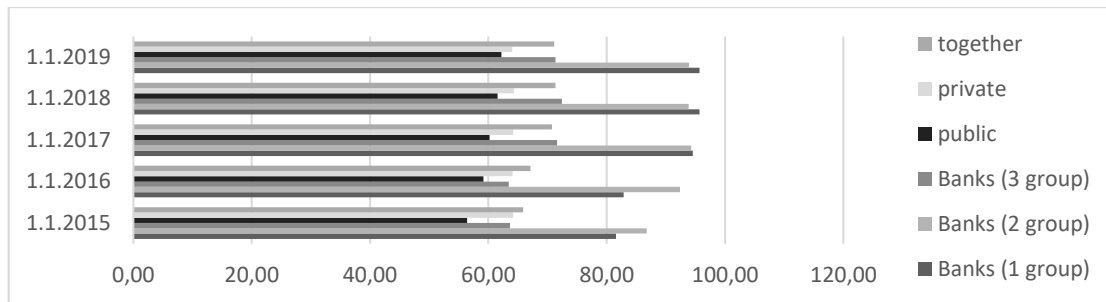


Figure 2. Dynamics of the level of ownership concentration of 1 shareholder, 2015-2019 [5], [6]

Consequently, as can be seen from Figure 2, the level of concentration of ownership in the ownership of one shareholder tends to increase for all analyzed groups, except for industrial enterprises in the form of private joint-stock companies. It should be noted that the average level of ownership concentration of selected companies of different industries in 2015 - 2019 was relatively lower than the average concentration of bank ownership, but also marked by a growing trend of consolidation of ownership and its faster pace. If we compare the level of concentration of property in banks, we can say that the greatest growth rate is observed in banks with state property in 2017 compared to 2016 (14.08%) and in banks with private capital in the same period (12.94%). In industrial enterprises, there is a higher growth rate in public than in private joint-stock companies. The general level of concentration of property for the analyzed period increased by 5.23 pp (from 65.87% to 71.1%).

Analyzing the ownership concentration level (which owned by one and two shareholders) of 177 joint-stock companies operating in Ukraine, as of the beginning of January 2019, more than twice as many companies with a controlling stake in the dominant shareholder (50% + 1 share) (Figure 3,4)

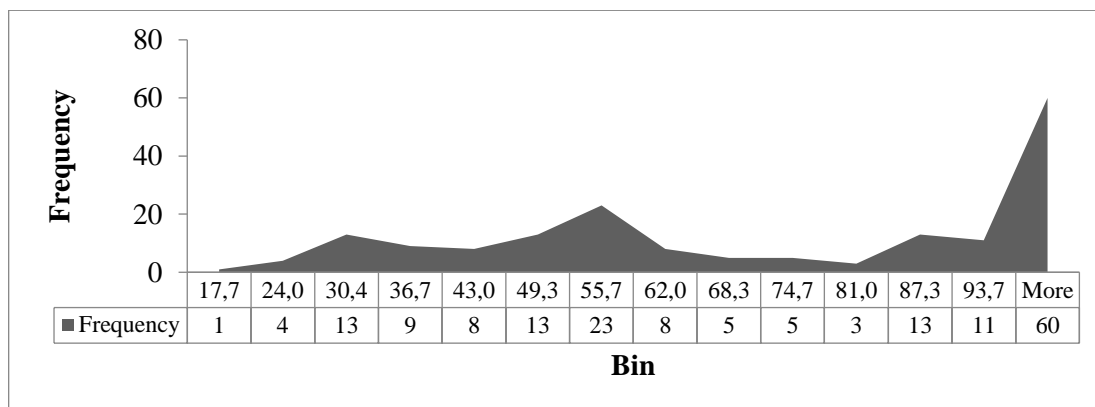


Figure 3. The ownership concentration level of one shareholder by the beginning of 2019 [5], [6]

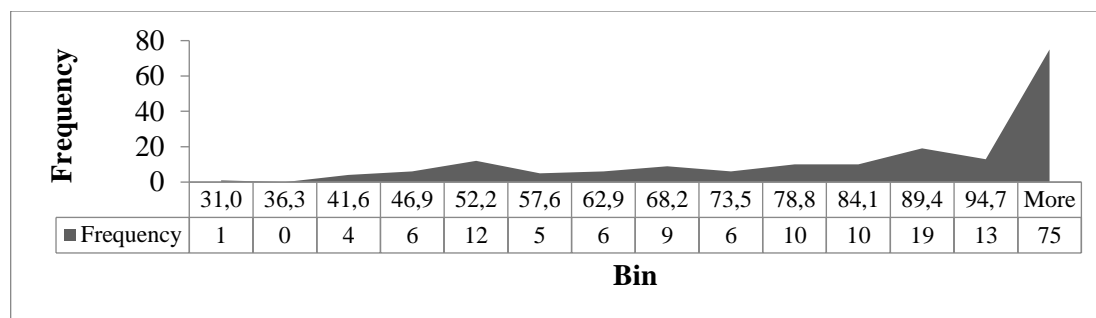


Figure 4. The ownership concentration level of two shareholders at the beginning of 2019 [5], [6]

Assessing the ownership concentration in the Ukraine corporate sector, one can note the following emphases:

- 1) the presence of three types of controlling owners: foreign investors, the concentrated property of domestic private investors, concentrated state property;
- 2) excessive ownership concentration in the investigated joint stock companies and the tendency to increase it.

The high ownership concentration of corporate sector entities in Ukraine entails a complex system of direct and indirect negative consequences that are reflected in the weak institutional development of the financial market and reduce access to resources in its various sectors. In turn, the weak development of the financial market, primarily the capital market, increases the limits and risks for companies, which prompts them to continue the process of concentration of ownership or maintain its high level in order to protect private capital.

Conclusions

Thus, the basic models of ownership concentration in the corporate sector, their features, advantages, and disadvantages were considered. It was noted that the dispersed ownership concentration is characteristic of countries such as the United States, Great Britain, Canada, Australia, New Zealand. Concentrated ownership is observed in countries such as Japan, Germany, Austria, the Netherlands, Scandinavia, Belgium, France. The analysis of reporting by joint stock companies of Ukraine gives grounds for asserting that concentrated and highly concentrated ownership is observed in Ukraine. Thus, for Ukraine Model B (the blockholder model) is typical.

REFERENCES:

- Obelnitska K.** Basic risk of modern corporate governance in Ukraine. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecan_2014_15%283%29_15
- Kaplyushnikov R.** Concentration of property in the corporate management system: evolution of submissions. URL: http://ecsocman.hse.ru/data/403/625/1219/003_028_Kapelyushnikov.pdf
- Zaslavsky K.** Place of insider and outsider models corporate governance in the Ukrainian economy. URL: http://www.economyandsociety.in.ua/journal/10_ukr/38.pdf
- Global 500.** URL: <http://fortune.com/global500/>

Official site of Ukraine National Bank. URL:
<https://bank.gov.ua/control/uk/index>

Stock market infrastructure development agency of Ukraine (SMIDA). URL:
<https://smida.gov.ua/>

State Statistics Service of Ukraine. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

THE THEORETICAL AND METHODOLOGICAL ASPECTS TO THE FORMATION OF A DIGITAL ECONOMY

Tatiana Igorevna Zakharova

A first-year student in International Business

Rostov State University of Economics

An Erasmus + student at D. A. Tsenov Academy of Economics - Svishtov

Introduction

The digital economy has had a profound impact on the global business landscape. It has given rise to new firms and industries, transformed business models in traditional industries, and, as a key factor underpinning global value chains (GVCs), reshaped the organization of the global economy. This is generating new challenges and opportunities for the international investment policy community.

The digital economy is experiencing high growth, rapid innovation, and broad application to other economic sectors. It is an increasingly important driver of global economic growth and plays a significant role in accelerating economic development, enhancing productivity of existing industries, cultivating new markets and industries, and achieving inclusive, sustainable growth.

Digital Economy implies the creation of new markets, new market regulations, and new models of behavior for producers and consumers, new money, new distribution networks. But still it is not existing common international opinion about definition and global measurement of digitalization of economies in the world practice.

1. Definition and scope of the digital economy

The digital economy is growing fast both in developed and developing countries. But the definition of the term “digital economy” hasn’t been internationally agreed yet, and, thus, internationally comparable measurements of its contribution to levels and growth of income, consumption, trade, investment, jobs and well-being are not available. Still good progress has been made in defining and measuring the digital economy by making the details in the industry and product classifications explicit in terms capital goods and related services components of the digital-enabling infrastructure, the digitally ordered, delivered and platform enabled transactions of goods and services (e-commerce) and content that people create, access, view and store (digital media).

In the absence of a common international definition, let's consider the approaches of various authors to the definition of this concept. Table 1 lists a series of definitions of “digital economy” that have arisen over time since the typically-cited origin of the term: Don Tapscott’s *The Digital Economy: Promise and Peril in the Age of Networked Intelligence* (Tapscott 1996).

Table 1. Evolving definitions and concepts of the “digital economy”.

<i>Source</i>	<i>Definition</i>
<i>Tapscott 1996: The Digital Economy: Promise and Peril in the Age of Networked Intelligence</i>	No direct definition but presents the first descriptions as “not only about the networking of technology... smart machines... but about the networking of humans through technology” that “combine intelligence, knowledge, and creativity for breakthroughs in the creation of wealth and social development”.
<i>Lane 1999: Advancing the Digital Economy into the 21st Century (Assistant to the US President for Science and Technology)</i>	“...the convergence of computing and communication technologies in the Internet and the resulting flow of information and technology that is stimulating all of electronic commerce and vast organizational changes”.
<i>Mesenbourg 2001: Measuring the Digital Economy (US Bureau of the Census)</i>	Defined the digital economy as “having three primary components”: - “E-business infrastructure is the share of total economic infrastructure used to support electronic business processes and conduct electronic commerce” - “Electronic business (e-business) is any process that a business organization conducts over computer-mediated networks” - “Electronic commerce (e-commerce) is the value of goods and services sold over computer-mediated networks”.
<i>Economist Intelligence Unit 2010: Digital Economy Rankings 2010</i>	No explicit definition but ranking of digital economy is based on: “The quality of a country’s ICT infrastructure and the ability of its consumers, businesses and governments to use ICT to their benefit”.
<i>OECD 2013: The Digital Economy</i>	“The digital economy enables and executes the trade of goods and services through electronic commerce on the Internet”.
<i>British Computer Society 2014: The Digital Economy</i>	“The digital economy refers to an economy based on digital technologies, although we increasingly perceive this as conducting business through markets based on the internet and the World Wide Web”.
<i>G20 DETF 2016: G20 Digital Economy Development and Cooperation Initiative</i>	“...a broad range of economic activities that include using digitized information and knowledge as the key factor of production, modern information networks as an important activity space, and the effective use of information and communication technology (ICT) as an important driver of productivity growth and economic structural optimization”.
<i>Knickrehm et al. 2016: Digital Disruption (Accenture)</i>	“The digital economy is the share of total economic output derived from a number of broad “digital” inputs. These digital inputs include digital skills, digital equipment (hardware, software and communications equipment) and the intermediate digital goods and services used in production. Such broad measures reflect the foundations of the digital economy”.
<i>Bureau of Economic Analysis, U.S. department of commerce, 2018</i>	“BEA includes in its definition of the digital economy three major types of goods and services:

<i>Source</i>	<i>Definition</i>
	<ul style="list-style-type: none"> • the digital-enabling infrastructure needed for an interconnected computer network to exist and operate • the e-commerce transactions that take place using that system • digital media, which is the content that digital economy users create and access."

As we can see from the table 1, the “digital economy” is sometimes defined narrowly as internet-based technologies for business, ICT infrastructure of a country, e-commerce and e-business infrastructure, online platforms, but in a broad sense, all activities that use digitized data are part of the digital economy. Digital economy is an economy based on digital technologies and the primary use of information technology hardware, software, applications and telecommunications in all areas of economy, including internal and external activities of organizations and involving all spheres of people’s life.

In Russian practice, there were officially accepted the definition of the “digital economy” by the government. In the “Program of development of digital economy in the Russian Federation until 2035”, the digital economy is defined rather precise as “a set of social relations that arise when using electronic technologies, electronic infrastructure and services, technologies for analyzing large volumes of data and forecasting in order to optimize production, distribution, exchange, consumption and raising the level of social and economic development of states”. This definition reflects, on the one hand, the gradual formulation of a suitable terminology for its object, on the other hand, the direction of the digital economy to optimize production, as well as its integral content as a new type of social relations.

2. Components, features and principles of the digital economy

The components of Digital Economy are infrastructure, supporting infrastructure (hardware, networks telecoms), Internet applications (software, consulting and training activities, etc.), economic activities, business mediation activities ("market makers", search engines, etc.), transfer of goods or e-Commerce.

Digital Economy, as a result of the interaction between personal computers, telecommunications, Internet and electronics, is characterized by a number of features completely different from the traditional economy. They can be summarized as follows:

- it creates a new business model (e-Business, e-Commerce, e-Banking, etc.) via Intranet and Internet which radically efficiency, due to the reduction of costs, including transactional costs.
- Digital Economy has an interactive, participatory character, creating more rigorously the interface between supply and demand based on volume and structure, on space and time. The role of the consumer is more important meaning that he may become a significant source of innovative ideas for producers, with the aim to maintain or extend the market, to increase comfort or, more importantly, to raise the level of sustainability of economic development.

- In the case of Digital Economy, the forms of competition among producers are radically changed by the priority that is given to a consumer in his continuous and rapid change in terms of needs, tastes and requirements, so that he challenges competitors to cooperate
- Digital Economy implies a higher consumption of concepts, high skills that create a greater added value, new jobs, unlimited segments of business opportunities and creativity through the existence of flexible and interconnected standards that facilitate the need for integration and/or personalization of different consumers.
- In the case of Digital Economy, one may also notice a reduction of resource consumption, an enhancement of the innovative and entrepreneurial spirit, an increase of labor productivity, of production speed and of changes of economic phenomena and processes, as well as an increase of the value added.

The effects of Digital Economy at micro and macroeconomic level are based on a number of general valid development principles: conviction (awareness); accessibility; availability; the existence of the necessary resources (affordability); appropriateness.

3. Measurement of the digital economy

As we have mentioned, there is no common definition of the digital economy, so do with the measurement. Across industries, digital technologies have the potential to drive efficiencies, provide opportunities for firms to increase earnings and market share, and facilitate ongoing innovation. It is still unclear, however, whether and when these predictions will be borne out empirically.

One of the first methods to measure digitalization was proposed by Katz, R. L. and P. Koutroumpis (2013). Their digitization index consists of six elements and twenty-three indicators. These 6 elements include:

- Ubiquity — the extent to which consumers and enterprises have universal access to digital services and applications;
- Affordability — the extent to which digital services are priced in a range that makes them available to as many people as possible;
- Reliability — the quality of available digital services;
- Speed — the extent to which digital services can be accessed in real time;
- Usability — the ease of use of digital services and the ability of local ecosystems to boost adoption of these services; and
- Skill — the ability of users to incorporate digital services into their lives and businesses.

Another approach was proposed by Oxford Economics and Accenture (2015). They developed a Digital Density Index (DDI) measuring how digital technologies impact the economic growth. The ultimate aim of DDI is to guide further investments of both the public and business community in order to stimulate economic development (Macchi, et al., 2015). The DDI contains 50 indicators grouped into 4 activity areas and 18 groups of metrics. The areas are:

- Making markets – increasing digitalization of existing markets and creation of new digital markets.
- Sourcing inputs – use of digital technologies to source and/or. Use factors of production.

- Running Enterprises – business use of digital technologies and activities to execute key business functions.
- Fostering enablers – is changes in institutional and socioeconomic environments to facilitate digitalization.

For example, Picture 1 shows 17 leading economies ranked according to their Digital Density scores.

One more approach was proposed by EU Commission (2016) within the framework of “Europe 2020 Strategy”. They introduced a performance measurement system to track the evolution of the EU member states in digital competitiveness. The Digital Economy and Society Index (DESI) is a composite index that contains five primary measure areas:

- Connectivity – the deployment of. Broadband infrastructure and its quality. Access to fast broadband-enabled services is a necessary condition for competitiveness.
- Human capital – skills needed to take advantages of the possibilities. offered by a digital society.
- Use of Internet – variety of activities performed by citizens already online.
- Integration of information technology – digitalization of businesses and their exploitation of the online sales channel.
- Digital public services – digitalization of public services, focusing on e-Government.

The latest results of DESI measurement can be considered from the Figure

1.

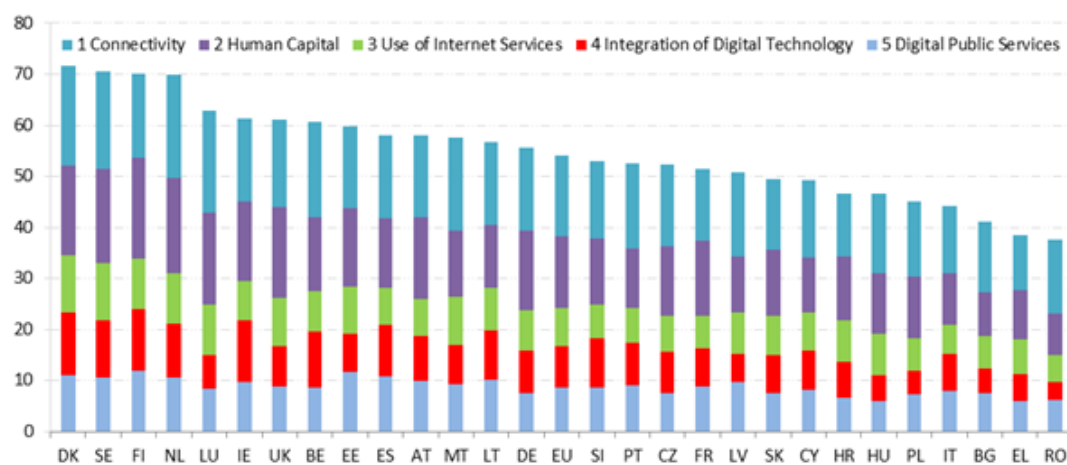


Figure 1. The Digital Economy and Society Index (DESI) 2018 Ranking.

Source: The Digital Economy and Society Index (DESI), European Commission, <https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/desi>

As we can see, Denmark, Sweden, Finland, and the Netherlands have the most advanced digital economies in the EU followed by Luxembourg, Ireland, the UK, Belgium and Estonia. Romania, Greece and Italy have the lowest scores on the DESI.

Conclusion

The study of definition of digital economics, its features, and metrics covered in this article allows to draw several conclusions:

1. There is still no definition of the “Digital economy” officially formalized by the international community. But eventually in many countries different digital economies strategies has been already accepted on a government levels.
2. Digitalization encompasses a wide range of new applications of information technology in business models and products that are transforming the economy and social interactions. Digitalization is both an enabler and a disruptor of businesses.
3. Available evidence suggests that the digital sector is still less than 10 percent of most economies if measured by valued added, income or employment.
4. Significant effort was also invested in the development of metrics for digitalization. However, the level of standardization in metrics definition and calculation is moderate, calling further harmonization and detailing to allow precise absolute measurement and benchmarking.
5. However, digitalization also raises measurement issues and new data needs for external, monetary, and financial sector statistics. Improved measurement of digital products and transactions could improve measurement of inflation, balance of payments developments affecting external sector stability, and financial stocks and flows of relevance for countering money laundering and tax evasion.

Change is in the air. Recent public debate has become focused, with increasing frequency and urgency, on the imminent arrival of a “4th industrial revolution” which is said to be creating a “new” digital economy (NDE) powered by advanced “cyber-physical” systems spanning “advanced” manufacturing, transportation, services, and even biological systems

REFERENCES:

- British Computer Society, 2014.** The Digital Economy, British Computer Society, London.
https://policy.bcs.org/sites/policy.bcs.org/files/digital%20economy%20Final%20version_0.pdf
- Bureau of Economic Analysis, U.S. department of commerce, 2018.**
<https://www.bea.gov/data/special-topics/digital-economy>
- Economist Intelligence Unit, 2010.** Digital Economy Rankings 2010 Beyond E-Readiness, Economist Intelligence Unit, London.
- European Commission, 2010,** Europe 2020 strategy, Brussels.
<http://ec.europa.eu/eu2020/pdf/COMPLET%20EN%20BARROSO%20%20%20007%20-%20Europe%202020%20-%20EN%20version.pdf>
- G20 DETF, 2016.** G20 Digital Economy Development and Cooperation Initiative, G20 Digital Economy Task Force. <http://www.g20.utoronto.ca/2016/g20-digital-economy-development-andcooperation.pdf>
- Katz, R. L. and P. Koutroumpis. 2013.** “Measuring Digitization: A Growth and Welfare Multiplier.” *Technovation* 33 (10–11): 314–319.

- Knickrehm, M., Berthon, B. & Daugherty, P., 2016.** Digital Disruption: The Growth Multiplier, Accenture, Dublin.
https://www.accenture.com/_acnmedia/PDF-4/Accenture-Strategy-DigitalDisruption-Growth-Multiplier.pdf
- Lane, N., 1999.** Advancing the digital economy into the 21st century, *Information Systems Frontiers*, 1(3), 317-320.
- Macchi, M., Berton, B., Robinson, M., 2015.** Accenture Digital Density Index – Guiding Digital Density Index – Guiding Digital Transformations. [online] Available at: <https://www.oxfordeconomics.com/recent-releases/the-digital-density-index-guiding-digital-transformation>
- Mesenbourg, T.L., 2001.** Measuring the Digital Economy, US Bureau of the Census, Suitland, MD.
<https://www.census.gov/content/dam/Census/library/workingpapers/2001/econ/umdigital.pdf>
- OECD, 2013.** The Digital Economy, OECD, Paris.
<http://www.oecd.org/daf/competition/The-DigitalEconomy-2012.pdf>
- The program "Digital Economy of the Russian Federation",** Approved by the Order of the Government of the Russian Federation dated July 28, 2017 No. 1632-p.
- Tapscott, D., 1996.** The Digital Economy: Promise and Peril in the Age of Networked Intelligence, McGraw-Hill, New York, NY.
- The Digital Economy and Society Index (DESI),** European Commission, <https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/desi>

НОВИТЕ ТЕХНОЛОГИИ - ДВИГАТЕЛ НА МЕЖДУНАРОДНАТА ТЪРГОВИЯ

Владимир Станчев Йолов
докторант, катедра „Международни икономически отношения“
Стопанска академия „Д. А. Ценов“ - Свищов

Въведение

Компютърните технологии и Интернет са безусловно двигателите за развитие процесите на глобализация. От гледна точка на международните икономически отношения, Интернет и съвременното технологично развитие са основния фактор за интегриране на местните пазари към един общ – глобален търговски пазар. Без Интернет, развитието на съвременните търговски гиганти като Amazon, AliBaba, eBay и много други нямаше да бъде възможно. Успехът на онлайн търговията принуди дори най-големите търговски вериги, залагащи на традиционния начин на експанзия – увеличаване броя на търговските обекти, също да погледнат към Интернет. Гиганти като Wall-mart, Target, Tesco, Metro, Carrefour също се преориентираха към онлайн продажби и при това сравнително успешно.

1. „Новите търговци“

Днес компаниите за онлайн търговия като Amazon, Alibaba и eBay са сред най-големите търговци в света с годишни обороти от над 300 млрд долара. Но за да разберем техния успех трябва да проследим зараждането им и начинът, по който те се развиват.

Amazon е създаден от Джеф Безос през 1994г. Концепциите, които са в основата на компанията са две – размяната на информация, навигацията на потребление. През '94 Безос взема под внимание, че достъпът до Интернет расте с над 2000% на година. Пресмята, че никъде няма на едно място милиони книжни издания, сред които потребителите да имат достъп. Така той създава Amazon като онлайн книжарница. През 1999 разширява бизнеса си към играчки и електроника и през 2000 - Amazon Marketplace излиза на пазара. През 2005 Amazon Prime бива създаден, с цел обвързване на хората към екосистемата на компанията. По този начин членовете на Amazon Prime са склонни към това да пазаруват повече. Тази услуга има най-големият принос за интензивния прираст на приходите на компанията. Услугите на Prime включват бързи доставки, изключителен достъп до филми и телевизионни предавания, музика без реклами, неограничено пространство за съхранение на снимки, множество Kindle книги и още редица услуги, от които с най-голямо значение за потребителите е бързото време за доставка. През 2007 Amazon представя Kindle на пазара - устройството, което ще революционизира книжната индустрия. Kindle е електронен четец който позволява на потребителите да разглеждат, купуват, свалят и четат електронни книги и вестници (Lenno.com, 2017). Към настоящия момент (31.03.2019) Amazon е най-голямата компания в света търгувана на борсата с пазарна капитализация от почти 900 млрд долара. За последните 5 години,

компанията е увеличила продажбите си 3 пъти (таблица 1), а за последната фискална година приходите на компанията са над 232 млрд долара.

Таблица 1. Приходи на Amazon в периода 2014-2018

Година	2014	2015	2016	2017	2018
Приходи (млрд. долара)	88,99	107,01	135,99	177,87	232,89

Източник: *marketwatch.com*

Друг от големите Интернет търговци е създадената от Джек Ма компания за електронна търговия Alibaba.com. Порталът е създаден през 1999 г. и първоначалното е замислен като B2B магазин, чието предназначение било да свърже китайските производители с търговците в САЩ, Европа и Южна Америка. Ма изгражда своя бизнес по подобие на успяващите американски компании Yahoo и eBay. През 2000г. мести основната си дейност в Силициевата долина, смятайки, че така ще изгради глобален бизнес. Начинанието е неуспешно и той се завръща в Китай. През 2003 г. Alibaba решава да пусне сайт от типа на eBay – Taobao. Като за начало това бил защитен ход, за да бъде забавен походът на американската компания към Китай. Основната разлика при Taobao била, че сайтът не таксувал купувачите и продавачите за сделките през него, така че нямал модел за генериране приходи. Ма обаче бил убеден, че ако събереш купувачите и продавачите, а продавачите печелят пари, тогава и сайтът ще печели. През 2005 Джек Ма постига един от ключовите успехи за бизнеса си като привлича Yahoo, който инвестира 1 млрд долара в Alibaba. Не след дълго през 2008 Alibaba се превръща в един от ключовите търговци в Китай след като пуска платформата Tmall, която продава маркови стоки на китайската средна класа (Profit.bg).

Един от пионерите в онлайн търговията е компанията eBay. Всичко започва с една счупена лазерна показалка - първата стока, предложена на 3 септември 1995 г. в сайта Auction Web за продан. Платформата е създадена от тогава 28-годишния Пиер Омидиар. Ден по-късно Омидиар получава първото предложение за покупка. То е за сума от 14 долара и 83 цента, а цената го смайва. Сайтът стартира скромно, но започва да набира скорост с повишаването на продажбите на персонални компютри. През 1996 г. Омидиар наема и първия си служител, защото има нужда от помощ, за да обработва таксите. През следващата година компанията променя името си на добре познатото eBay. Една от най-важните години в историята на eBay се оказва 1998. През септември компанията започва публично търгуване на акциите си, а първоначалната цена за акция скача от 18 на 47 долара през първия ден от търговията. Така само за нощ Омидиар стана милиардер, а компанията беше оценена на 1,9 млрд долара. (Investor.bg, 2015) През 2002 г. eBay придобива PayPal за 1,5 млрд долара, това е стратегически ход, целящ да оптимизира финансовите операции на търговеца. Огромна част от плащанията на сайта минават именно през PayPal. Партньорството между eBay и PayPal продължава само 13 години, като двете компании се разделят през 2015г под натиск на инвеститорите. През 2007 г. компанията придобива търговецът на онлайн билети за събития на живо – StubHub, а

сделката по придобиването струва 310 млн долара. През 2018 г. eBay заменя основния начин за плащане като вместо чрез платформата на PayPal разплащанията на сайта вече се извършват чрез инструмента на холандския старт-ъп Adyen (Wikipedia.com, n.d.).

2. Иновациите са в основата на успеха

Към днешна дата Amazon, Alibaba и eBay доставят стоки и услуги в над 200 държави от целия свят. Тези Интернет гиганти отдавна са надскочили границите на собствените си пазари. Разпознаваеми са в цял свят и предлагат огромно разнообразие от стоки и услуги, които биха могли да бъдат намерени само и единствено на техните платформи. Зад този успех обаче стоят редица иновации, някои от които тепърва ще бъдат използвани масово и от други търговци.

На 22.01.2018 г. Amazon отворя първия си безкасов магазин – Amazon Go в Сиатъл, САЩ. Как работи този вид система? Клиентите трябва само да сканират приложение за смартфони на Amazon Go и да влязат в магазина. Камерите и сензорите за тегло по рафтовете помагат на Amazon да определи точно това, което хората взимат. Извършването на покупката става автоматично чрез зареждане на акаунта на потребителя при излизане от магазина. При този процес касовите апарати и опашките стават излишни. Ако някой премине през вратата с дадена стока, свързаният с него профил е таксуван. При условие че купувачът върне даден продукт обратно на рафта, Amazon го премахва от неговата виртуална количка. (Малинова, Е., 2018). Една от най-скорошните иновации, която водещия онлайн търговец в света – Amazon въвежда е доставката на пратки с дроне. Програмата на Amazon за доставки по въздуха е наречена PrimeAir и тестовият ѝ период стартира в края на 2016 година. Amazon успя да направи първата си доставка чрез дрон и това се случи на 07.12.2016 в Кембридж, Великобритания (Amazon.com, 2016). Amazon инвестира и в друга модерна технология – електрическите тежкотоварни автомобили. Rivian Automotive, производител на електрически коли тип пикапи и SUV е получила 700 млн долара от Amazon. Очакванията към Rivian са да започне да доставя първите си автомобили през следващата година, като запълни сравнително ненаселения сегмент на по-тежки електрически коли. Инвестицията от страна на Amazon ще позволи на Rivian да работи без финансови затруднения и по амбициозния си план за производство на електрически камиони (Запрянов, Й., 2019).

Alibaba следва стъпките на Amazon в иновациите. Сайтът за поръчки на храна по домовете Ele.me, собственост на Alibaba, получи разрешение да използва дроне за доставките си в Шанхай, съобщава BBC. Машините ще могат да летят по 17 предварително зададени маршрута в индустриалния парк Джиншан и ще покриват около 58 квадратни километра. Клиентите ще получават продуктите до 20 минути, след като са ги поръчали, а услугата ще може да се ползва в над 100 ресторанта на територията на индустриалния парк (Profit.bg, 2018). Също както Amazon, така и Alibaba инвестира в електрически автомобили. Най-новата инвестиция на компанията е в старт-ъпа за електрически автомобили Xiaopeng Motors Technology базиран в Гуанджоу. „Като старт-ъп за превозни средства, използващи чиста енергия,

инвестицията в Xiaopeng Motors съвпада със стратегическия фокус на Alibaba в автомобилния сектор. Ние ще продължим да работим със спектър от автомобилни производители, за да облагодетелстваме китайските потребители”, посочва говорител на Alibaba. Местният вестник China Daily предава, че в резултат на инвестицията Alibaba вече има около 10% дял в Xiaopeng Motors. (Profit.bg, 2017).

Нововъведенията не са чужди и за eBay. Технологичният гигант придобива компанията Corrigo, специализирана в разработката на системи за компютърно зрение. eBay ще използва технологията на Corrigo за внедряване на визуално търсене на продукти, с идеята да улесни потребителите на сайта. Corrigo е пионер в технологиите за визуално търсене. Алгоритмите ѝ позволяват съпоставяне на различни части на изображенията – визуални и текстови (Expert.bg, 2016).

3. Изкуствен интелект – следващата стъпка

Онлайн търговците вече промениха света и глобалния пазар на стоки и услуги. Но най-големите промени тепърва предстоят според повечето наблюдатели на тези процеси. Големите компании като Amazon, Alibaba и eBay вече са предприели следващите стъпки към промяната на начина, по който пазаруваме.

Amazon обявиха, че са създали нова AI система, която може да обучи дигитални системи, подобни на Alexa, да заучават нови говорни стилове, и то за броени часове. Според завеждащия отдела по приложни науки към Amazon - Тревър Ууд, новата система може да замени с летата традиционния сега начин за обучение на гласовите асистенти, при който актьори говорят с часове в конкретен стил (като да речем на говорител в новинарска емисия), за да обучи дигиталния асистент (Kaldata.com, 2018). Подобни асистенти ще помагат на хората да избират стоки и услуги много по-лесно, откогато и да било. Бихте могли да шофирате за работа, а гласовият асистент на Amazon ще ви даде цялата информация за това как да си приготвите салата „Снежанка“, като същевременно ще избере за вас от магазините на Amazon най-пресните и качествени продукти, които ще бъдат доставяни с дронове, които също са управлявана от изкуствен интелект.

Китайският гигант в електронната търговия Alibaba също навлезе в битката за създаване на по-добър изкуствен интелект. Разработка на компанията постигна важен успех в това начинание, реализирайки по-добри резултати в теста за четене и разбиране на университета Станфорд от тези, постигнати от хората. Новата дигитална неврона мрежа на Alibaba е била подложена на над 100 хил въпроса в тест, който се смята за един от най-авторитетните методи за оценяване на системи за машинно самоучение, съобщава Bloomberg. Моделът, разработен от китайската компания, е постигнал оценка от 82.44, която е по-висока от най-доброто постижение от 82.304 на хора, които са минали през изпита. Постижението на Alibaba е важно, защото показва, че тяхната система, може да намери редица приложения - от подобряване на потребителското изживяване на онлайн магазина на компанията до различни други възможности. (Арnaudов, Ю., 2018).

Изкуствен интелект използва и eBay, конкретно в персонализирането на продажбите. Американският търговец свързва огромната база от данни

със система, която успешно предвижда какви стоки и услуги би търсил даден потребител на база предишно негово поведение на сайта. От IT отдела на компанията обаче не спират само до активността на потребителя на сайта им, но включват поведение в търсачките, социалните медии, бисквитките и други източници на информация. Благодарение на алгоритъма за машинно обучение потребителите не губят време в търсене на това, което търсят в огромния асортимент стоки предлагани от eBay, а доста по-бързо получават предложения свързани с личните им предпочитания (iMerit.com, 2017).

Заклучение

Световната търговия претърпя революционно развитие в последните 20 години, благодарение на новите технологии и основно благодарение на Интернет. Съвременните водещи търговци са именно компаниите, които се възползваха от онлайн технологията и развиха своите електронни магазини в огромни съвременни ултрамаркети, от които човек може да купи почти всичко. Освен Интернет обаче съвременните търговски компании използват редица други съвременни технологии, за да подобрят доставката, потребителското изживяване и да оптимизират разходите си. Комбинацията от всички тези технологии доведе до това, че днес компании като Amazon, Alibaba и eBay продават стоки и услуги в над 200 държави в цял свят и са основната движеща сила на един глобален пазар без държавни граници.

ИЗПОЛЗВАНИ ИЗТОЧНИЦИ (REFERENCES):

- Amazon.com, (2016)**, *Amazon PrimeAir*,
<https://www.amazon.com/b?node=8037720011>, retrieved 01.04.2019
- Expert.bg, (2016)**, eBay въвежда визуално търсене на продукти,
[https://www.expert.bg/eBay-vyvezhda-vizualno-tyrsene-na-produkti—567833.html](https://www.expert.bg/eBay-vyvezhda-vizualno-tyrsene-na-produkti-567833.html), retrieved 02.04.2019
- iMerit.com, (2017)**, Turning Big Data Challenges in eCommerce into Opportunities,
<https://imerit.net/e-commerce-turning-big-data-challenges-opportunities-human-computing>, retrieved 02.04.2019
- Investor.bg (2015)**, eBay: 20 години история,
<https://www.investor.bg/web/456/a/eBay-20-godini-istoriia-201703>,
retrieved 01.04.2019
- Kaldata.com, (2018)**, Amazon създаде AI система за обучение на изкуствени интелекти,
<https://www.kaldata.com/it-новини/amazon-създаде-ai-система-за-обучение-на-изку-298409.html>, retrieved 02.04.2019
- Lenno.com (2017)**, Ерата на Амазон,
https://lenno.com/bg-BG/articles/The_age_of_Amazon.php, retrieved 02.04.2019
- Marketwatch.com (2019)**, Annual Financials for Amazon.com Inc.,
<https://www.marketwatch.com/investing/stock/amzn/financials>
retrieved 31.03.2019
- Profit.bg (2017)**, Alibaba инвестира в електрически автомобили,
<https://profit.bg/svetat/alibaba-investira-v-elektricheski-avtomobili>,
retrieved 01.04.2019

Profit.bg (2017), Как Джак Ма създаде интернет гигант на стойност 470 млрд. долара, <https://profit.bg/kompanii/kak-dzhak-ma-sazdade-internet-gigant-na-stoynost-470-mlrd-dolara>, retrieved 01.04.2019

Profit.bg (2018), Дронове ще доставят храна по домовете в Шанхай, <https://profit.bg/dronove-shte-dostavyat-hrana-po-domovete-v-shanhay>, retrieved 01.04.2019

Арnaudов, Ю., (2018), Изкуствения интелект на Alibaba с отличен на теста на университета в Станфорд, <https://hicomm.bg/robots/izkustveniyat-intelekt-na-alibaba-s-otlichen-na-testa-na-universiteta-v-stanford.html>, 02.04.2019

Запрянов, Й., (2019), Amazon инвестира в производител на електрически коли и камиони, https://www.capital.bg/biznes/kompanii/2019/02/20/3392797_amazon_investira_v_proizvoditel_na_elektricheski_koli/, retrieved 02.04.2019

Малинова, Е., (2018), Amazon отваря първия си безкасов магазин на бъдещето, https://www.capital.bg/biznes/kompanii/2018/01/22/3116438_amazon_otvaria_purviia_si_bezkasov_magazin_na/, retrieved 02.04.2019

МЕЖДУНАРОДЕН ПРЕВОЗ НА ТОВАРИ ПО БАЛТИЙСКО МОРЕ В УСЛОВИЯТА НА КРЪГОВА ИКОНОМИКА

Красен Кирилов Георгиев

**4 курс, специалност „Международни икономически отношения“
Икономически университет - Варна**

Въведение

Целта на текущия доклад е да разгледа един от актуалните за международната икономика проблеми, а именно кръговата икономика, в частност замърсяването на морските басейни и възможността за удължаване жизнения цикъл на корабите в региона на Балтийско море.

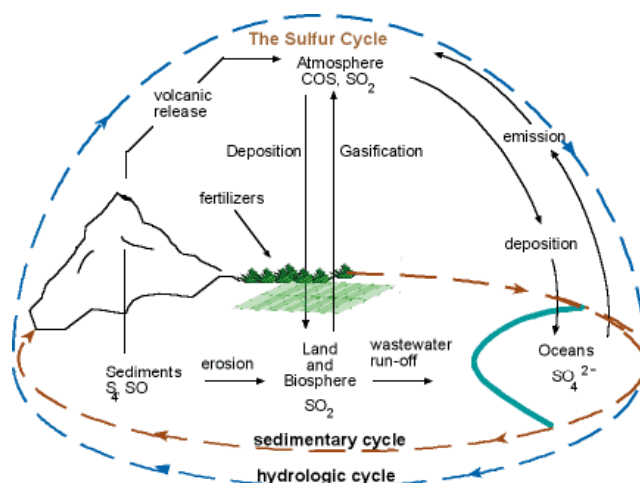
Кръговата икономика по същество е модел, насочен към удължаване на жизнения цикъл на продуктите. На практика това означава „възможно най-дълго споделяне, заемане, повторно използване, поправка и рециклиране на съществуващи материали и продукти“. Това представлява дефиницията на Европейския парламент относно съвременното разбиране на кръговата икономика. Всъщност това е един изцяло обратен на линейния метод на производство процес. В него главната идея е насочена към максималното използване на всеки един ресурс от входните до изходните и тези, които остават като „отпадък“ от вече употребени продукти. По-конкретно в кръговата икономика икономическата дейност изгражда и възстановява цялостното здравословно състояние на системата. Икономиката придобива водещо значение, тя трябва да работи ефективно на всички нива – за големи и малки предприятия, за организации и най-вече за самия индивид и неговата безопасност, глобално и локално.

1. Сярата и киселинните дъждове – заплаха за екологичната система на планетата

С цел по-ефективно разбиране на материята, е нужно да обясним, че сярата е неметален елемент, който в чистия си вид няма мирис и вкус. Той е на десето място по изобилие във Вселената, и най-често се среща под земята в скали и минерали, включително като сулфатни соли, намиращи се дълбоко в утаечните земни пластове. В наши дни сярата най-често се употребява за производство на сярна киселина, която от своя страна е съставна част на торове, батерии и почистващи препарати. Използва се още и при рафиниране на нефт и обработка на различни руди. Сярата включва в състава си много на брой хормони, протеини и витамини, които оказват значително влияние върху климата и екосистемите като цяло. В текущата разработка сярата се разглежда като основен замърсител на района на Балтийско море, едновременно в морските дълбини и крайбрежните райони.

Ако трябва да разгледаме цикъла на сярата, ще забележим, че тя, след като бива освободена от скалите чрез атмосферните влияния, навлиза в контакт с въздуха и се превръща в карбонилсулфид и серен диоксид. Като следствие тези съединения се абсорбират от растенията и микроорганизмите и така се превръща в органични форми, а когато

навлизат в океаните и моретата формират т.нар. сулфид - SO_4 . От своя страна, тези форми биват консумирани от животинския свят под формата на храни и следващата спирка на сярата е в хранителните вериги на животните. Тя се съдържа там до смъртта на дадено животно, като част от нея отново се освобождава като сулфат в атмосферата, а друга част навлиза директно в тъканите на микроорганизмите. Естествено, от друга страна, сярата бива отделяна в пространството чрез различни природни процеси – вулканични изригвания, изпаряване на водни маси и други. В крайна сметка, сярата достига отново земята чрез дъждовете, част от които са киселинни и вредят значително на всяка една жива форма – хора, флора и фауна, като причиняват различни заболявания.



Фигура 1. Кръговрат на сярата
Източник: *The Environmental Literacy Council*

За да затворим този цикъл, трябва да изведем на първо място важността от ограничаване на отделяното количество сяр, тъй като киселинните дъждове са изключително опасни за околната среда. Те могат да причинят обезлесяване, окисляване на водите и увреждане на подводния живот, корозия на строителните материали, от които са изградени сградите, както и редица здравословни проблеми за човека. За тази цел е нужно увеличаване на жизнения цикъл на корабите, плаващи в районите с действащи ограничения за отделянето на сяр, чрез подобряване или напълно заменяне на корабните горивни системи.

2. Балтийско море – граници и основни проблеми в региона

От икономическа гледна точка, Балтийско море е важно икономическо пространство за страните, разположени от четирите му страни. То им осигурява разнообразни предимства, които допринасят за тяхното благосъстояние, някои от които трафик на товарни кораби и пътнически такива, и по този начин дава възможност за по-интензивна търговия и транспортна дейност в региона. Освен това морето осигурява хранителни ресурси и добавя стойност в развитието на туризма на околните държави.



Фигура 2. Балтийско море
Източник: Световна карта

От икономическа гледна точка, Балтийско море е важно икономическо пространство за страните, разположени от четирите му страни. То им осигурява разнообразни предимства, които допринасят за тяхното благосъстояние, някои от които трафик на товарни кораби и пътнически такива, и по този начин дава възможност за по-интензивна търговия и транспортна дейност в региона. Освен това морето осигурява хранителни ресурси и добавя стойност в развитието на туризма на околните държави.

От друга страна, прекомерната човешка експлоатация на Балтийския регион, резултира през годините в прогресивно влошаване на качествата на водния басейн и застрашава неговата флора и фауна.

В световен план, корабният превоз е най-екологосъобразният вид транспорт по отношение на отделяните вредни емисии. Въпреки това, изследванията потвърждават, че секторът на морския транспорт допринася значително за замърсяването на въздуха и водите, особено по крайбрежните райони, които са в близост до натоварени корабни линии, което води до неблагоприятни ефекти върху здравето на населението. Истината е, че пристанищата могат да играят важна роля за насърчаването на регионалното икономическо развитие, но в много случаи те се превръщат в значителен източник на замърсяване в приемните им градове, тъй като се намират до гъсто населени райони. Изчислено е, че почти 70% от емисиите на отработени газове на кораби, генерирани от разнообразни дейности свързани с морския транспорт, вкл. и от индустриални зони в близост до пристанищата, се намират в рамките на 400 km от бреговата линия (Corbett et al., 2007.). Тези вредни емисии във въздуха, застрашаващи голяма част от живите организми, включват по-горе посочените въглеродни и азотни оксиди, прахови частици, серни оксиди и други. Освен тях във въздуха се носят и други замърсители като частици от тежки метали, пестициди и формалдехиди. Ако се съсредоточим по-дълбоко върху областта на Балтийско море, от направените изследвания на HELCOM през 2014 година, ще забележим, че количеството азотен оксид, което един кораб излъчва в продължение на 8 часа, е еквивалентно на това на 10 000 автомобила за 1000 километра. Най-значителен принос за вредните емисии

в района имат фериботите и ро-ро корабите, следвани от танкери, товарни кораби и контейнеровози.

Като резултат от всичко посочено, в предходните години, емисиите на всички замърсители, с изключение на въглеродния оксид, са намалели с от 2,2% до 2,8%, в сравнение с 2013г., благодарение на затегнатите норми за емисии на серен диоксид на MARPOL и ЕС.

3. Ограничения и политики за по-чисто Балтийско море. Стъпка към модела на кръгова икономика

За да се ограничи замърсяването от световното корабоплаване, редица екологични разпоредби обхващат области, в които корабоплаването оставя своя отпечатък: емисии във въздуха, отпадъчни води, нефт, вредни течности и други вредни вещества, както и басатни води и рециклиране на кораби. Две от организациите с най-значително влияние за разглеждания регион са:

- ИМО - Международната морска организация, която ръководи разработването на глобални регламенти за свеждане до минимум на отрицателното въздействие на корабоплаването върху околната среда. Един от тях е MARPOL 73/78 - Международната конвенция за предотвратяване на замърсяването от кораби и нейните шест приложения, които управляват екологичните показатели на корабната индустрия.
- HELCOM - The Helsinki Commission е ръководен орган и играе важна роля в защитата на Балтийско море. Допринася за значителни екологично подобрения в много области и засилва координацията между държавите от региона на Балтийско море.

След влизането в сила на 1 януари 2015 г. на регулациите, свързани със сярата и корабните горива, в Северно море и зоната за контрол на емисиите на серни оксиди в Балтийско море (SECA), настъпва промяна в използваните видове горива. Според тези регулации, позволеното съдържание на сяра в корабните горива е спаднало от 1 на сто на 0,1 % от масата. Еднопроцентовото съдържание на сяра в горивата на пазара предполага главно тежки горивни масла, HFO, което е остатъчна фракция от рафинериите, докато 0,1 – процентовите горива са предимно дестилатни горива, като например морско газово масло (MGO) или морско дизелово гориво (MDO). Като алтернатива за спазване на по-строгите изисквания се разглежда и възможността корабите да се модифицират с цел да работят на LNG или втечен природен газ.

Според доклада на Trafikanalys от 2016 година, от последващите измервания се разбира, че емисиите на серен оксид в атмосферата са намалели драстично след въвеждането на по-строгите регулации. Докладът твърди още, че за да се оценят останалите емисии, са необходими повече измервания на емисиите от изгорели газове и данните от различните рафинерии, но резултатите със сигурност са положителни.



Фигура 3. Резултати за отделени газове преди и след въвеждането на SECA
Източник: *European energy innovation*

Преди влизането в сила на регламентите корабоплавателният сектор предизвиква критики срещу тях, опасявайки се от огромни икономически загуби поради нарастващите разходи и преминаването от морски към пътен транспорт. Три години по-късно резултати показват, че икономическите последици от SECA са незначителни. Ползите надхвърлят разходите и резултатите не показват статистически данни за прехвърляне на вериги за доставки извън зоната на SECA. Освен че няма негативни последици, SECA създава и технологии за намаляване на емисиите и мотивирани инвестиции за по-чисти горива, като пред всички предимства на SECA, може би най-ценно се оказва въздействието върху човешкото здраве и намаляването на риска от сърдечносъдовите и респираторни заболявания, масово предизвиквани по-рано от голямото количество вредни газове в района. При оценката на излагането на замърсяване на въздуха с частици от корабоплаването в Балтийско море в страни, граничещи с Балтийско море, резултатите показват намаление от 1544 на 1019 при преждевременна смърт, което говори за работещи ограничения, създаващи благоприятни перспективи пред жителите на балтийския регион.

Що се отнася до Европейският съюз, първият регламент на ЕС относно намаляването на съдържанието на сяра в някои течни горива е Директива 1999/32/ЕС, която по-късно е изменена с Директива 2005/33/ЕС на Европейския парламент и на Съвета. Тя определя Балтийско море, Ламанша и Северно море като зони за контрол на емисиите на сяра (SECAs) и ограничава максималното съдържание на сяра в горивата, използвани от кораби, опериращи в тези райони, до 1,5% от общата маса. Този стандарт за горива се прилага и за пътнически кораби, извършващи редовни услуги извън SECA.

Ако погледнем следващата графика, ясно можем да забележим разлика между количествата отделен серен диоксид преди и след въведените ограничения и как всъщност количеството му рязко намалява в границите на SECA през 2015 година.

Оказва се, въпреки сериозните опасения, че европейските корабособственици и пристанищата, в периода на регулациите, са напълно подготвени за новите изисквания и дори някои от тях успяват да надвишат очакванията и да надхвърлят разпоредбите. Това в повечето случаи са точно пристанищата, които са се превърнали тогава в лидери на опазването на околната среда, насърчаващи екологосъобразни инициативи. Естествено,

тези резултати са постигнати със сътрудничество и коопериране, а не с конкуренция и прикриване на информация. Останалата част от корабостроителниците и компаниите, заети в морския транспорт, освен успехи, са отбелязали и някои високо разходни операции като затварянето на услуги, подновяване на флота и преоборудване, а дори и негативни такива, като излизане на някои компании от бранша. От друга страна пък повишени поръчки за производство на смукателна техника са се забелязали от проспериращите организации, което следователно води до по-високи приходи за производителите на подобни съоръжения.

Друго последствие от въведените регулации, засягащо определени компании, е решението за инвестиция в сферата на технологиите за намаляване на емисиите или т.нар. пречиствателни системи на отработените газове. Докладът на Балтийската пристанищна организация (Baltic port organization) сочи, че според данни на DNV-GL (Mohn, 2014) през 2000г. броят на корабите, оборудвани с пречиствателна техника за изходни газове се равнява на 1, за разлика от времето на въвеждане на регулациите, когато броят им се увеличава на 77. В наши дни, независимо от намаляването на цените на горивата, корабособствениците все още продължават да инвестират в технологиите за пречистване на емисиите. Според данни от същия доклад, в рамките на Европейската SECA, 5,4 % от общия флот са били оборудвани с т.нар. скрубери (пречистватели) до края на 2015 година.¹

Заклучение (изводи)

Като заключение може да се каже, че въведените ограничения несъмнено слагат началото едновременно да опазване на околната среда и приспособяване или т.нар. удължаване на жизнения цикъл на самите кораби, чрез задължения за преработка и рециклиране на старите горивни системи на корабите и внедряване на нови такива, работещи със значително по-безвредни горива като природен газ или леки горива. По този начин регламентираните промени биха довели до по-ефективно опазване на природата, здравето на индивидите и флората и фауната, както и засилване на положителните ефекти от морския транспорт в сравнение със сухопътния.

ИЗПОЛЗВАНИ ИЗТОЧНИЦИ (REFERENCES):

Директива 2005/33/ЕО на ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТИ НА СЪВЕТА от 6 юли 2005 година за изменение на Директива 1999/32/ЕО по отношение на нивото на съдържание на сяра в корабните горива
<http://www.europarl.europa.eu/news/bg/headlines/economy/20151201ST005603/krghovata-ikonomika-kakvo-priedstavliava-tia-i-zashcho-ie-vazhna>
- Кръговата икономика: какво представлява тя и защо е важна - последно посещение: 09.03.2019 г.;

¹ Броят им към края на 2015 г. се равнява на 73 плавателни съда, като 10 повече са били планирани да бъдат модернизирани в началото на 2016 г.

- <http://www.europeanenergyinnovation.eu/Latest-Research/Winter-2018/EnviSuM-Assessing-the-impacts-of-SECA-in-the-Baltic-Sea-Region> - EnviSuM - Assessing the impacts of SECA in the Baltic Sea Region – последно посещение: 14.04.2019 г.;
- https://www.trafa.se/globalassets/pm/2016/pm-2016_12-fuels-in-the-baltic-sea-after-seca.pdf - Fuels in the Baltic Sea after SECA.;
- <https://enviroliteracy.org/air-climate-weather/biogeochemical-cycles/sulfur-cycle/> - Sulfur Cycle – последно посещение: 09.03.2019 г.;
- http://www.bpoports.com/BPC/Helsinki/BPO_report_internet-final.pdf - The Baltic Sea as a model region for green ports and maritime transport.;

ПОЗИТИВИ И НЕГАТИВИ ЗА БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА ОТ ВЛИЗАНЕТО В ЕВРОЗОНАТА

Росица Атанасова Проданова
докторант, катедра „Международни икономически отношения“
Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – Свищов

Въведение

Процесът на влизане на страната ни в Еврозоната е съпътстван от провеждането на предварителни реформи, при които възникват редица въпроси свързани с положителни и негативни коментари. Целта на разработката е да се прецени дали ползите за България, от приема на европейската валута, надделяват над евентуалните негативни последствия. За реализацията ѝ тя се базира на случилото се в присъединилите се страни към еврозоната, анализи от страна на Европейската централна банка, Европейската комисия, национални органи и др. Разгледани са и най-разпространените „митове“ около процеса на присъединяване и неговото влияние върху местната икономика.

1. Преход от Европейска икономическа общност към Еврозона

В Европа периода на валутно сътрудничество и икономическа интеграция е продължителен във времето и непрестанен. Началото му се поставя през 1950 г. с постепенно обединяване на страните от Европа в Европейска икономическа общност (ЕИО). Шест страни – Италия, Франция, Германия, Холандия, Люксембург, Белгия поставят основите на обединение с Европейска общност за въглища и стомана. Организацията е първата по рода си, в която присъства наднационална институция, и поради това се счита за първата стъпка в европейската интеграция. Същите страни подписват през 1957 г. Римски договор, с който се заражда Европейската икономическа общност. (Дамянов, Спиридонов, Захариева, Саркисян, & Стефанов, 2014). Организацията е известна също като Common Market в англоговорящия свят, а понякога и като European Community (на български: Европейска общност), дори още преди да е официално преименувана като такава през 1993 г. Тя има за цел да установи по-тясна връзка между държавите в Европа чрез създаване на митнически съюз и постепенното изграждане на единен общ пазар. Два плана – планът “Вернер” от 1971 г. и планът “Делор” от 1989 г. реализират идеята за създаване на Европейски валутен съюз, който да бъде основата на обединение между държавите-членки на Европейската общност.

Тези действия поставят началото на функциониращия днес Икономически паричен съюз (ИПС) в Европейския съюз (ЕС). Неговата цел е свързана с либерализацията на капиталовите потоци, прогреса на общия пазар и интегрирането на финансовите пазари в ЕИО, чрез изграждане на система с обща валутна и парична политика, както и с фиксирани курсове. (Трифенова, 2011) Европейската икономическа общност създава напълно нови по вид и съдържание институции, които са различни от тези на отделните държави и непознати в международната политика.

Европейските институции работят помежду си по уникален и неповторим начин. Наред с това те са подложени на постоянни промени в институционално, процесуално и съдържателно измерение.

След влизането в сила на Договора от Маастрихт през 1993 г. Европейската икономическа общност се преименува на Европейска общност (ЕО), за да покаже, че организацията обхваща по-широк кръг от политики, основаващи се на принципа на наднационалността. Тя става първият от 3-те стълба на Европейския съюз, които договорът постановява.

Със създаването на ЕС започва най-решителния момент в изграждането на ИПС. Той се осъществява на три етапа, като третият етап започва от началото на 1999 г. и включва създаването на единна европейска валута – евро. То заменя националните валути на 11¹ от 15 тогавашни държави-членки на ЕС от 1.01.2002 г. Гърция се присъедини през 2001 г., една година преди датата на преминаване към парична наличност в евро, последвана от Словения през 2007 г., Кипър и Малта през 2008 г., Словакия през 2009 г., Естония през 2011 г., Латвия през 2014 г. и Литва през 2015 г. Към 1.01.2019 г. броят на страните членки в ЕС е 28, а в 19 държави или над 338 милиона души от ЕС използват еврото (€) за официална валута. (<https://europa.eu>, 2019) Тези държави образуват т. нар. еврозона.

2. Процедура и критерии за присъединяване към Еврозоната

За да въведат еврото за своя валута държавите от ЕС са задължени да изпълнят определени критерии за номинална конвергенция от Маастрихтският договор, а именно:

- **стабилност на цените** - размерът на инфлацията не може да надвишава с повече от 1,5 процентни пункта размера на инфлацията на 3-те държави членки с най-добри показатели,
- **стабилни публични финанси** - държавният дефицит не може да бъде по-висок от 3% от БВП. Държавният дълг не може да надвишава и 60% от БВП,
- **конвергенция на дългосрочните лихвени проценти** - Дългосрочният лихвен процент не трябва да бъде по-висок от 2 процентни пункта над размера в 3-те държави членки с най-добри показатели в областта на ценовата стабилност,
- **стабилност на обменния курс** - Страната кандидат трябва да участва във валутния механизъм (ERM II) в продължение на най-малко 2 години без сериозни отклонения от централния курс на ERM II и без да е осъществено девалвиране на двустранния централен курс на нейната валута спрямо еврото през същия период. (<https://www.consilium.europa.eu/bg>, 2019)

Докладът за конвергенцията на Европейската комисия, се разработва заедно с доклада за конвергенцията на Европейската централна банка (ЕЦБ). Те се изготвят независимо един от друг и се представят по едно и също време. (Какво представлява еврозоната, 2019) Публикуват се на всеки две години или когато е налице конкретно искане от държава членка за

¹ Австрия, Белгия, Финландия, Франция, Германия, Ирландия, Италия, Люксембург, Нидерландия, Португалия, Испания

оценяване на нейната готовност за присъединяване към еврозоната, както беше случаят с Латвия през 2013 г. Въз основа на доклада за сближаване Комисията внася предложение до Съвета по икономически и финансови въпроси, който след консултация с Европейския парламент и след обсъждане между държавните и правителствените ръководители решава дали страната отговаря на необходимите условия за приемането на еврото. Ако решението е положително, Съветът по икономически и финансови въпроси предприема необходимите правни стъпки и въз основа на предложението на Комисията след консултации с ЕЦБ приема валутния курс, при който националната валута ще бъде заменена с еврото, като по този начин той е окончателно фиксиран.

Всички страни от ЕС, трябва да въведат еврото и да влязат в еврозоната, когато изпълнят условията за присъединяване, с изключение на Дания и Обединеното кралство, т. к. са в сила клаузи за неучастие, включени в протоколите, приложени към Договора от Маастрихт. В бъдеще те могат да се присъединят към еврозоната, ако желаят. В договора е дадена възможност на страните-членки, които не са част от еврозоната, но са се присъединили към Съюза след въвеждането на еврото, да се присъединят, когато разработят своите стратегии за изпълнение на условията за неговото въвеждане, като не им е определен график за влизане в еврозоната.² (Какво представлява еврозоната, 2019) Кандидатите за присъединяване към еврозоната трябва да гарантират, че националните им закони и правила предвиждат независимостта на техните национални централни банки и че уставите им са в съответствие с разпоредбите на договорите и са съвместими с уставите на Европейската централна банка (ЕЦБ) и на Европейската система на централните банки (ЕСЦБ). Тези държави извън еврозоната се наричат „държави членки с дерогация“, напр. Швеция. С установяването на еврото се засилва интеграцията на икономиките на държавите от еврозоната. Тази икономическа интеграция ползват от единната валута. Поради тази причина еврозоната се отличава от останалата част на ЕС и по икономическото си управление, най-вече с изграждането на паричната и икономическата политика, които се изразяват в следното³:

- **Икономическото управление** на ЕС се координира от цикъл, наречен европейски семестър.
- **Паричната политика** в еврозоната се провежда от независима Евросистема, която се състои от Европейската централна банка (ЕЦБ) със седалище във Франкфурт на Майн, Германия, и националните банки на държавите от еврозоната. ЕЦБ определя паричната политика на цялата еврозона чрез своя Управителен съвет. Като единен паричен орган с единна парична политика, тя има за основна цел поддържане на ценовата стабилност.
- Държавите-членки на еврозоната носят отговорност за **икономическата политика** на националните правителства, за да се

² Андора, Монако, Сан Марино и Ватиканът са въвели еврото като своя национална валута по силата на специални парични споразумения с ЕС и могат да емитират свои собствени евромонети в определени граници. Тъй като не членуват в ЕС, те не са част от еврозоната.

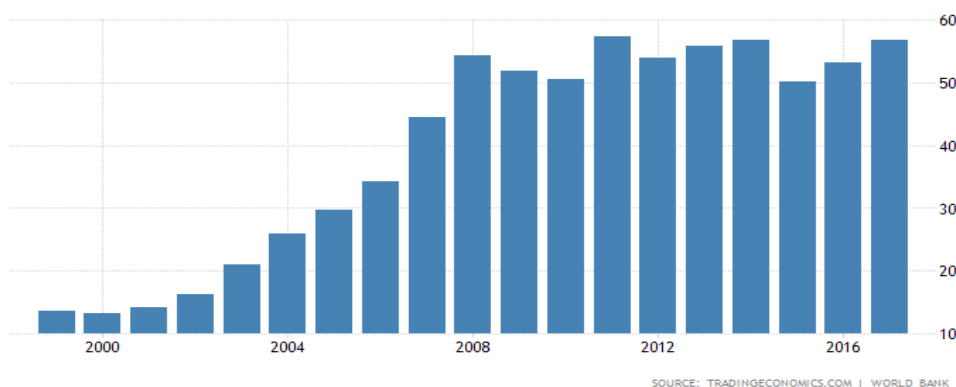
³ Вж. повече на <https://www.consilium.europa.eu/bg/policies/european-semester/>

постигнат общите цели за стабилност, растеж и заетост. Това те се стремят да постигнат чрез редица инструменти и структури. Пример за това е Пактът за стабилност и растеж (ПСР), заемащ централна роля. Той включва правила за фискална дисциплина (ограничения за бюджетния дефицит и държавния дълг) и ако бъдат нарушени страните от еврозоната подлежат на финансови и др.

3. Негативи и позитиви за българската икономика от членство на страната ни в Еврозоната

Понастоящем 9 са държавите членки на ЕС, които не участват в еврозоната: България, Хърватия, Чешката република, Дания, Унгария, Полша, Румъния, Швеция и Обединеното кралство, а седемте от тях държави членки с дерогация са България, Полша, Румъния, Унгария, Хърватия, Чешката република и Швеция.

Периодът преди влизането на България в ЕС е период на реформи в страната ни, за сравнение подобна беше ситуацията и с останалите страни от Централна и източна Европа. Причината за това е силното желание за членство в ЕС, в резултат на което имаше стимул за промени. Данните от Световната банка, потвърждават факта за България, че след като страната получи покана да кандидатства за Съюза през 1999 г., чуждестранните инвестиции в България увеличиха своя ръст.



Графика 1. Растеж на БВП на България, % в реално изражение
Източник: Световна банка (<https://tradingeconomics.com>, 2019)

От графиката се вижда положителния икономически растеж и развитие от напредването на преговорите за присъединяване и как самият процес стимулира реформите. Към днешна дата такъв ефект може да получим и от присъединяването ни към Еврозоната и Механизмът на обменните курсове (ERM II).

Таблица 1. Хронология на членството на България в ЕС

Година	Събитие
1995 г.	България подава молба за членство в ЕС
1997 г.	Европейският съвет взема решение да започне процес на разширение към Източна Европа
1997 г.	Валутен борд обвързва лева с марката/ еврото

1998 г.	Присъединяване към ЦЕФТА
1999 г.	Покана за започване на преговори с България и 5 други страни
2000 г.	Начало на преговорите за членство
2001 г.	Безвизов режим със страните от Шенген
2004 г.	Приключване на преговорите за членство
2005 г.	Подписване на договора за присъединяване
2007 г.	България става член на Европейския съюз

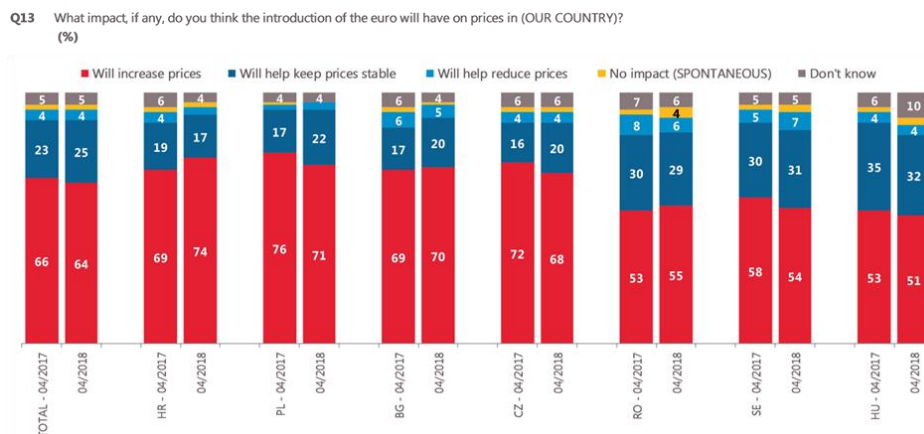
Източник: по данни на доклад на ИПИ (икономика, 2018)

Влизането в ERM II налага подкрепа от държавите-членки на Еврозоната и ЕЦБ, която от своя страна ще наложи допълнителни реформи в страната ни, за да се постигнат положителни резултати. Пример за изискване на ЕЦБ можем да посочим в Конвергентния доклад, според който ЕК не допуска в ERM II държави които са в групата на “прекомерни дисбаланси”. България отскоро излезе от тази група, но все още не е в зоната на Шенген и е под наблюдение. Целта на ERM II е да провери до колко страната ни е подготвена за предстоящо влизане в еврозоната и да ни подготви чрез ускорени структурни реформи, определена икономическа, финансова и фискална политика.

3.1. Негативи от членство на страната ни в Еврозоната

Замяната на националната ни валута с еврото поражда редица коментари, дискусии и спорове, поради промяната на паричният режим в България, който може да доведе до нарастването на цените на стоките и услугите. Страхът от инфлация при приемане на валутата е също широко разпространен.

Според проучване на Евробарометър (<http://ec.europa.eu>, 2018) във всички държави извън Еврозоната, преобладават опасения от покачване на цените след преминаване към еврото. В България последното проучване на Евробарометър от април 2018 г. показва, че делът на българските граждани, които очакват покачване на цените след приемане на еврото, е 70% и този дял остава стабилен от предходното аналогично проучване, проведено през април 2017 г., при което очакванията на гражданите е 69%. Едва 20% от българите очакват цените да останат стабилни след преминаване към еврото, а 5% - да намалееят.



Графика 2. Въздействие на еврото върху цените
 Източник: Евробарометър

Страховете от инфлация в България, въз основа на прехода от лева към еврото, не са характерни само за българските граждани, страната ни се нарежда близо до средните стойности за всичките седем страни, в които е проведено допитването.⁴ Многобройни резултати от изследванията показват, че преминаването от национална валута към евро води до покачване на потребителските цени, но в умерени граници и еднократно. Според данните за инфлацията при потребителските цени на страни от еврозоната, се отчита по-ниска месечна инфлация в месеца на приемане на еврото, спрямо инфлацията за предходните 12 месеца. Ако сравним на годишна база ситуацията е по-разнородна (вж. Табл. 2).

Таблица 2: Инфлация на месечна и на годишна база в момента на присъединяване към еврото, хармонизиран индекс на потребителските цени (%)

	дата на приемане на евро	месечна инфлация	средна месечна инфлация за 12-те месеца преди приемане на еврото	годишна инфлация	средна годишна инфлация за 12-те месеца преди приемане на еврото
Словения	1.1.2007	-0,5	0,2	2,8	2,6
Кипър	1.1.2008	-1,4	0,3	4,1	2,1
Малта	1.1.2008	-0,4	0,3	3,8	0,7
Словакия	1.1.2009	0,4	0,3	2,7	3,9
Естония	1.1.2011	0,0	0,5	5,1	2,8
Латвия	1.1.2014	0,7	0,0	0,5	0,0
Литва	1.1.2015	-1,3	0,0	-1,4	0,3

Източник: по данни на доклад на ИПИ (икономика, 2018)

Не можем да направим заключението, че в страните се появява силен инфлационен ефект от присъединяването към еврото, защото инфлацията зависи от редица фактори като: икономически цикъл, международни цени на основни суровини, ръст на заплати и вътрешен кредит, валутен курс и т.н.

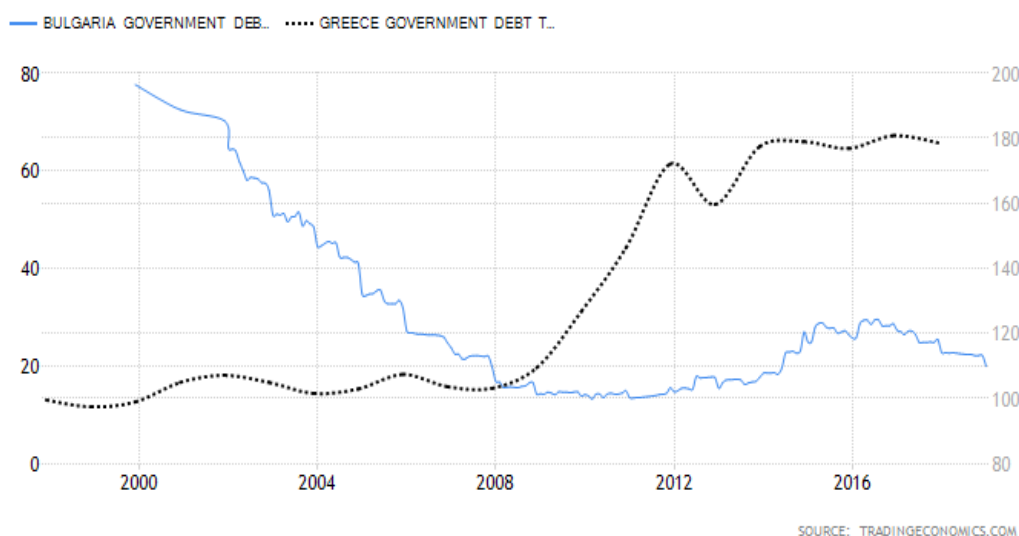
"Европа на много скорости" е термин измислен от германският канцлер Вили Бранд⁵ по повод присъединяването на Великобритания към Европейските общности през 1973 г., а през 1994 г. тогавашният финансов министър на Германия – Волфганг Шойбле публикува изследване, с което защитава идеята си за Кернегора, т.е. "основна Европа", която да се движи напред пред останалите страни. Спасяването на Гърция през 2011 г. с различни механизми за отпускане на средства също се оказва не лека задача за Еврозоната и ЕС, като цяло. (<https://www.esm.europa.eu>, 2019) Това

⁴ Анкетата е проведена в Полша, Чехия, България, Хърватска, Швеция, Унгария и Румъния

⁵ Лидер на Германската социалдемократическа партия и канцлер на Федерална република Германия в периода 1969-1974 г.

отново даде повод за коментари и критики на възможността за създаване на двоен стандарт – страни във и извън еврозоната. Външните министри на шестте страни основателки на Еврозоната официално подновиха тази идея – ЕС на две скорости, като заговориха за по-сплотен съюз с различни пътеки за интеграция. (Що е то Европа на много скорости. Историята на ЕС вече познава примери за различни степен на интеграция на страните - членки в отделни области, 2017)

Като лош пример за страна приела еврото, в повечето случаи, се дава Гърция, но истината е, че тя никога не е била в добро фискално състояние – преди или след приема ѝ в еврозоната. Тя винаги е била сред първите по най-висок дълг и дефицит.



Графика 3: Държавен дълг, % от БВП, България и Гърция
Източник: https://tradingeconomics.com/bulgaria/government-debt-to-gdp?fbclid=IwAR25ha0hgtosPPyqb_iuq8XIULGKLPsDPECiwU9FzZ3ae_Ue2-3QqgAEVJU

От 1997 до 2007 г. България успя да намали държавния дълг до ниво под 20% от БВП, а Гърция за същият период остана с държавен дълг 100% от БВП. В резултат на добра фискална политика и висок реален икономически растеж България постигна тези резултати. Дори по време на световната икономическа криза дългът на страната ни успя да запази ниски темпове и да намалее, докато в Гърция той почти се удвои. Към днешна дата дългът на Гърция остава висок и стабилен, а българският дълг леко расте или намаля. Следователно БВП на Гърция се влошава по времена на кризи. По данни на Евростат, за последните две десетилетия България е постигнала най-голямо намаление на държавния дълг сред всички страни от ЕС. Гърция е в другата крайност – тя е постигнала най-голямо увеличение на държавния дълг сред всички 28 страни членки на ЕС.

3.2. Позитиви от членство на страната ни в Еврозоната

Според финансовия министър Владислав Горанов по изпълнението на критериите за влизането на България в еврозоната се прави достатъчно. Това се потвърждава и с докладите за конвергенция на Европейската

централна банка (ЕЦБ) от 2018 г. Според доклада за сближаване⁶ от юни 2018г., България към момента отговаря на три от четирите икономически критерия, необходими за приемането на еврото: критериите, свързани с ценовата стабилност, с публичните финанси и с дългосрочните лихвени проценти. (Доклад за конвергенция за 2018г., 2018) Това ни дава основание да искаме да се присъединим към еврозоната, с което да се изпълни заложеното в договора за присъединяване на България към Европейския съюз (ЕС). Основните позитиви от този процес надделяват над негативите. (В еврозоната за нас няма негативи, 2017) Още със стартирането на процедурите по присъединяването започват да се усещат положителните ефекти. За България влизането в ERM II и еврозоната ще даде повод за структурни промени необходими за повишаване рейтинга на страната, което автоматично ще допринесе за повече инвестиции, по-ниски лихви и по-лесен достъп до финансиране. Страната ще има възможност да се възползва от общите фондове на еврозоната, като: фонда за стабилност ЕМС, единният механизъм за реструктуриране, единният фонд за гарантиране на влогове, а също и рефинансиране от ЕЦБ. Това защитава държавата ни допълнително в състояния на кризи. Евентуалното ни влизане в еврозоната би ни спестило около 450 млн. евро на година или 1% от БВП от разходи по обмен на валута и такси по преводи. Според доклад на ИПИ присъединяването към единния надзор над банките в еврозоната би било сред най-сериозните позитиви за икономиката - по-високо доверие в надзора над местните банки, т.к. надзорът ще се извършва с участието на външна институция с висока репутация. (Николова, Ангелов, & Стайков, 2018)

Заклучение

Предимствата от приемането на валутата не са безусловни и зависят от склонността на страната-членка да функционира плавно в рамките на икономическия и паричен съюз, като прилага рационални политики. Споделянето на една и съща валута, като част от еврозоната представлява принадлежност към общност, основана на отговорност, солидарност и взаимна полза. Според нас, членството ни в еврозоната е от съществено значение и то има повече положителни ефекти (стабилни цени и по-прозрачен и конкурентен пазар), отколкото негативи. Ефектите за икономиката ще започнат да действат веднага, когато официално започне процеса на присъединяване към зоната на общата валута.

ИЗПОЛЗВАНИ ИЗТОЧНИЦИ (REFERENCES):

<http://ec.europa.eu>. (2018). Извлечено от
<http://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/index.cfm/Survey/getSurveyDetail/instruments/FLASH/yearFrom/1974/yearTo/2018/surveyKu/2187>

⁶ Тези критерии (наричани понякога „критериите от Маастрихт“) са посочени в член 140, параграф 1 от ДФЕС.

- <https://europa.eu>. (27 март 2019 г.).** Извлечено от https://europa.eu/european-union/about-eu/countries_bg
- <https://tradingeconomics.com>. (2019).** Извлечено от https://tradingeconomics.com/bulgaria/gdp?fbclid=IwAR2ng00SPiB9obT3AM5qZO3YWRyhxxUQpNCpuQu3ufthdy_sqwDh9ovzL18
- <https://www.consilium.europa.eu/bg>. (28 март 2019 г.).** Извлечено от <https://www.consilium.europa.eu/bg/policies/joining-the-euro-area/convergence-criteria/>
- <https://www.esm.europa.eu>. (2019).** Извлечено от <https://www.esm.europa.eu/assistance/greece>
- В еврозоната за нас няма негативи. (3 юни 2017 г.).** Извлечено от https://www.standartnews.com/mneniya-komentar/v-evrozonata_za_nas_nyama_negativi-356556.html
- Дамянов, А., Спиридонов, И., Захариева, Г., Саркисян, К., & Стефанов, Г. (2014).** *Международна икономика*. Свищов: Фабер.
- Доклад за конвергенция за 2018г. (юни 2018 г.).** Извлечено от https://ec.europa.eu/info/files/convergence-report-2018_en
- икономика, И. з. (3 май 2018 г.).** *Изследване на ИПИ: Присъединяване на България към еврозоната – икономическият поглед*. Извлечено от <https://ime.bg/bg/articles/izsledvane-na-ipi-prisyedinyavane-na-bylgariya-kum-evrozonata-ikonoomieskiyat-pogled/>
- Какво представлява еврозоната. (18 април 2019 г.).** Извлечено от https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/what-euro-area_bg
- Николова, Д., Ангелов, Г., & Стайков, К. (2018).** *Присъединяване на България към еврозоната - икономическият поглед. Ефекти за икономиката от присъединяването към ERM II и еврозоната*. Извлечено от https://ime.bg/var/images/Eurozone_IME_May2018.pdf?fbclid=IwAR1Xw72TP0r1PvWvpEcbVpRKc3M3FTB7_FoRfbVvyvCVrzkf7lKXvTlhyD8
- Трифорова, С. (2011).** *Европейска парична и Финансова интеграция*. София: ВУЗФ София.
- Що е то Европа на много скорости. Историята на ЕС вече познава примери за различни степен на интеграция на страните - членки в отделни области. (12 март 2017 г.).** Извлечено от https://www.capital.bg/politika_i_ikonoomika/bulgaria/2017/03/12/2932120_shto_e_to_evropa_na_mnogo_skorosti/

ГЛОБАЛНИ И РЕГИОНАЛНИ ИЗМЕРЕНИЯ НА
МЕЖДУНАРОДНИТЕ ИКОНОМИЧЕСКИ ОТНОШЕНИЯ

СБОРНИК С ДОКЛАДИ

ДВАДЕСЕТ И ТРЕТА СТУДЕНТСКА НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКА КОНФЕРЕНЦИЯ
НА КАТЕДРА „МЕЖДУНАРОДНИ ИКОНОМИЧЕСКИ ОТНОШЕНИЯ“
СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „ДИМИТЪР А. ЦЕНОВ“

СВИЩОВ, 2019

www.mioconference.eu

Адрес на електронното издание:
Виртуална библиотека DLib
на Стопанска академия „Димитър А. Ценов“ – Свищов
<http://dlib.uni-svishtov.bg/handle/10610/4091>

ISBN 978-954-23-1747-0

Академично издателство „Ценов“
Свищов, ул. Градево № 24



ГЛОБАЛНИ И РЕГИОНАЛНИ ИЗМЕРЕНИЯ НА
МЕЖДУНАРОДНИТЕ ИКОНОМИЧЕСКИ ОТНОШЕНИЯ
СБОРНИК С ДОКЛАДИ
Свищов, 2019



GLOBAL AND REGIONAL DIMENSIONS OF INTERNATIONAL
ECONOMIC RELATIONS
PROCEEDINGS
Svishtov, 2019

www.mioconference.eu

ISBN 978-954-23-1747-0