

ПРЕКИ ЧУЖДЕСТРАННИ ИНВЕСТИЦИИ – ИКОНОМИЧЕСКИ РАСТЕЖ И ДЕТЕРМИНАНТИ НА ПРИВЛЕКАТЕЛНОСТТА: ЛИТЕРАТУРЕН ОБЗОР

Анна Димитрова Димитрова¹

Стопанска академия „Димитър А. Ценов – Свищов“

Катедра „Финанси и кредит“

e-mail: d0202191930@uni-svishtov.bg

Резюме: Настоящото научно изследване е насочено към установяване взаимно-обусловеността между ПЧИ и икономическия растеж. На основата на проучване на теоретични и емпирични изследвания са идентифицирани предпочитаните променливи за оценка степента на въздействие и посоките на влияние на чуждестранните инвестиционни потоци върху развитието на местната икономика. Анализирани са същността и степента на въздействие на основните икономически и неикономически детерминанти върху потенциала на приемаща страна за увеличаване притока на чуждестранен капитал. Акцентът е поставен върху детерминанти с установено и доказано, в емпиричните модели, значимо влияние върху привлекателността на ПЧИ.

Ключови думи: преки чуждестранни инвестиции (ПЧИ); икономически растеж; детерминанти на ПЧИ; литературен обзор.

JEL: F21, F23, O40.

FOREIGN DIRECT INVESTMENT - ECONOMIC GROWTH AND DETERMINANTS OF ATTRACTIVENESS: LITERATURE REVIEW

Anna Dimitrova Dimitrova²

D. A. Tsenov Academy of Economics – Svishtov

Department of Finance and Credit

e-mail: d0202191930@uni-svishtov.bg

Abstract: The current research is aimed at establishing the interdependence between FDI and economic growth. Based on a study of theoretical and empirical research, the preferred variables for assessing the degree of impact and the directions of influence of foreign investment flows on the development of the local economy have been identified. The nature and degree of impact of the main economic and non-economic determinants on the potential of a host country to increase the inflow of foreign capital is analyzed. Emphasis is placed on determinants with established and proven, in empirical models, significant influence on the attractiveness of FDI.

Keywords: Foreign Direct Investment (FDI); Economic Growth; FDI determinants; Literature Survey.

JEL: F21, F23, O40.

¹ Докторска програма: Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка (Финанси), катедра „Финанси и кредит“, Факултет „Финанси“.

² Doctoral programme: Finance, Money Circulation, Credit and Insurance (Finance), Department of Finance and Credit, Faculty of Finance.

Въведение

Процесите по осъществяването на чуждестранни инвестиции, като ключов компонент на движението към глобализация или интеграция на световната икономика, са в центъра на изследванията на икономистите, чийто научен интерес се фокусира предимно към установяване влиянието на ПЧИ върху икономическия растеж на страната–реципиент. Твърденията, че преките чуждестранни инвестиции играят пряка положителна роля в развитието на националните икономики, се основават на обстойни теоретични постановки и емпирични изследвания, обхващащи различни комбинации от фактори.

Привлекателността на една страна за чужд капитал се предопределя от множество фактори, които, взети заедно, формират инвестиционния климат. В икономическата литература няма единен модел, който да разкрива мотивите и причините за инвестиране извън националните граници. Обикновено решението за инвестиции в друга държава се формира на основата на установена висока степен на съответствие между определените, от инвеститорите, критерии и реалното социално-икономическо развитие на страната–реципиент. Тези критерии могат да включват различни фактори като наличие на природни ресурси, подходящо географско местоположение, размер на пазара, стабилна политическа среда, ниски разходи за транспорт и труд и благоприятна държавна и икономическа политика (данъчни режими, индустриална политика, бюджетна политика и др.). При всички случаи необходим е подбор на точните фактори, които да обосноват решението на инвеститорите за насочване на финансов поток към съответната страна – реципиент.

Прегледът на съществуващи теоретични постановки и емпирични изследвания е насочен към изясняването на ефектите от ПЧИ върху икономическия растеж на приемащите страни и идентифициране на определящите детерминанти на привлекателността на чуждестранните инвестиционни потоци към страните–реципиент.

Теоретично е лесно да се твърди, че притоците от ПЧИ имат потенциал за увеличаване на темпа на икономически растеж в страната–реципиент, но резултатите от емпиричните изследвания не доказват по безспорен начин такова твърдение.

Осъществяването на критичен анализ за установяване капацитета на страната за привличане на ПЧИ и идентифицирането на детерминантите, които влияят положително върху притока на чуждестранен капитал, са от особена важност за приемащата страна с цел предприемане на мерки за подобряване на инвестиционната среда.

Независимо от факта, че изведените в научната литература детерминанти на ПЧИ, като своеобразни индикатори, оказващи влияние върху

притока на инвестиции в страната–реципиент, степента на тяхната значимост не е еднозначна.

При определяне детерминантите на ПЧИ с предимство се анализират икономическите фактори, пренебрегвайки, а в определени ситуации и игнорирайки, неикономическите. Логично очевидната обусловеност между икономическите явления и ПЧИ обосновава интереса на изследователите предимно към идентифициране на икономическите фактори, но взаимозависимостите, които се създават в процеса на „износ“ на инвестиционен капитал с приемащата страна, не намалява значението и на редица неикономически фактори.

Основна цел на научното изследване е установяване взаимообусловеността между притока на ПЧИ и икономическия растеж под въздействието на ключови икономически и неикономически детерминанти, с доказан ефект върху икономическото развитие на приемащата страна.

Обект на настоящото изследване е взаимообусловеността между ПЧИ и икономическия растеж на приемащата страна, а **предмет** – посоката на влияние на ключови детерминанти на привлекателността на ПЧИ върху икономическото развитие на страната – реципиент.

Основната теза, която се поддържа, е, че прецизното идентифициране на значимите икономически и неикономически детерминанти на ПЧИ е от решаващо значение за оптимизиране икономическата бизнес среда и повишаване инвестиционната привлекателност на страната – реципиент.

За изпълнение на формулираната основна цел си поставяме следните задачи:

Първо, проучване и анализ на научни и емпирични изследвания, които разкриват посоката на обусловеност между притока на ПЧИ и икономическия растеж в страната–реципиент.

Второ, проучване и анализ на научни и емпирични изследвания, резултатите от които позволяват идентифицирането на ключовите икономически и неикономически детерминанти на привлекателността на ПЧИ.

Трето, идентифициране на ключови и значими икономически детерминанти на ПЧИ.

Четвърто, идентифициране на ключови и значими неикономически детерминанти на ПЧИ.

В съответствие със спецификата на предмета и обекта на изследване и поставената основна цел са приложени следните общологически и теоретични методи на изследване: индукция, дедукция, сравнение, обобщение, системен анализ и теоретичен синтез.

I. Взаимообусловеност между ПЧИ и икономическия растеж

Обяснението на икономическия растеж е един от фундаменталните въпроси в икономиката и генерира голям брой изследвания. Анализът на редица емпирични изследвания дава възможност за установяване и рационално обяснение на нееднозначността на резултатите от проучванията за посоката на въздействие на ПЧИ върху икономическия растеж.

В редица публикации, с висока спестен увереност се твърди, че ПЧИ генерират растеж. Разсъжденията са в посока на това, че растежът може да насърчи притока на ПЧИ в случаите, в които инвеститорите търсят нови потребителски пазари или когато растежът води до по-големи икономии от мащаба, а оттам и до повишена ефективност на разходите.

Повечето автори, анализирайки положителните и отрицателните ефекти от преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ), акцентират върху възможностите за „осигуряване“ на нарастващ темп на растеж на приемащата икономика, но резултатите от осъществените емпирични изследвания са двусмислени и неубедителни и не осигуряват еднозначен отговор на въпроса: „Допринасят ли преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ) за икономическия растеж?“. Обобщена информация от проучените научни публикации, търсещи отговор на този въпрос, е посочена в Таблица 1.

При проведените анализи за оценка степента и посоката на въздействие на ПЧИ върху **икономическия растеж** изследователите установят:

Първо, условно положително влияние

В редица научни публикации се откриват доказателства за наличието на положителна зависимост между притока на ПЧИ и икономическия растеж както за развитите, така и за развиващите се страни и твърдение за това, че *зависимостта е непряка* и е резултат от наличието на определени предпоставки.

Прилагайки данни от напречно сечение и OLS регресии за 46 развиващи се страни за периода 1970 – 1985 г. Balasubramanyam и др. установяват, че преките чуждестранни инвестиции имат положителен ефект върху икономическия растеж в приемащите страни, които водят политики за насърчване на износа (Balasubramanyam, 1996).

Таблица 1

ПЧИ и икономически растеж на страната–реципиент

Проучване	Период и обхват	Емпиричен модел	Влияние на ПЧИ върху растежа	Констатации, относно влиянието на ПЧИ върху растежа
Balasubramanyam et al. (1996)	1970 – 1985 г. 46 развиващи се държави	OLS регресия	положително	ПЧИ ефекти от трансфера на технологии, по-силни ефекти в страни с политики за насърчаване на износа
Borensztein et al., 1998	1970-1989 г. 69 развиващи се страни	оценка на параметрите с помощта на метода SUR	положително	Положителен ефект върху растежа при наличие на качествен човешки капитал в страната домакин.
Olofsdotter, 1998	1980 - 1990 г. 50 развиващи се и развити страни	данни от напречно сечение	положително	Ефектът е по-силен за приемащите страни с по-високо ниво на институционален капацитет, измерено чрез степента на защита на правата на собственост и бюрократичната ефективност в страната домакин.
De Mello, 1999	1970 -1990 16 държави от ОИСР и 17 страни извън ОИСР (Африка и Америка)	регресионен анализ, фиксирани ефекти	слаби индикации за положителна връзка	Положително въздействие в страните от ОИСР.
				Отрицателно влияние в страни извън ОИСР (Африка и Америка).
Zhang, 2001	1980 -1997 г. 11 държави от Източна Азия и Латинска Америка	тестове за коинтеграция и причинно-следствена връзка на Granger	условно положително	Посоката на влияние зависи от условията на приемащата страна като търговски режим и макроикономически стабилността.
Reisen. H, 2001	1986–1997 г. 44 държави от Източна Азия	панелен анализ на данни	условно положително	За да стимулират дългосрочните перспективи за растеж, развиващите се страни трябва да насърчават притока на протфейлни инвестиции.
Carkovic и Levine (2002)	1960 – 1995 г. 72 развити и развиващи се страни	напречен OLS анализ, динамичен панелен анализ на данни с помощта на GMM	неутрално	Не е установена стабилна взаимозависимост между входящите ПЧИ и икономическия растеж на страната–реципиент.
Bengoia and Sanchez–Robles, 2003	1970 – 1999 г. 18 страни от Латинска Америка	тест на Hausman OLS	условно положително	Положителният ефект върху растежа е в зависимост от социално-икономическите условия в страната–реципиент.

Mencinger, J. 2003	1994-2001 г. 8 страни в преход – кан- дидатки за членство в ЕС	причинно- следствена връзка на Granger	стабилна от- рицателна причинно- следствена	ПЧИ възпрепятстват реал- ното сближаване на стра- ните с ЕС.
Alfaro et al. 2004	1975 – 1995 г. 20 държави ОИСР и 51 извън ОИСР 1980 – 1995 г. 20 ОИСР държави и 29 извън ОИСР	OLS	условно положително	Нивото на развитие на мес- тните финансови пазари е от решаващо значение за реализирането положи- телни ефекти върху растежа.
Carkovic, M. & 2005	1960 – 1995 г. 72 развити и развиващи се страни	OLS анализ на напречно се- чение и дина- мичен пане- лен анализ	неутрално	Липса на силна връзка между входящите ПЧИ и икономическия растеж на приемащата страна.
Johnson, A. 2006	1980 – 2002 г. 90 държави	OLS панелен и напречен анализ	условно положително	Притокът на ПЧИ подоб- рява икономическия рас- теж в развиващите се ико- номики, но не и в разви- тите икономики.
Chih-Chiang, 2008	1975 - 2000 г. 62 държави	прагов регре- сионен анализ	условно положително	Положително и значително въздействие върху растежа, когато приемащите страни имат по-добро първона- чално ниво БВП и човешки капитал.
Herzer, 2008	1970-2003 г. 28 развиващи се страни	тестове за ко- интеграция и причинно- следствена връзка на Granger	неутрално	ПЧИ нямат статистически значимо дългосрочно въз- действие върху растежа.
Herzer, 2012	1970 – 2005 г. 44 развиващи се страни	панелни ме- тоди и методи на напречно сечение	средно силен отрицателен ефект върху растежа в дългосрочен план	Ефектите върху растежа са положително свързани с ограничена държавна на- меса и регулаторните за- кони и отрицателно свър- зани с нестабилността на потоците ПЧИ и природ- ните ресурси.
Werner, 2018	1984–2010 г. Испания	икономет- рична методо- логия GETS	неутрално	ПЧИ не са определящ фак- тор за испанския икономич- ески растеж.

При изследване ролята на ПЧИ като предпоставка за икономически растеж в приемащата страна Borensztein и др. установяват, че чуждестранните инвестиционни потоци оказват положително влияние върху икономическия растеж в резултат от разпространението на технологиите, но

степената на ефекта зависи от качеството на човешкия капитал на страната домакин (Borensztein, 1998).

Аналогично твърдение, че ефектът върху темпа на икономически растеж е положителен и е следствие от разпространението на технологиите, се открива и в публикацията на Olofsdotter. Резултатите от емпирично изследване сочат, че „...увеличаването на обема на ПЧИ е положително свързано с растежа и ефектът е по-силен за приемащите страни с по-високо ниво на институционален капацитет, измерено чрез степента на защита на правата на собственост и бюрократичната ефективност в страната домакин“ (Olofsdotter, 1998).

Значително положително въздействие върху растежа е установено в проучване за оценка на ефектите върху растежа на различни капиталови потоци, осъществено от Reisen и Soto върху извадка от 44 държави (Reisen, H, 2001). Техният резултат показва, че капиталовите потоци оказват значително положително въздействие върху растежа, но за да се постигнат дългосрочните цели за растеж, развиващите се страни не трябва да разчитат единствено на националните спестявания, а трябва да обърнат внимание на стимулирането на притока на ПЧИ и портфейлните инвестиции.

Според Zhang, потенциалът на ПЧИ да стимулират икономически растеж е във възможността за интеграция между прилаганото ноу-хау в методите на производство и управление и висококвалифицирани работници. Констатацията, на основата на осъщественото емпирично изследване, обхващащо 11 развиващи се страни в Източна Азия и Латинска Америка при прилагане коинтеграция и причинно-следствена връзка на Granger, е, че в пет случая икономическият растеж се засилва от ПЧИ, но условията на страната домакин, като търговския режим и макроикономическата стабилност, са важна предпоставка (Zhang, 2001).

Положителен ефект на ПЧИ върху икономическия растеж на страната-реципиент е установен при изследване връзките между икономическата свобода, ПЧИ и икономическия растеж в 18 страни от Латинска Америка. Сравнявайки оценките на фиксираните и произволните ефекти, авторите стигат до извода, че преките чуждестранни инвестиции са в *положителна връзка с икономическия растеж* в приемащите страни при наличието на „...адекватен човешки капитал, икономическа стабилност и либерализирани пазари“ (Bengoa, 2003).

Johnson приема, че посоката на причинно-следствената връзка е от *притока на ПЧИ към икономическия растеж на приемащата страна*, като в същото време икономическият растеж сам по себе си може да доведе до увеличаване на притока на ПЧИ (Johnson, 2006). За да тества предположението си, той използва панел от 90 държави и чрез извършване на панелен и напречен анализ установи, че притокът на ПЧИ подобрява икономическия растеж в развиващите се икономики, но не и в развитите икономики. Според него икономическият растеж увеличава размера на пазара на приемащата

страна и засилва стимулите за търсещи нови пазари чуждестранни инвеститори, ситуация, която има потенциала да „осигури“ взаимна подкрепа между ПЧИ и икономическия растеж. Въпреки това, в случая на повечето от развиващите се икономики, дори устойчивият икономически растеж е малко вероятно да доведе до привличане на инвеститори, търсещи нови пазари, поради ниските нива на доходите.

Емпирични доказателства за това, че ПЧИ влияят положително върху икономическия растеж, се откриват и в изследването на Alfaro и др. (Alfaro, 2004). Те установяват, че ПЧИ имат *важна, но двусмислена роля* за приноса към икономическия растеж. Причина за такъв извод е констатацията, че нивото на развитие на местните финансови пазари е от решаващо значение за реализирането на тези положителни ефекти – страните с добре развити финансови пазари печелят значително от притока на чуждестранен капитал.

При изследване въздействието на преките чуждестранни инвестиции върху икономическия растеж в Тунис за периода от 1980 г. до 2015 г. се доказва, че „...вътрешните инвестиции и степента на училищно образование, като заместител на човешкия капитал, имат *положително и значимо* въздействие върху икономическия растеж на тунизийската икономика в краткосрочен, но не и в дългосрочен план“ (Bouchoucha, 2019).

Второ, необедително положително влияние

Оценявайки въздействието на ПЧИ върху натрупването на капитал и растежа на производството в икономиката получател, с данни от 32 развити и развиващи се страни, De Mello открива само *слаби индикации за положителна връзка* между ПЧИ и икономическия растеж, въпреки използването както на времеви редове, така и на панелни данни с фиксирани оценки на ефектите (De Mello, 1997). Според него положителният ефект на чуждестранните инвестиции може да се прояви като следствие от обучението на работната сила за придобиване на умения и въвеждане нови производствени и управленски методи и практики.

Трето, неутрално влияние

За да анализират връзката между притока на ПЧИ и икономическия растеж, Sarkovic и Levine използват набор от панелни данни за 72 развити и развиващи се страни, изследван на основата както на напречен OLS анализ, така и динамичен панелен анализ на данни с помощта на GMM. С висока степен на категоричност е установено, че „...няма стабилна връзка между входящите ПЧИ и икономическия растеж на приемащата страна“ (Sarkovic, 2005).

Широко разпространеното убеждение, че ПЧИ като цяло имат положително въздействие върху икономическия растеж в развиващи се държави е опровергано в изследване на 28 развиващи се страни, осъществено от Herzer и др. Изследователите установяват, че „...в по-голямата част от страните ПЧИ *нямат статистически значимо дългосрочно въздействие върху растежа*“ (Herzer, D. S.-L., 2008). В допълнение не се открива ясна

връзка между въздействието върху растежа на ПЧИ и нивото на дохода на глава от населението, нивото на образование, степента на отвореност и нивото на развитие на финансовите пазари в развиващите се страни.

Заклучението, че *няма доказателства за стимулираща роля на ПЧИ върху икономическия растеж*, се откриват и в изследване на Werner и др. Авторите анализират взаимообусловеността между ПЧИ и икономическия растеж в изследване, проведено за период от двадесет и седем години по иконометричната методология GETS, Werner и др. установяват, че ПЧИ „... не са определящ фактор за испанския икономически растеж“ (Werner, 2018). Влизането на Испания в ЕС и еврозоната също не е имало положителен ефект върху растежа. Според тях: „това, което е от полза за испанския икономически растеж, е стимулирането на създаването на продуктивен вътрешен кредит, заетостта и образованието“ (Werner, 2018).

Четвърто, отрицателно влияние

Очакванията за положително въздействие на чуждестранните капиталови потоци генерират икономически растеж, когато са ефективно разпределени, са опровергани в изследване на Mencinger за осем страни в преход – кандидатки за членство в ЕС. Резултатите от приложения емпиричен модел показват „...статистически стабилна отрицателна причинно-следствена връзка между ПЧИ и растежа, което предполага, че ПЧИ възпрепятстват реалното им сближаване с ЕС“ (Mencinger, 2003). Авторът обяснява тази констатация с вида на чуждестранни инвестиции, характерни през анализирания период – основно придобивания, постъпленията от които са използвани от приемащите страни за потребление и внос, а не за увеличаване на производствените активи.

При изследване на 44 развиващи се страни Herzer достига до извода за наличие на „...средно силен отрицателен ефект на ПЧИ върху растежа в дългосрочен план в развиващите се страни, при наличие на големи разлики между страните в ефектите върху растежа на ПЧИ“ (Herzer, D., 2012). Според него ефектите от ПЧИ върху икономическия растеж в развиващите се страни са в пряка зависимост от степента на държавна намеса и бизнес регулирането и отрицателно свързани с неритмичността на чуждестранните инвестиционни потоци и зависимостта от природните ресурси.

II. Детерминанти на привлекателността на ПЧИ

2.1. Икономически детерминанти на ПЧИ

Преките чуждестранни инвестиции са едно от важните направления на икономическото развитие на държавите на съвременния етап, обстоятелство, което обосновава интереса на изследователите към оценка на

въздействието на ПЧИ върху развитието на икономиката на приемащите страни и идентифициране на основните фактори, които го определят.

Когато подходът включва по-тясна група от страни, особено икономики в преход, се установява, че преките чуждестранни инвестиции са **ключова променлива за растежа**. На основата на анализ на потоците ПЧИ между развитите западни страни, предимно тези от ЕС и няколко страни в преход, е установено, че те (потоците) „са положително свързани както с БВП на страната източник, така и с БВП на приемащата страна“ (Bevan, 2004). Освен това изследване доказва, че „...ПЧИ не стимулират икономическия растеж веднага, но осигуряват положителен ефект в годината след увеличаването на чуждестранните инвестиционни потоци“ (Radulova, 2011).

Независимо от факта, че изследователите търсят начини за установяване степента на взаимозависимост между притока на ПЧИ и икономическия растеж, нито една от променливите, открити в повечето, от проучените от нас, научни изследвания, не **определя точно ефекта** на преките чуждестранни инвестиции върху растежа.

Като основни стимули за притока на ПЧИ най-често се споменава **размерът на пазара**, измерен чрез БВП, с твърдението, че по-големите пазари (икономики) привличат по-голям обем ПЧИ поради влиянието на икономиките от мащаба (в контекста на инвестициите, търсещи пазари). Има сериозни емпирични доказателства за положителна връзка между ПЧИ и нивото на БВП. Това означава, че страните с голям размер на пазара (по-висок БВП) получават по-голяма сума от задгранични инвестиции (Khachoo, 2012), като, в някои случаи, този фактор може да бъде ключов и определящ за чуждестранните инвестиции (Sharma & Vandara, 2010) (Anagnostis, 2011).

В същото време изследване за установяване на дългосрочните и краткосрочните зависимости между преките чуждестранни инвестиции в България и реалния БВП (като една от детерминантите) се установява, че увеличението на вътрешния доход „... влияе негативно върху потока на чуждестранните инвестиции“ (Петков, 2016).

В редица публикации се открива допускането, че растежът на размера на пазара (БВП) може да стимулира привличането на преки чуждестранни инвестиции като следствие от „предизвиканата“ по-висока производителност в икономиката (Blonigen, 2005), но емпиричните изследвания не доказват по недвусмислен начин наличието на надеждна връзка между този фактор и ПЧИ, въпреки предполагаемото наличие на причинно-следствената връзка между притока на ПЧИ и икономическия растеж на страната домакин (Herzer, 2012), (Johnson, 2006). Тази взаимообусловеност се „развива“ в две посоки: **от притока на ПЧИ към растеж на икономиката и обратно** – наличието на икономически растеж сам по себе си има потенциала да привлече чуждестранни инвестиции. Според Johnson ПЧИ оказват положителен ефект върху икономическия растеж най-вече в развиващите се страни, но не и в развитите икономики поради факта, че „...в една зряла пазарна

икономика няма разлика между вътрешни и трансгранични инвестиции“ (Johnson, 2006).

Взаимообусловеността между *растежа на БВП и притока на ПЧИ* се доказва в ограничен брой емпирични изследвания и то само при наличието на други значими фактори като:

- ✓ *темпа на растежа на БВП* като индикатор за висока производителност в икономиката (Kok, 2009), (Pearson, 2012);
- ✓ *размер на пазара, стабилни потребителски разходи, иновации и качество на корпоративното управление* (Anagnostis, 2011);
- ✓ *темпа на растежа на БВП на глава от населението, инфраструктурните съоръжения, като телефонни връзки, и степента на отвореност на икономиката* (Demirhan, 2008)
- ✓ *наличие на висококвалифицирана работна ръка, ниски нива на корупция, отвореност на търговията*, която увеличава икономическия растеж чрез повишаване на ефективността (Johnson, 2006);
- ✓ *ниво на човешкия капитал* (Borensztein, 1998);
- ✓ *специфичните социално-икономически характеристики на страната домакин* и, най-вече, наличието на *квалифицирана работна ръка* (De Mello, 1997).

Равнището на **инфлация**, като индикатор за нестабилността на макрониво, е друг макроикономически показател, за който се смята, че влияе върху потоците от ПЧИ. Ниската и стабилна инфлация е предпоставка за вътрешна икономическа и ценова стабилност в държавата и обратно, високата инфлация плаши чуждестранните инвеститори. Тук мненията, относно влиянието на равнището на инфлацията върху притока на ПЧИ, са диаметрални: от **(1)** липса на причинно-следствена връзка между преките чуждестранни инвестиции и инфлацията (Mangir, Ay, & Saraç, 2012), до **(2)** наличие на дългосрочна отрицателна връзка между нивото на инфлация и преките чуждестранни инвестиции в страната (Kok, 2009), (Mohammed, 2014) (Петков, 2016), както и твърдения, че **(3)** връзката между изследвания показател и притока на ПЧИ е с положителен знак (Kersan-Skabic, 2013).

Като един от значимите определящи фактори за притока на ПЧИ са **разходите за труд**. По силата на логиката, а и в резултат на емпирични доказателства, относително ниските равнища на работни заплати са предимство при привличането на чуждестранни фирми поради намаляването на производствените разходи. Независимо от факта, че за изследване влиянието на фактора емпиричните изследвания прилагат различна методология за формиране на променливата като процентно изменение в общите разходи за труд (Mateev, 2008) или реални разходи за труд на единица продукция (Riedl, 2010), изводите са идентични: *взаимозависимостта между нивото на работната заплата в приемащата страна и обема на ПЧИ е обратнопропорционална*.

Емпиричните проучвания изследват и връзката **между ПЧИ и нестабилността на обменните курсове**. В научната литература все още не е постигнат пълен консенсус по отношение въздействието на нестабилността на обменния курс върху входящите ПЧИ, тъй като резултатите от изследванията са противоречиви и се различават в различните страни и установяват: **(1)** изразена нестабилна връзка (Stevens, 1998), **(2)** липса на статистически значима връзка (Arbatli, 2011), **(3)** отрицателна незначима връзка между променливостта на обменния курс и ПЧИ (Rogmans, 2013), (Blonigen, 2005) и **(4)** положително въздействие ва обменния курс върху ПЧИ (Zhang, 2001), (Cavallari, 2013).

Във фокуса на изследователите са и детерминанти на ПЧИ, които могат да се обобщят като **капиталови фактори**. В емпирично изследване за влиянието на факторите върху притока на чуждестранен капитал като съставни компоненти при образуване на капитал са въведени две променливи: *вътрешно бруто образуване на основен капитал* и *бруто капиталообразуване* (Kok, 2009), резултатите от което доказват значимост само на втория фактор. Капиталовите инвестиции, паричното предлагане, нетните резерви и общият външен дълг са обединени в една променлива – „*наличност на капитал*“, използвана в изследването на Холмс и др. (Holmes, 2013), резултатите от което показват, че осигуряването на капитал в приемащата страна не е фактор, повишаващ интереса на чуждестранните инвеститори.

В проучените емпиричните изследвания, като икономически детерминанти на ПЧИ, се включват и следните променливи:

✓ ***въздействие на дълга върху чуждестранните инвестиции*** – установен е значим ефект върху притока на ПЧИ само за общото обслужване на дълга (Kok, 2009);

✓ ***средни реални лихвени проценти*** – доказано отрицателно влияние на този фактор върху притока ПЧИ – по-ниските лихвени проценти водят до увеличаване на потоците от ПЧИ (Arbatli, 2011);

✓ ***отвореност на търговията*** – само в част от изследванията се открива наличието на статистически значими резултати, доказващи, че търговията оказва положително влияние върху потоците от ПЧИ (Kok, 2009). По-значимо положително въздействие оказват *либерализацията на търговията*, като инструмент за привличане на притока на ПЧИ към нововъзникващи икономики „...оказва значително и положително въздействие върху притока на ПЧИ“ (Shah, 2015) и *двустранните преференциални и регионални търговски споразумения*, които „...увеличават отвореността на икономическите и инвестиционните граници на една страна“ (Blanchard, Emily J., 2007). В същото време при изследване въздействието на преките чуждестранни инвестиции върху икономическия растеж в Тунис се установява, че „...степената на отвореност на търговията влияе отрицателно върху икономическия растеж“ (Vouchoucha, 2019).

2.2. Неикономически детерминанти на притока на ПЧИ

В моделите, приложени от изследователите с цел установяване вида и силата на влияние на факторите, въздействащи върху притока на чуждестранни инвестиции, като променливи се включват и редица неикономически фактори.

Една от основните характеристики на пазарната икономика – **икономическата свобода**, е често срещана променлива в иконометричните модели с предположението, че е от особено значение за чуждестранните инвеститори. В редица изследвания, с висока доза условност, се доказва наличието на връзка между ПЧИ и променливите: *икономическа свобода* (Moussa, 2016), (Pearson, 2012) и *икономически индекс на свободата* (Jimenez, 2011). Bengoa и Sanchez-Robles (Bengoa, 2003) изследват взаимодействието между икономическата свобода, преките чуждестранни инвестиции и икономическия растеж и доказват, че *икономическата свобода в страната домакин е положителен фактор за притока на ПЧИ, но при наличието на адекватен човешки капитал, икономическа стабилност и либерализирани пазари*.

Като значим неикономически фактори, който влияе върху притока на чуждестранни инвестиции, е **човешкият капитал**. Влиянието на фактора е двупосочно: от една страна, степента на популационна способност на населението въздейства върху търсенето и, от друга, качеството на човешкия капитал, който се очаква под формата на работна сила, да се включи в бъдещото предприятие, оказва влияние върху допълнителните разходи и управленските решения на инвеститорите.

За измерване въздействието на тази детерминанта върху ПЧИ в моделите се въвеждат различни променливи, но общият извод, който произтича от осъществените емпирични изследвания в тази посока е, че „... *съществува силна и положителна връзка между нивото на човешкия капитал от даден регион и привлечените от него ПЧИ*“ (Diasconi, 2016). За измерване влиянието на качеството на човешкия капитал се използват следните променливи:

✓ **населението** на страната–реципиент, като индикатор за размера на потребителското търсене (Mateev, 2008);

✓ **образованието** като фактор, който оценява качеството на човешкия капитал и въздействието му върху притока на чуждестранни инвестиции се определя като специфична и значима детерминанта за приемащата страна (Arbatli, 2011), (Sakali, 2013);

✓ **ниво на безработица** като макроикономически индикатор с неоспорвано влияние върху притока на чуждестранен капитал. Резултатите от емпиричните изследвания доказват, че „... високият процент на безработица е свързан с по-нисък приток на ПЧИ“ (Pearson, 2012).

При изследване на взаимообусловеността между посочените фактори, характеризиращи качеството на човешкия капитал, се установява, че „....

населението и ниските нива на безработица играят ключова роля като определящи фактори за местоположението на преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ)“ (Jimenez, 2011).

Наличието на подходяща **инфраструктура** е сред факторите, които изследователите считат, че оказва влияние върху капацитета на страните за привличане на ПЧИ. Преценката на инвеститорите се прави на основата на оценка на инфраструктурните съоръжения, определящи за производствените и транзакционните разходи, като енергийни доставки, комуникационни съоръжения и транспорт. По тази причина доброто състояние на инфраструктурата в страна–реципиент може да се определи като един от стимулите за привличане на ПЧИ. В редица емпирични изследвания, като важни инфраструктурни съоръжения, оказващи положително влияние върху притока на чуждестранен капитал, се определят:

✓ **качество на телефонните връзки** (Demirhan, 2008) и **телефонните линии** (Kok, 2009);

✓ **консумация на електроенергия** (kWh на глава от населението) като индикатор за обема на производството на електроцентрали и централи за комбинирано производство на топло- и електроенергия (Khachoo, 2012).

От особено значение за инвеститорите е степента на **политическа стабилност** в приемащата страна, фактор, който пряко влияе върху разходите и защитата на техните интереси и „...статистически значима и дори повече отколкото темпът на инфлация“ (Avetisyan, 2020). Оценката на институционната среда е в посока установяване влиянието на следните фактори:

➤ **Корупция.** В емпиричните изследвания влиянието на фактора е установен на основата на разработения от Transparency International Индекс за възприемане на корупцията (Mateev, 2008) или в допълнение с индикатора за управление на Световната банка (Barassi, 2012), чиито по-високи стойности са сигнал за по-малко корумпирана бизнес среда. Прилагането на различни интерпретации на променливи, отразяващи влиянието на равнището на корупция в приемащата страна, доказват наличието на обратна зависимост – по-високото ниво на корупция води до по-ниски притоци на ПЧИ (Jimenez, 2011), (Du, 2012).

➤ **Корпоративни данъчни ставки,** чиито равнища пряко влияят върху възвръщаемостта на чуждестранните инвестиции, доказано в редица емпирични изследвания, оказва значително отрицателно влияние върху потоците от преки чуждестранни инвестиции – т.е. по-високите данъчни ставки в приемащата страна възпират притока на преки чуждестранни инвестиции (Arbatli, 2011), (De Mello, 1997).

➤ **Правителствена политика.** Под това общото название в научната литература, с цел идентифициране влиянието на характеристиките на политическата среда върху притока на ПЧИ, се прилагат разнообразни индикатори. Общата позиция на изследователите е, че осъществяваните

политики от страна на правителството, насочени към подобряване на икономическата среда, е една от основните предпоставки за повишаване привлекателността на страната за чуждестранните инвеститори (Holmes, 2013), (Bengoa, 2003), (Du, 2012) и че, „...ефективното функциониране на институциите за политическо и икономическо регулиране може да бъде по-определящ фактор от редица макроикономически показатели“ (Avetisyan, 2020). В търсене на зависимост между политическата среда в страната–реципиент и притока на чуждестранен капитал изследователите прилагат променливи като:

✓ **Регулаторни институции**, като съвкупно понятие за оценка на действащите закони и разпоредби за регулиране на дейността на фирмите с чуждестранен капитал върху обема на входящите ПЧИ и установяват обратнопорпорционална зависимост: засиленият контрол „ограничава“ притока на чуждестранен капитал (Holmes, 2013). Независимо от факта, че „...че благоприятната за бизнеса политическа среда е от решаващо значение за инвестиционните решения, премахването на регулаторните бариери пред преките чуждестранни инвестиции (по-специално процеси на одобрение) е от съществено значение за инвеститорите“ (Abhishek Saurav, 2020).

В същото време Avetisyan стига до извода, че основният фактор, който ограничава притока на чуждестранен капитал, е...“ неефективната дейност на институциите за икономическо и политическо регулиране“ и уточнява, че негативните институционални фактори са: „непрозрачната регулаторна политика, доминирането на държавната собственост и липсата на адекватна система за защита на правата на инвеститорите и ограничаването на икономическите свободи“ (Avetisyan, 2020).

✓ **Правата на собственост** – по-високата степен на защита на правата на интелектуална собственост е с установено положително влияние върху потоците от ПЧИ (Du, 2012), (Avetisyan, 2020).

✓ **Политическа демокрация** – понятие, използвано за оценка на средствата и похватите, с които администрацията осъществява институционални промени. Резултатите от емпиричните изследвания показват, че този фактор влияе негативно върху притока на чуждестранен капитал поради факта, че чуждестранните инвеститори се стремят да минимализират несигурността и, според тях, всеки опит за институционални промени причинява нестабилност (Holmes, 2013). В същото време значима детерминанта за България е **изграждането на ефективни** институции за управление процесите по привличане на чуждестранен капитал (Sakali, 2013).

В изследваната от нас литература се откриват и други интерпретации на институционално-политическите фактори, но резултатите не доказват недвусмислено посоката на въздействие на тези фактори върху притока на ПЧИ.

Влияние върху притока на чуждестранни инвестиции оказва и местоположението на страната–реципиент, определян като „**пространствен**

фактор“. Важността на този фактор се обосновава с факта, че „географското разстояние влияе пряко върху разходите на компанията и често се свързва с културни, правни и институционални разстояния, като по този начин увеличава време и разходи за адаптация.“ (Sebastian Tosar, 2018). Най-често в емпиричните модели като променлива, отразяваща влиянието на пространствения фактор, се включва *географското разстояние*. Изследователите установяват обратнопропорционална зависимост между разстоянието и притока на ПЧИ – т.е. по-голямото географско разстояние от страните – източници на ПЧИ възпира притока на ПЧИ (Bevan, 2004) (Mateev, 2008), (Arbatli, 2011).

Заклучение

Анализираните, в настоящото изследване, научни публикации позволиха разкриване посоката и степента на обусловеност между притока на ПЧИ и икономическия растеж в страната–реципиент и идентифициране на ключовите икономически и неикономически детерминанти на привлекателността на ПЧИ.

Оценката на ефектите от потоците ПЧИ върху икономическия растеж на приемащите страни, отразени в проучените научни публикации, са разнопосочни. Въпреки че по-голямата част от емпиричните изследвания посочват положителните ефекти, които ПЧИ причиняват върху икономическия растеж, има обаче и такива, които не могат да докажат тези ефекти. Неоднозначните констатации относно това дали въздействието на чуждестранните потоци върху растежа е положително или отрицателно, по наше мнение, са резултат, *първо*, от разликите в използваните променливи и, *второ*, от различните сфери на влияние като: трансфер на нови технологии и ноухау, формиране на човешките ресурси, интегриране в глобалната икономика, повишена конкуренция, развитие на фирмите и реструктуриране и трудност на прилагането на икономически политики (UNCTAD, 2002).

От решаващо значение за увеличаване притока на чуждестранен капитал е установяването на детерминантите на привлекателността на ПЧИ, утвърдени в световната практика като механизъм с положително въздействие върху развитието на националните икономики. Както вече посочихме, въпреки наличието на множество теоретични възгледи и концепции с принос към изясняване същността за преките чуждестранни инвестиции, все още няма консенсус относно степента на положителното въздействие на ПЧИ върху икономиката на страната–реципиент. Освен това резултатите от анализираните, в настоящата разработка, емпирични изследвания, насочени към доказване приноса на ПЧИ за икономическото развитие, са противоречиви и не дават достатъчно основания за твърдо дефиниране на икономическите и неикономическите детерминанти на ПЧИ.

На основата на осъществения преглед на научната литература, касаеща идентифицирането на икономическите и неикономическите детерминанти на привлекателността на ПЧИ, могат да се изведат следните общи изводи:

Първо, една от причините за установеното разнопосочно влияние на включените, в емпиричните модели, променливи е, че се прилагат разнообразни стратегии за улавяне на въздействието на ПЧИ и се включват фактори с различна степен на инвестиционна чувствителност.

Второ, възможностите за идентифициране на общовалидни икономически и неикономически детерминанти на привлекателността на ПЧИ са ограничени и поради факта, че резултатите от въздействието на определен фактор (или променлива) са в пряка зависимост от спецификата на извадката и предмета на изследване, в резултат на което оценките за влиянието му не са еднопосочни.

Трето, най-често прилаганите икономически детерминанти на ПЧИ са тези, включени от UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) при изчисляване Индекса на потенциала за входящи ПЧИ: *БВП на глава от населението, Реален растеж на БВП, Износът като процент от БВП* (UNCTAD, 2002). Като задължителни и значими променливи в изследванията се използват и фактори като: *пазарен капацитет, степен на отвореност на икономиката, инфлация, данъчно облагане, стабилност на валутния курс и нивото на ликвидност*.

Четвърто, включването на разнообразие от променливи за оценка на въздействието на неикономическите детерминанти върху привлекателността на ПЧИ и нееднозначните резултати относно степента на тяхното влияние не позволява извеждането на общовалидни значими фактори. Не е доказана с категоричност релевантността на използваните в емпиричните модели променливи, отразяващи влиянието на институционално-политически фактори, независимо от факта, че са едни от най-често използваните. С относителна степен на достоверност е установено влиянието на политическия риск, нивата на корупция и ставките на корпоративния данък. Независимо от приложената методология със значимо положително влияние са две неикономически детерминанти: *населението и образованието*.

Анализът на изследваните научни публикации доказва, че търсенето на механизми за повишаване инвестиционната привлекателност за чуждестранни инвестиции е тема с непреходна актуалност поради факта, че наличието на външни източници за финансиране, под формата на чуждестранен капитал, е потенциална възможност за ускорено икономическо развитие на приемащите икономики. Констатациите от нови изследвания на ПЧИ на ниво държава и индустрия могат да помогнат при идентифицирането на най-добрите и най-подходящи политики за създаване на работещи институции и оптимална бизнес среда, която да насърчава прехвърлянето на ползите от ПЧИ в националната икономика.

Използвани източници

- Abhishek Saurav, R. K. (2020). The Voice of Foreign Direct Investment: Foreign Investor Policy Preferences and Experiences in Developing Countries. *Policy Research Working Paper 9425 Finance, Competitiveness and Innovation Global Practice*. doi: <https://doi.org/10.1596/1813-9450-9425>
- Alfaro, L. C.-O. (2004). FDI and economic growth: the role of local financial markets. *Journal of International Economics*, vol. 64, pp 89 – 112. *Journal of International Economics*, vol. 64, pp 89 – 112. doi:<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0022199603000813>
- Anagnostis, K. (2011). FDI and Impacts of Country Risk – Factors Affecting the Influx of FDI in Emerging Economies. *Scientific Bulletin–Economic Sciences 10(2)*, 89-97. Retrieved from http://economic.upit.ro/repec/pdf/2011_2_8.pdf
- Arbatli, E. (2011). Economic Policies and FDI Inflows to Emerging Market Economies. *International Monetary Fund Working Paper*. Извлечено от https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1910495
- Avetisyan, A. (2020;). Country Attractiveness: Analysis of the Main Factors. *Finance: Theory and Practice*. 24(4), 58-74. doi:<https://doi.org/10.26794/2587-5671-2020-24-4-58-74>
- Balasubramanyam, V. S. (1996). Foreign direct investment as an engine of growth. *Journal of International Trade & Economic Development*, vol. 8 (1), pp 27 – 40. doi:DOI: 10.1080/096381999000000003
- Barassi, M. &. (2012). The effect of corruption on FDI: A parametric and nonparametric analysis. *European Journal of Political Economy*, Vol. 28, pp. 302-312. *European Journal of Political Economy*, Vol. 28, pp. 302-312.
- Bengoa, M. a.-R. (2003). Foreign Direct Investment, Economic Freedom and Growth: New Evidence from Latin America. *European Journal of Political Economy*, 19,, 529-545. doi:[https://doi.org/10.1016/S0176-2680\(03\)00011-9](https://doi.org/10.1016/S0176-2680(03)00011-9),
- Bevan, A. A. (2004). The determinants of foreign direct investment into European transition economies. *Journal of Comparative Economics*, 32, 775–787.
- Blanchard Emily J. (2007). “Foreign Direct Investment, Endogenous Tariffs, and Preferential Trade Agreements,”. *The B.E. Journal of Economic Analysis & Policy 7(1)*, Vol. 7: Iss. 1 (Advances), Article 54., 1-52. Retrieved from <http://www.bepress.com/bejeap/vol7/iss1/art54>
- Blonigen, B. (2005). A Review of the Empirical Literature of FDI Determinants. *NBER Working Paper, No. 11299*.

- Borensztein, E. D.-W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? , *Journal of International Economics*, 45, , 115-135.
- Bouchoucha, N. &. (2019). The impact of FDI on economic growth: Evidence from Tunisia. *Journal of Smart Economic Growth*(4(3)), 23-46.
Извлечено от file:///D:/Users/User/Desktop/FDI_Teory/Bouchoucha.pdf
- Bouoiyour, J. &. (2005). Exchange Rate Regime, Real Exchange Rate, Trade Flows and Foreign Direct Investments: The Case of Morocco. *African Development Review*, 17, 302-334. doi:<https://doi.org/10.1111/j.1017-6772.2005.00117.x>
- Carkovic, M. &. (2005). Does foreign direct investment accelerate economic growth. Does foreign direct investment promote development,. 195, 220.
Извлечено от <https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/46237908/.pdf?>
- Cavallari, L. a. (2013). Business cycle determinants of US foreign direct investments. *Applied Economics Letters* 20, 966–70. doi:DOI: 10.1080/13504851.2013.76797
- Chih-Chiang, W. J.-Y. (2008). "Does Foreign Direct Investment Promote Economic Growth? Evidence from a Threshold Regression Analysis". *Economics Bulletin, Access Econ* <https://ideas.repec.org/a/ebl/ecbull/eb-08o10014.html>, 15(12), 1-10. Retrieved from <https://ideas.repec.org/a/ebl/ecbull/eb-08o10014.html>
- De Mello, L. R. (1997). Foreign direct investment in developing countries and growth: A selective survey. . *Journal of Development Studies* 34 (1):., 1–34. doi:doi:10.1080/00220389708422501.
- Demirhan, E. a. (2008). Determinants of foreign direct investment flows to developing countries: A cross-sectional analysis. *Prague Economic Papers* 4, 356–69. Retrieved from <https://pep.vse.cz/pdfs/pep/2008/04/04.pdf>
- Diaconu, L. (2016). Is Human Capital a Major Determinant of the FDI Inflows? Empirical Evidences from the EU States. *CES Working Papers, ISSN 2067-7693,, Vol. 8, Iss. 2,, pp. 238-250*. Retrieved from <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/198459/1/ceswp-v08-i2-p238-250.pdf>
- Du, J. L. (2012). Institutions and FDI location choice: The role of cultural distances. *Journal of Asian Economics*,, Vol. 23,, pp. 210-223.
- Herzer, D. (2012, April 16). How does foreign direct investment really affect developing countries' growth? *Review of International Economics* 20. doi:<https://doi.org/10.1111/j.1467-9396.2012.01029.x>
- Herzer, D. S.-L. (2008). In search of FDI-led growth in developing countries: The way forward. *Economic Modelling*,, Volume 25,(Issue 5,), Pages 793-810. doi:<https://doi.org/10.1016/j.econmod.2007.11.005>
- Holmes, R. M. (2013). The Interrelationships Among Informal Institutions, Formal Institutions, and Inward Foreign Direct Investment. *Journal of Management*, Vol. 39, pp. 531-566. . doi:10.1177/0149206310393503

- Jimenez, A. D. (2011). Political risk as a determinant of investment by Spanish multinational firms in Europe. *Applied Economics Letters*, pp. 789–793.
- Johnson, A. (2006). “The Effects of FDI Inflows on Host Country Economic Growth”. (S. Royal Institute of Technology, Ed.) *CESIS Working Paper Series, Paper No. 58*, 44.
- Kersan-Skabic, I. (2013, Yuly). Institutional development as a determinant of FDI attractiveness in Southeast Europe. *Drustveja Istraživanja – Journal of General Social Issues, Vol. 22*, pp. 215–235.
- Khachoo, A. &. (2012). Determinants of FDI inflows to developing countries: a panel data analysis. *MPRA Paper No. 37278*. Retrieved from <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/37278/1/>
- Kok, R. &. (2009). Analyses of FDI determinants in developing countries. *International Journal of Social Economics*, Vol. 36,, pp. 105-123. Retrieved from <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/03068290910921226/full/html>
- Mangir, F., Ay, A., & Saraç, T. B. (2012). Determinants of foreign direct investment: A comparative analysis of Turkey and Poland. (F. o. Opole University, Ред.) *Economic and Environmental Studies (E&ES), ISSN 2081-8319,1, Vol. 12, Iss. 1*, pp. 65-86 . Извлечено от <http://hdl.handle.net/10419/9321>
- Mateev, M. (2008). Determinants of Foreign Direct Investment in Central and Southeastern Europe: New Empirical Tests. . *8th Global Conference on Business & Economics. Florence, Italy*.
- Mencinger, J. (2003). Does foreign direct investment always enhance economic growth? . *International Review of Social Sciences* ., 56 (4): 491–508.
- Mohammed, V. &. (2014). Is there any causality between inflation and FDI in an `inflation targeting' regime? *Evidence from South Africa, MPRA Paper No. 60246*. Извлечено от <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/60246/>
- Moussa, M. H. (2016). Review of Economic Freedom Impact on FDI: New Evidence from Fragile and Conflict Countries. *Istanbul Conference of Economics and Finance, Procedia Economics and Finance 38*, (стр. 163-173). Istanbul, Turkey. Извлечено от <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2212567116301873?via%3Dihub>
- Olofsdotter, K. (1998). Foreign direct investment, country capabilities and economic growth. *Review of World Economics*, 134: 534–47. Извлечено от <https://www.jstor.org/stable/40440664>
- Pearson, D. N.-J. (2012). The Relationship between Economic Freedom, State Growth and Foreign Direct Investment in US States. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 4, pp. 140-146. doi:10.5539/ijef.v4n10p140

- Pelinescu, E. a. (2009). The impact of foreign direct investment on the economic growth and countries' export potential. *Romanian Journal of Economic Forecasting* 4, 153–69. Retrieved from <https://ideas.repec.org/a/rjr/romjef/vy2009i4p153-169.html>
- Radulova, A. (2011). Foreign Direct Investment Impact on Investment Activity of Economic Entities in the Country. *The Economic Thought*.(5), 64-77. doi:<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2984907>
- Reisen. H, M. (2001). Soto Which Types of Capital Inflows Foster Developing-Country Growth? *International Finance*, 4(1), 1-14. doi:<https://doi.org/10.1111/1468-2362.00063>
- Riedl, A. (2010). Location factors of FDI and the growing services economy. *Economics of Transition*, Vol. 18, No. 4, pp. 741-761.
- Rogmans, T. a. (2013). “The determinants of foreign direct investment in the Middle East North Africa region”. *International Journal of Emerging Markets*, 8 No. 3, 240-257. doi:10.4236/ajibm.2021.1112071
- Sakali, C. (2013). DETERMINANTS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI) IN BULGARIA: An econometric analysis using panel data., *Journal of Economics and Business.*, Vol. XVI, No 1, 73-97.
- Sebastian Tocar. (2018, June.). "Determinants Of Foreign Direct Investment: A Review,". *Review of Economic and Business Studies*,(issue 21), pages 165-196,. Retrieved from <https://ideas.repec.org/a/aic/revebs/y2018j21tocars.html>
- Shah, M. &. (2015). Impact of trade liberalization on FDI inflows to D-8 countries. *Global Management Journal for Academic & Corporate Studies (GMJACS)*, 5(1),, 30-37. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=2855722>
- Stevens, G. (1998). Exchange rates and foreign direct investments: A note. *Journal of Policy Modeling* 20, 393–401. doi:[https://doi.org/10.1016/S0161-8938\(97\)00007-0](https://doi.org/10.1016/S0161-8938(97)00007-0)
- UNCTAD. (2002). World Investment Report: Transnational Corporations and Export Competitiveness. *UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development)*. New York: United Nations.: UNCTAD. Retrieved from https://unctad.org/system/files/official-document/wir2002_en.pdf
- Werner, J. B. (2018). Does Foreign Direct Investment Generate Economic Growth? A New Empirical Approach Applied to Spain,. *Economic Geography*, 94:4,, 425-456,. doi:DOI: 10.1080/00130095.2017.1393312)
- Zhang, K. (2001). Does foreign direct investment promote economic growth? Evidence from East Asia and Latin America, . *Contemporary Economic Policy*, 19(2) , 175-185.
- Петков, П. (2016). Иконометричен анализ на ПЧИ в България през периода 1990-2015 . *Международна научна конференция „Икономическо благосъстояние чрез споделяне на знания“* , (стр. 180-185). Свищов.

СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д. А. ЦЕНОВ“ - СВИЦОВ

НАУЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ
НА ДОКТОРАНТИ

ГОДИШЕН
АЛМАНАХ

ГОДИШЕН

АЛМАНАХ

НАУЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ
НА ДОКТОРАНТИ



Том XV, 2022

Книга 18

Том XV, 2022 г.
Книга 18

Академично издателство
„ЦЕНОВ“ - Свищов

СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д. А. ЦЕНОВ“

ГОДИШЕН
АЛМАНАХ
НАУЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ
НА ДОКТОРАНТИ

Том XV – 2022, книга 18

Студии и статии

АКАДЕМИЧНО ИЗДАТЕЛСТВО „ЦЕНОВ“ – СВИЩОВ

РЕДАКЦИОНЕН СЪВЕТ:

Доц. д-р Красимира Славева – главен редактор
Проф. д-р Марина Николова – зам. главен редактор
Доц. д-р Пепа Стойкова
Доц. д-р Ваня Григорова
Доц. д-р Христо Сирашки
Доц. д-р Петранка Мидова
Доц. д-р Николай Нинов
Доц. д-р Людмил Несторов

Екип за техническо обслужване:

Анка Танева – стилев редактор
Ст. преп. Иванка Борисова – превод и редакция
на английски език
Милена Александрова – технически секретар

Съдържание

Студии

Анна Димитрова Димитрова
ПРЕКИ ЧУЖДЕСТРАННИ ИНВЕСТИЦИИ – ИКОНОМИЧЕСКИ РАСТЕЖ И
ДЕТЕРМИНАНТИ НА ПРИВЛЕКАТЕЛНОСТТА: ЛИТЕРАТУРЕН ОБЗОР5

Велизар Руменов Йорданов
ПРОУЧВАНЕ ПРОЕКТИРАНЕТО НА ДИСТРИБУЦИОННИ
КАНАЛИ ЗА ХРАНИТЕЛНИ СТОКИ:
КОНЦЕПТУАЛНО-МЕТОДОЛОГИЧНИ И ЕМПИРИЧНИ АСПЕКТИ26

Галя Колева Монева
МЕНЮ ИНЖЕНЕРИНГ – ИНСТРУМЕНТ ЗА ПРИЛОЖЕНИЕ НА РЕВЕНЮ
МЕНИДЖМЪНТ В РЕСТОРАНТЪОРСКИЯ БИЗНЕС52

Грета Иванова Иванова
ИНТЕГРИТЕТЪТ В ОРГАНИТЕ НА ИЗПЪЛНИТЕЛНАТА ВЛАСТ
В БЪЛГАРИЯ75

Диман Христов Каранфилов
РИСКОВЕ ЗА ДЪРЖАВНИЯ БЮДЖЕТ ПРИ ПРИЛАГАНЕ
НА НУЛЕВА СТАВКА ПРИ ВОД МЕЖДУ БЪЛГАРСКИ
И РУМЪНСКИ ДРУЖЕСТВА93

Изабела Филипова Йонкова
РЕЛАЦИЯ „ЕТИЧНА ИНФРАСТРУКТУРА – ДОБРО УПРАВЛЕНИЕ“
В ПУБЛИЧНИЯ СЕКТОР115

Статии

Александра Георгиева Ангелова
ЕВРОПЕЙСКИ ПЛАНОВЕ И ПРОГРАМИ ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ
И ПРИОБЩАВАЩ РАСТЕЖ В РАЗВИВАЩИТЕ СЕ ИКОНОМИКИ139

Александър Тихомиров Личев
ПРЕДПРИЕМАЧЕСТВОТО ОТ ВЪЗРАЖДАНЕТО ДО СРЕДАТА НА 20 ВЕК –
ПРАКТИЧЕСКАТА ИНТЕРПРЕТАЦИЯ НА ЗАРАЖДАЩАТА СЕ
БЪЛГАРСКА ПРЕДПРИЕМАЧЕСКА КУЛТУРА153

Алексей Асенов Гудев
ПРОБЛЕМИ ПРИ ОБЛАГАНЕТО С ДДС НА ТУРИСТИЧЕСКИ
ДРУЖЕСТВА В ХИПОТЕЗА НА ФАЛИТ167

Анатоли Филипов Велковски
МИТНИЧЕСКИЯТ СЪЮЗ И ВЪНШНАТА ТЪРГОВИЯ
НА РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ – ДИНАМИКА И ТЕНДЕНЦИИ177

Богомил Методиев Богомилов ЛИДЕРСТВО И ОРГАНИЗАЦИОННО РАЗВИТИЕ.....	191
Ваня Владимирова Галчева НАСОКИ ЗА ПОДОБРЯВАНЕ НА ФИНАНСОВИЯ МЕНИДЖМЪНТ НА ТЪРГОВСКИТЕ АВТОМОБИЛНИ ПРЕДСТАВИТЕЛСТВА В БЪЛГАРИЯ	201
Васил Пламенов Василев СПЕЦИФИЧНИ ОСОБЕНОСТИ, СЪСТОЯНИЕ И ТЕНДЕНЦИИ ВРАЗВИТИЕТО НА ПАЗАРА НА ТРАНСПОРТНИ УСЛУГИ В БЪЛГАРИЯ	214
Гален Петров Русинов РОЛЯТА НА РЕГУЛАТОРНИТЕ РАМКИ НА ЕС ЗА ОГРАНИЧАВАНЕ НА ЕМИСИИТЕ ОТ ПАРНИКОВИ ГАЗОВЕ	226
Горян Благовестов Милев ТРАНСФОРМАЦИЯ НА ИКОНОМИЧЕСКИТЕ СИСТЕМИ: ПРЕДПОСТАВКИ, ЗАКОНОМЕРНОСТИ, КОНЦЕПЦИИ	235
Елена Росенова Костадинова ДЕМОГРАФСКА ОЦЕНКА НА ПРИДУНАВСКИТЕ ОБЩИНИ КАТО ФАКТОР ЗА ИНТЕГРИРАНО РАЗВИТИЕ	247
Живка Антонова Петрова ВЛИЯНИЕ НА ПАРАЛЕЛНИЯ ИЗНОС НА ЛЕКАРСТВЕНИ ПРОДУКТИ ВЪРХУ ПАЗАРА НА ЛЕКАРСТВЕНИ ПРОДУКТИ В БЪЛГАРИЯ.....	263
Иванка Стефанова Янкова СТАТИСТИЧЕСКИ АСПЕКТИ НА УСТОЙЧИВОТО РАЗВИТИЕ – ПОЛИТИКИ, МЕТОДОЛОГИЯ, ИНДИКАТОРИ.....	278
Ивелин Симеонов Кичуков БОРСОВ АНАЛИЗ И ОЦЕНКА НА ТУРИСТИЧЕСКИТЕ ДРУЖЕСТВА НА БЪЛГАРСКИЯ КАПИТАЛОВ ПАЗАР	294
Ивелина Йорданова Станева ESG СТРАТЕГИИ ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ В БЪЛГАРСКИТЕ БИЗНЕС ОРГАНИЗАЦИИ.....	307
Йордан Николаев Колев ИНТЕГРИРАН БАЗИРАН НА МЯСТОТО ПОДХОД – ОСНОВНИ СПЕЦИФИКИ И ПРИЛОЖЕНИЕ	322
Мирчо Радостинов Стоянов АНАТОМИЯ НА ФИНАНСОВИТЕ КРИЗИ: ОТ ГОЛЯМАТА ДЕПРЕСИЯ НАСАМ	335

Наталия Стоянчева Стоянова СТРАТЕГИЧЕСКИ ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРЕДРЕАЛИЗИРАНЕ ЦЕЛИТЕ ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ В БИЗНЕС СЕКТОРА.....	345
Невена Руменова Ляскова-Великова РОЛЯ НА ИНОВАЦИИТЕ В ТУРИЗМА	359
Николай Василев Тодоров ЯПОНСКИ НОРМАТИВНИ РЕШЕНИЯ ЗА НАЛАГАНЕ МОДЕЛА НА КРЪГОВА ИКОНОМИКА	370
Петя Йорданова Тодорова ВЛИЯНИЕ НА КОНСТАТИРАНИ ОТ ПРИХОДНАТА АДМИНИСТРАЦИЯ НЕРЕАЛНИ ДОСТАВКИ ВЪРХУ ОБЛАГАНЕТО ПО РЕДА НА ЗКПО НА КРЕДИТНИТЕ ИНСТИТУЦИИ	384
Пламена Йорданова Колева СТАТИСТИЧЕСКИ АНАЛИЗ НА ДИНАМИКАТА НА ВХОДЯЩИЯ ТУРИЗЪМ В БЪЛГАРИЯ	396
Радка Иванова Василева ЛИКВИДАЦИОННИТЕ РАЗНОСКИ КАТО НЕДЕЛИМА ЧАСТ ОТ АНАЛИЗА НА РЕЗУЛТАТИТЕ ПО ИМУЩЕСТВЕНО ЗАСТРАХОВАНЕ В БЪЛГАРИЯ.....	411
Радослав Радославов Хитов ФРАГМЕНТАРЕН АНАЛИЗ НА ПАЗАРА НА ПЕТРОЛ В СВЕТОВЕН МАЩАБ	427
Силвия Петрова Петранова ПРОБЛЕМИ И ПЕРСПЕКТИВИ ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ НА СЕКТОР АКВАКУЛТУРИ – ЕДИН ОТ СЪЛБОВЕТЕ НА СТРАТЕГИЯТА ЗА „СИН РАСТЕЖ“	437
Снежана Веселинова Найденова ПРЕДПРИЕМАЧЕСКИЯТ МОДЕЛ НА ОБУЧЕНИЕ КАТО ИНОВАТИВНА ПРАКТИКА В ОБРАЗОВАТЕЛНАТА СИСТЕМА – ПРОБЛЕМНИ ОБЛАСТИ, РЕЗУЛТАТИ И ЕФЕКТИ	452
Стелиян Богданов Стефанов ДАНЪЧНО-ОСИГУРИТЕЛНИ МОДЕЛИ В ЕС.....	469
Стефан Ангелов Пешов ПОЛЗИ ОТ ПОДОБРЯВАНЕ НА СЪБИРАЕМОСТТА ОТ ДАНЪЦИТЕ ВЪРХУ СДЕЛКИТЕ С ГОРИВА И НЕФТОПРОДУКТИ В БЪЛГАРИЯ	481
Тодор Димитров Георгиев ФОТОВОЛТАИЧНИТЕ ЦЕНТРАЛИ В ЕНЕРГИЙНИЯ БАЛАНС НА БЪЛГАРИЯ – СЪСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВИ.....	491

Христо Симеонов Василев ПОДХОДИ ЗА РАЗРАБОТВАНЕ НА СТРАТЕГИИ ЗА ИНТЕГРАЦИЯ НА БИЗНЕСА.....	502
Цветомира Георгиева Велева МАКРОПРУДЕНЦИАЛНИТЕ ПОЛИТИКИ – ИНСТРУМЕНТ ЗА ПРЕДОТВРАТЯВАНЕ НА AD-НОС СИТУАЦИИ И РИСКОВЕ ПРИ БАНКИРАНЕТО	515
Цондю Стойчев Цондев ВЛИЯНИЕ НА ПАНДЕМИЯТА COVID-19 ВЪРХУ ЦЕНИТЕ НА НЕДВИЖИМИТЕ ИМОТИ – ГЛОБАЛНИ СВИДЕТЕЛСТВА И НАЦИОНАЛНИ ОСОБЕНОСТИ	529
Шендоан Ремзи Халит РОЛЯТА НА ЛИДЕРСТВОТО В ПУБЛИЧНИЯ СЕКТОР.....	541

ГОДИШЕН
АЛМАНАХ
НАУЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ НА ДОКТОРАНТИ
Студии и статии
Том XV – 2022, книга 18

Даден за печат на 18.12.2023 г., излязъл от печат 20.12.2023 г.
Поръчка № 18868; формат 16/70/100; тираж 60

ISSN 1313-6542

Издателство и печат: Академично издателство „Ценов“
Свищов, ул. „Цанко Церковски“ 11А