

**АНАЛИЗ И ОЦЕНКА НА ПОЛИТИКАТА КЪМ ПРЕКИТЕ  
ЧУЖДЕСТРАННИ ИНВЕСТИЦИИ В БЪЛГАРИЯ  
В ПЕРИОДА 1990-2018 Г.**

**гл. ас. д-р Свилена Михайлова, s.mihaylova@ue-varna.bg  
катедра „Обща икономическа теория“  
Икономически университет – Варна**

**Резюме:** Преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ) се възприемат като важен фактор за икономическото развитие в България още в началото на прехода към пазарна икономика, което предопределя установяването на либерален режим спрямо чуждите инвеститори. Същевременно обаче, натрупаният внушителен обем ПЧИ в периода на растеж преди глобалната криза се отличава с неблагоприятна отраслова и регионална структура и в комбинация с последвалия спад и ниски нива на ПЧИ в следкризисния период загатва за известни слабости в политиката в тази област. С оглед актуалността на проблема, в статията се прави опит за анализ и оценка на политиката спрямо ПЧИ в България. За тази цел първо са разгледани някои ключови особености на вноса на ПЧИ, на второ място са проследени промените в законодателството в тази област и накрая са изведени критични аргументи и препоръки.

**Ключови думи:** преки чуждестранни инвестиции, политика в областта на инвестициите

**JEL: F21, F62**

**ANALYSIS AND ASSESSMENT OF THE POLICY TOWARDS FOREIGN  
DIRECT INVESTMENT IN BULGARIA IN THE PERIOD 1990-2018**

**Head Assist. Prof. Svilena Mihaylova, PhD, s.mihaylova@ue-varna.bg  
Department of General Economic Theory  
University of Economics - Varna**

**Abstract:** Foreign direct investment (FDI) has been regarded as an important driver of economic development in Bulgaria since the very start of market transition, which determined the establishment of a liberal foreign investment regime. However, the impressively large FDI stock, which was accumulated during the period of growth before the global crisis, has quite unfavorable sectoral and regional structure. In combination with the substantial drop of FDI after the crisis and its very low levels in the following years, this suggests that there are certain weaknesses of the policy towards FDI. Given the importance of the topic, the paper tries to analyze and assess FDI policy in Bulgaria. For this purpose, first we discuss some key features of inward FDI, then we outline the changes in the legislation in this field and in the end, some critical arguments and recommendations are given.

**Key words:** foreign direct investment, investment policy

**JEL: F21, F62**

## **АНАЛИЗ И ОЦЕНКА НА ПОЛИТИКАТА КЪМ ПРЕКИТЕ ЧУЖДЕСТРАННИ ИНВЕСТИЦИИ В БЪЛГАРИЯ В ПЕРИОДА 1990-2018 Г.**

**гл. ас. д-р Свилена Михайлова, s.mihaylova@ue-varna.bg  
катедра „Обща икономическа теория“  
Икономически университет – Варна**

### **Въведение**

Икономическата теория и практика от последните няколко десетилетия утвърждават значимата роля на преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ) като двигател на растежа в приемащите страни. Подобни аргументи са в основата на предприетите след 1990 г. в България политики за отваряне на националната икономика за чужди инвеститори. Въпреки установения в самото начало на прехода либерален режим спрямо ПЧИ, страната започва да привлича инвеститорски интерес значително по-късно, като най-внушителният по обем внос на ПЧИ се реализира в годините на растеж преди настъпването на глобалната криза. Същевременно обаче, натрупаните в този период ПЧИ се отличават с неблагоприятно отраслово и регионално разпределение, което затруднява извличането на дългосрочни ползи за националната икономика. Всичко това, съчетано с последвалия срив и ниското равнище на ПЧИ в следкризисния период, загатва за съществени слабости в провежданата в тази област политика. С оглед на това, в статията се прави опит за анализ и оценка на политиката към ПЧИ в България в периода 1990-2018 г. За тази цел, първо са разгледани накратко онези особености на динамиката и структурата на ПЧИ, които насочват към недостатъците на политиката спрямо ПЧИ. Второ, детайлно са проследени промените в законодателството в областта на ПЧИ след 1990 г. На база на тях, на трето място са изведени критични аргументи и препоръки по отношение на провежданата в страната политика спрямо ПЧИ.

### **1. Динамика и структура на вноса на ПЧИ в България**

Въпреки предприетите политики спрямо ПЧИ в началото на прехода в България, очакванията за масирани чуждестранни инвестиционни потоци в този период не се сбъдват. Както показва Фигура 1, до 1996 г. обемът на привлечените ПЧИ е незначителен. Основните причини за слабия инвеститорски интерес в този период са свързани с макроикономическата и политическата нестабилност в страната, забавения процес на икономически реформи и преди всичко, късно стартиралата приватизация, нестабилната правна рамка, липсата на капиталов пазар и др. Положителна промяна в динамиката на ПЧИ настъпва след 1997 г., в резултат на постигнатата чрез въвеждането на Валутен борд финансова стабилизация. Други фактори, които допринасят за нарастването на ПЧИ, са свързани с приетия през 1997 г. Закон за чуждестранните инвестиции, както и перспективата за членство в Европейския съюз. Най-интензивното навлизане на ПЧИ в страната е в периода 2003-2007 г., който се отличава с растеж на националната икономика и благоприятна инвестиционна среда в глобален мащаб. В рамките на този период потокът на ПЧИ нараства шест пъти, а достигнатите през 2007 г. пикови стойности възлизат на 12,4 млрд. дол. Тази възходяща тенденция във вноса на ПЧИ е преустановена в резултат на глобалната финансова и икономическа криза. Най-големият спад е през 2009 г., когато потокът на

внесените ПЧИ в страната възлиза едва на 3,4 млрд. дол. В следващите години той остава на ниско равнище, като рядко надхвърля 2 млрд. дол. на годишна база.



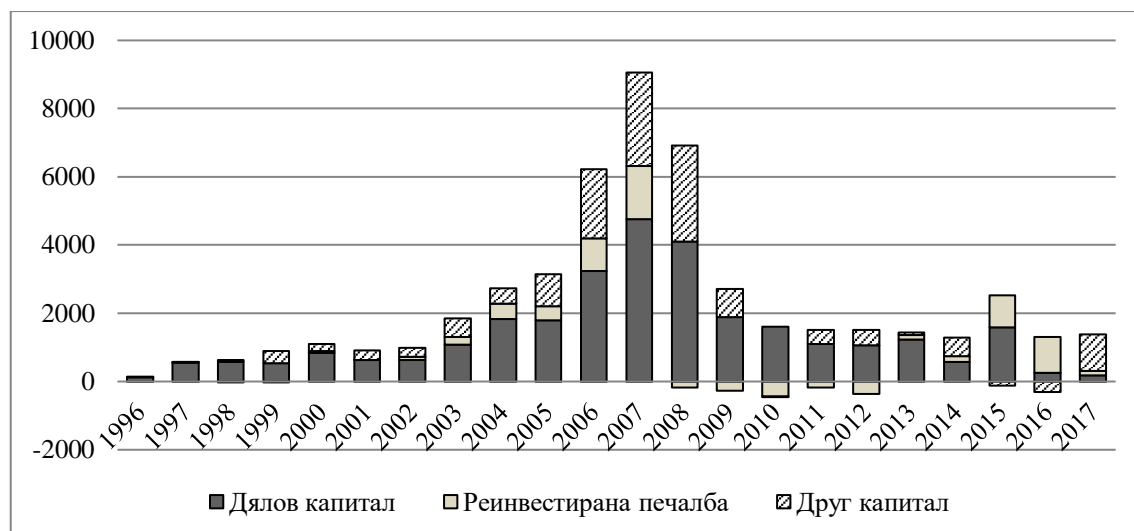
Фигура 1. Входящ поток и запас на ПЧИ

Източник: UNCTAD

Един от най-важните компоненти на ПЧИ, който може да се разглежда като показател за намеренията на чуждестранните инвеститори, както и за реалния ефект на ПЧИ върху икономиката, е реинвестираната печалба (Christova-Balkanska, 2009). Както показва Фигура 2, дялът на реинвестираната печалба в общия поток на ПЧИ е нисък и се колебае значително във времето. Дори в годините на инвестиционен бум преди кризата той възлиза едва на 17 %, като по този показател през 2007 г. страната се нарежда на последно място в Централна и Източна Европа<sup>1</sup>.

След настъпването на глобалната криза, в продължение на пет години реинвестираната печалба в страната приема отрицателни стойности. Това е показател, че или филиалите работят на загуба, или изплатените на прекия инвеститор дивиденди надхвърлят отчетения през съответната година доход. Както отбелязват някои автори, в определени случаи надделява стремежът за репатриране на печалбите и за генериране на отрицателни финансови резултати чрез различни механизми за ценови трансфер (Ганчев, 2010). Неблагоприятна е и тенденцията в последните две години от разглеждания период, през които се наблюдава значителен спад в реинвестираната печалба (от 1065,1 млн. евро през 2016 г. на 128,9 млн. евро през 2017 г.). За сметка на това, съществено нарастват капиталовложенията под формата на дългови инструменти (друг капитал), които обаче са показател за краткосрочни инвестиционни интереси. Същевременно дяловият капитал, който по принцип се асоциира с дългосрочни инвестиционни планове, остава на ниско равнище в целия следкризисен период, като през последните три години се наблюдава значителен спад (до 187,5 млн. евро през 2017 г.). Описаните тенденции загатват за недостатъчно силен дългосрочен интерес от страна на чуждестранните инвеститори.

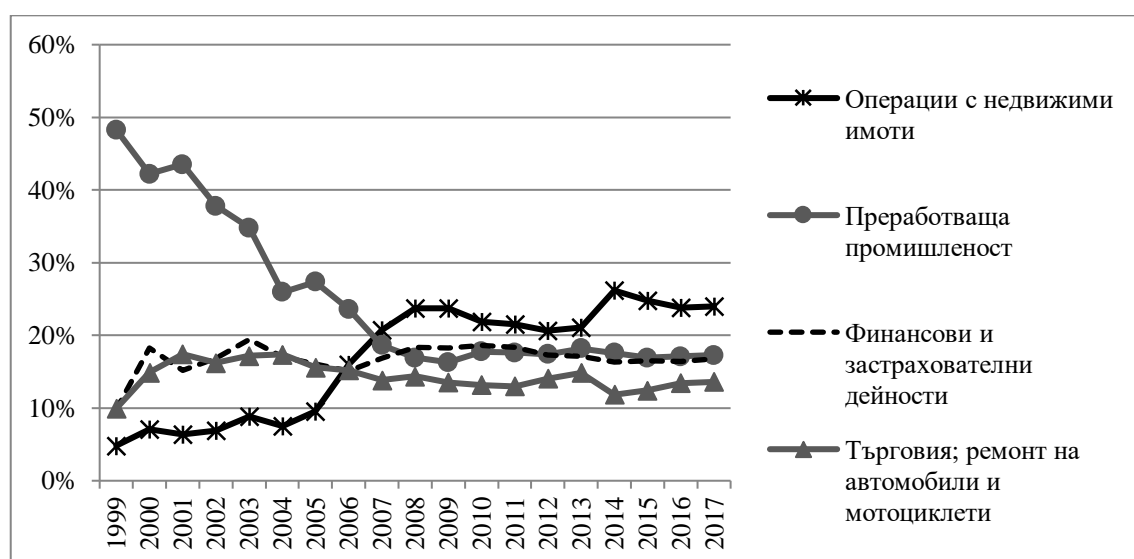
<sup>1</sup> В Унгария – 80 %, Чехия – 66 %, Полша – 39 %, Естония – 69 %, Литва – 53 % (по данни на Виенския институт за международни икономически изследвания).



Фигура 2. Поток на ПЧИ по вид инвестиция (млн. евро)

Източник: БНБ

Въпреки намаления поток на ПЧИ след кризата, натрупаният запас е значителен (47, 8 млрд. дол.) и през 2018 г. възлиза на 84 % от БВП (вж. Фигура 1), което свидетелства за висока степен на проникване на ПЧИ в националната икономика. За оценка на потенциала на ПЧИ да генерират ползи за приемащата страна от съществено значение са техните качествени характеристики, свързани най-вече с отрасловата им структура и регионалното разпределение.



Фигура 3. Относителен дял на ПЧИ във водещи отрасли (% от общия запас на ПЧИ)

Източник: собствени изчисления по данни на БНБ

От Фигура 3 прави впечатление, че в годините преди кризата, особено в периода на инвестиционен бум, драстично нараства дялът на запаса на ПЧИ в операциите с недвижими имоти, голяма част от които имат спекулативен характер. От едва 4,7 % през 1999 г. техният дял в общия запас на ПЧИ нараства на 23,8 % през 2009 г. След много слаб спад в следващите години, през 2017 г. дялът на ПЧИ в „Операции с недвижими имоти“ възвръща предкризисното си ниво (24 %) и заема първо място в отрасловата структура на запаса на ПЧИ.

Противоположна е тенденцията по отношение на динамиката на дела на запаса на ПЧИ в преработващата промишленост, който бележи значителен спад в периода 1999-2009 г. (от 48,3 % на 16,3 %). В следващите години дялът на запаса на ПЧИ в този отрасъл е стабилен и към 2017 г. възлиза на 17,3 %, с което се нарежда на второ място след „Операции с недвижими имоти“. Въпреки това обаче ПЧИ в преработващата промишленост продължават да са концентрирани предимно в нискотехнологични и средно нискотехнологични производства - по данни на НСИ за 2017 г. 67 % от ПЧИ в този сектор са съсредоточени в икономически дейности като производство на хранителни продукти, напитки и тютюневи изделия, мебели, дървен материал, текстил, облекло, кожи и обувки, метали и метални изделия; производство на изделия от каучук, пластмаси и други неметални минерални суровини.

Другите водещи по отношение на ПЧИ дейности са финансовите и застрахователните услуги (17 % през 2017 г.) и търговията (14 % през 2017 г.), като при тях се наблюдава по-голяма стабилност на дяловете им в общия запас на ПЧИ. Данните за разпределението на ПЧИ по икономически дейности дават възможност да се обобщи, че формираната по време на инвестиционния бум отраслова структура на ПЧИ се оценява като неблагоприятна, което затруднява извличането на ползи за националната икономика и в следващите години.

Като неблагоприятно поради своята висока степен на неравномерност се оценява и регионалното разпределение на ПЧИ в страната. Както показва Таблица 1, през 2017 г. половината от запаса на ПЧИ в нефинансовия сектор е концентриран в столицата, а на шестте най-привлекателни за чуждите инвеститори области се пада 83 % от общия запас на ПЧИ. Освен това, след 2000 г. техният общ дял нараства, като за 17 години отбелязва повишение с осем процентни пункта. Това означава, че неравномерността в регионалното разпределение на ПЧИ нараства във времето, което от своя страна загатва за неравномерно разпределение и на ефектите от тях.

Таблица 1. Области с най-голям дял в запаса на ПЧИ в нефинансовия сектор

Област	2000	2017
София (столица)	50%	50%
Варна	9%	8%
Пловдив	2%	8%
София	11%	6%
Стара Загора	2%	4%
Бургас	2%	8%
<b>Общо</b>	<b>75%</b>	<b>83%</b>

Източник: собствени изчисления по данни на НСИ

На база на изложените по-горе данни може да се обобщи, че навлизането на ПЧИ в българската икономика по време на прехода се забавя значително, като най-голям обем ПЧИ е привлечен едва в периода 2003-2007 г. Поради факта, че натрупаните за толкова кратко време ПЧИ са внушителни като количество, те се възприемат от правителството и съответно биват обявявани в публичното пространство като безспорен успех на икономическата политика. Разкриването на неблагоприятната структура на натрупаните ПЧИ от този период обаче, в комбинация с последвалия срив на ПЧИ след кризата, поставят под въпрос техните качествени характеристики и потенциал да генерират ползи за

националната икономика. Това също така загатва за определени слабости в провежданата в тази област политика и дава основание в последващия анализ да се търсят отговори на следните въпроси – доколко са навременни промените в законодателството в областта на ПЧИ, отчита ли се присъствието на чуждите инвеститори при формирането на политиката спрямо ПЧИ, основана ли е тя на конкретна информация за дейността на чуждестранните филиали, има ли секторен и регионален фокус политиката за привличане на ПЧИ и спомага ли тя достатъчно активно за постигане на целите, свързани с националното икономическо развитие.

## **2. Особенности на законодателството в областта на ПЧИ в България в периода 1990-2018 г.**

От началото на 90-те години в България се утвърждава идеята за необходимостта от либерализация и отваряне на националното стопанство като ключови аспекти на икономическата политика на страната. В същия дух е изградена и политиката по отношение на ПЧИ, която се превръща в един от основните инструменти за постигане на тези цели. ПЧИ се възприемат като изключително важен фактор не само за икономическото възстановяване (и впоследствие за растежа), но и за трансформацията от централно-планова към пазарна икономика (Mladenova, 2008). Аргументите в полза на присъствието на ТНК в страната са свързани с възможностите за привличане на свежи финансови ресурси, нови производствени и управленски технологии, за достъп до нови пазари и др. (Чанков, 2007).

Очакванията за потенциалните ползи от вноса на ПЧИ в българската икономика са в основата на предприетите правителствени политики за привличане и насърчаване на ПЧИ още в началото на 90-те години. В този период се правят стъпки за въвеждане на свързани с ПЧИ законодателство и институции, постепенно либерализиране на търговските и инвестиционните режими и създаване на благоприятни условия за привличане на чужди капитали въпреки вътрешните проблеми и външните шокове, с които страната се сблъсква по време на прехода.<sup>2</sup> Показателен в това отношение е фактът, че още в началото на 90-те години в първите версии на закона за ПЧИ, чуждите инвеститори се третират еднакво с националните, а също така биват допуснати в процеса на приватизация, докато други страни налагат ограничения.

Първият Закон за чуждестранните инвестиции е приет от Народното събрание през 1991 г. (обн. ДВ, бр. 47 от 1991 г.). През 1992 г. той е заменен от нов Закон за стопанската дейност на чуждестранните лица и за закрила на чуждестранните инвестиции (обн. ДВ, бр. 8 от 1992 г.). На база на него, през 1995г. е създадена Агенция за чуждестранни инвестиции, която е държавен орган към Министерския съвет и има за основна цел провеждане на политиката по отношение на ПЧИ. През следващите години са правени чести промени в съдържанието и наименованието на закона. През 1996 г. наред с измененията и допълненията в закона, наименованието му е променено на Закон за насърчаване и закрила на чуждестранните инвестиции (обн. ДВ, бр. 109 от 1996 г.), а през 1997 г. е приет нов Закон за чуждестранните инвестиции (обн. ДВ, бр. 97 от 1997 г.).

На база на съществуващата нормативната уредба относно ПЧИ в началния етап на пазарна трансформация, може да се заключи, че в този период страната

---

<sup>2</sup> По този начин е оценена политиката на България по отношение на ПЧИ в ранните години на прехода в доклад на UNCTAD (2003) World Investment Directory, Country Profile: Bulgaria, p. 1.

прилага един от най-либералните режими относно ПЧИ - еднакво третиране на чуждестранните и националните инвеститори, няма ограничения относно размера на чуждестранното участие, начина на проникване, дейността и репатрирането на печалбите, а с допълненията в закона от 1996 г. се прилагат и фискални стимули под формата на освобождаване от данък върху добавената стойност, мита и такси на направени непарични вноски (внесени в страната машини, съоръжения, технологично оборудване, патенти и др.). Същевременно прави впечатление, че в този период отсъства целенасоченост и селективност на политиката спрямо ПЧИ, тъй като в ранните версии на законодателството в тази област не се посочват конкретни цели, приоритетни икономически дейности, а броят на насърчителните мерки е ограничен и липсва диференциран подход в тяхното прилагане. Едва през 1997 г. в Закона за чуждестранните инвестиции за пръв път се уреждат условията за осъществяване на приоритетни инвестиционни проекти, към които са поставени изисквания относно размера на инвестицията (над 5 млн. щатски долара), създадената заетост (над 100 нови работни места) и района на инвестиране (райони с висока безработица, надвишаваща средната за страната). Насърчителните мерки спрямо тези проекти включват допълнителни фискални стимули, осигуряване на институционална подкрепа, както и предоставяне на ограничени вещни права върху недвижим имот с оглед реализацията на проекта.

Последната промяна в наименованието на закона е от 2004 г., когато е приет новият Закон за насърчаване на инвестициите. Основна негова цел е да предостави условия за насърчаване на инвестициите в страната, независимо от националността на инвеститора. С въвеждане на закона от 2004 г., Агенцията за чуждестранни инвестиции се преименува на Българска агенция за инвестиции (БАИ). Новост в този закон е определянето на три класа инвестиции според техния размер: първи, втори и трети клас. Инвеститорите, получили сертификат за клас инвестиция получават съкратено административно обслужване от централните и териториалните органи на изпълнителната власт и органите на местното самоуправление, както и информационно обслужване от БАИ. Инвеститорите, получили сертификат за първи или втори клас инвестиция, получават от БАИ индивидуално административно обслужване, а на тези със сертификат за инвестиция от първи клас могат да бъдат предоставени следните стимули - безвъзмездно прехвърляне на право на собственост върху недвижим имот, продажба на недвижим имот без търг или конкурс, възмездно или безвъзмездно учредяване на ограничени вещни права върху недвижим имот, както и отпускане на средства за изграждане на елементи на техническа инфраструктура. Въпреки посочените промени, приложното поле на закона от този период е твърде разширено и липсват достатъчно селективност и конкретика. В голяма степен това важи и за разработената на основание на закона "Стратегия за насърчаване на инвестициите в Република България (2005-2010 г.)". В документа е подчертана необходимостта от привличане на инвестиции във високотехнологични дейности и провеждане на регионална политика за насърчаване на инвестициите, но същевременно посочените мерки в тези области са дефинирани прекалено общо. Това дава основание да се обобщи, че на политиката спрямо ПЧИ от този период продължава да липсва селективен подход.

По-съществени структурни и съдържателни промени в законодателството относно ПЧИ настъпват едва през 2007 г., когато са направени допълнения и изменения в закона (обн. ДВ, бр. 42 от 2007 г.). В тази версия на закона за пръв

път са посочени конкретни негови цели, които са обвързани с по-общите цели на икономическото развитие на страната. Основните цели на закона са: 1. повишаване на конкурентоспособността на българската икономика чрез нарастване на инвестициите за технологично развитие в производства и услуги с висока добавена стойност при спазване принципите на устойчивото развитие; 2. подобряване на инвестиционния климат и преодоляване на регионалните различия в икономическото развитие; 3. създаване на нови и високотехнологични работни места.

Най-важната структурна промяна в закона през 2007 г. е обособяването на три нови раздела в глава трета, свързана с насърчаване на инвестициите. Тези нови раздели уреждат условията и мерките за насърчаване на инвестициите, реда за насърчаване на инвестициите и прилагането на мерките за тяхното насърчаване. В съдържателно отношение най-многобройни са промените именно в тази глава, като тук ще бъде обърнато внимание на най-важните от тях. Първо, увеличени и прецизирани са критериите, на които следва да отговарят насърчаваните инвестиции - за пръв път са посочени конкретни икономически дейности от индустриалния сектор и сектора на услугите, в които се насърчават инвестиции; най-малко 80 на сто от бъдещите общи приходи следва да са от произведените продукти от посочените икономически дейности; най-малко 40 на сто от разходите за инвестицията следва да се финансират със собствени или привлечени средства на инвеститора; посочени са и конкретни изисквания относно срока на осъществяване на инвестицията, периода на поддържане на инвестицията и създадената заетост в съответния регион; предоставени са и възможности за намаляване на минималния размер на инвестицията, ако тя е в икономически изоставащ регион, високотехнологични дейности от индустриалния сектор или сектора на услугите. Второ, новост е установяването на пречки за насърчаване на инвестициите на определени лица. Трето, по нов начин са диференцирани класовете инвестиции според техния размер (класовете вече са два - А и Б), а броят на мерките за насърчаването им е увеличен.

В следващите години се правят изменения и допълнения в закона, като основната им насоченост е отражение на усилията за създаване на нови работни места, насърчаване на инвестициите във високотехнологични дейности, стимулиране на икономическия растеж и намаляване на регионалните различия. Примери в тази посока са следните промени. С измененията и допълненията в закона през 2009 г. (обн. ДВ, бр. 41 от 2009 г.) над два пъти са намалени границите за размера на инвестициите спрямо определените през 2007 г. прагове за сертифициране (от 70 млн. лв. на 32 млн. лв. за клас А и от 40 млн. лв. на 16 млн. лв. за клас Б). Намалени са също така минималните размери на насърчаваните инвестиции, ако те са в икономически необлагодетелствани региони, във високотехнологични дейности на индустриалния сектор или сектора на услугите. Също така се удължава периодът, в който следва да се поддържа създадената заетост, като освен това той се диференцира според големината на предприятието. В тази версия на закона се създава и нова глава, която урежда подробно изискванията към приоритетните инвестиционни проекти, както и мерките, с които те се насърчават.

С промените през 2013 г. (обн. ДВ, бр. 16 от 2013 г.) се добавят нови икономически дейности от сектора на услугите за издаване на сертификат за инвестиции от клас А и Б. Към насърчителните мерки също така е добавено финансово подпомагане за частично възстановяване на здравни и осигурителни вноски, които инвеститорът е направил за своя сметка. С цел стимулиране на



инвестициите до три пъти са намалени някои от праговете за издаване на сертификати за класовете инвестиции. Например за икономическите дейности от индустриалния сектор минималните размери на инвестициите са намалени на 10 млн. лв. за клас А и на 5 млн. лв. за клас Б, а за сектора на услугите – на 3 млн. лв. за клас А и на 1,5 млн. лв. за клас Б. Намалени са също така праговете за минималните размери на инвестициите във високотехнологични дейности от индустриалния сектор (4 млн. лв. за клас А и 2 млн. лв. за клас Б), както и за инвестициите във високотехнологични дейности от сектора на услугите (2 млн. лв. за клас А и 1 млн. лв. за клас Б). С оглед преодоляване на регионалните дисбаланси са редуцирани минималните размери на инвестициите, когато те се осъществяват в общини с безработица, равна или по-висока от средната в страната (4 млн. лв. за клас А и 2 млн. лв. за клас Б). Описаните промени определят условията за насърчаване на инвестициите и към 2018 г.

Проследяването на измененията в нормативната уредба в областта на ПЧИ дава основание да се направят следните изводи:

Първо, още в самото начало на прехода към пазарна икономика в България е поет либерален курс в политиката спрямо ПЧИ. Същевременно обаче, липсата на целенасоченост и твърде разширеното приложно поле на законодателството в тази област говорят за отсъствие на селективен подход на политиката спрямо ПЧИ в този период. Очевидно тя се основава преди всичко на абстрактни теоретични предположения за потенциалните ползи, които този тип инвестиции биха могли да генерират за националната икономика. Както отбелязва Младенова (2006), доколкото в ранния етап на пазарна трансформация вносът на ПЧИ едва започва, подобен тип политика може да се разглежда до известна степен като разбираем и оправдан.

Второ, с течение на времето се извършват промени в законодателството в областта на ПЧИ, които му придават по-голяма целенасоченост, прецизират изискванията към инвестициите и разширяват прилаганите спрямо тях насърчителни мерки. Същевременно обаче, по-детайлното проследяване на тези промени на фона на динамиката и отрасловата структура на ПЧИ дава основание да се твърди, че измененията в нормативната уредба спрямо ПЧИ се осъществяват със значително закъснение. В периода на реално натрупване на ПЧИ (1997-2004 г.) все още действат старите версии на закона в областта на инвестициите. Доколкото съществените промени в законодателството спрямо ПЧИ настъпват едва през 2007 г., може да се твърди, че липсата на целенасоченост и селективност бележат правната рамка и в по-голямата част от следващия период на инвестиционен бум, който е преди всичко спекулативен (2005-2008 г.)<sup>3</sup>. Това дава основание да се обобщи, че в годините на икономически растеж преди кризата действащото в областта на чуждестранните инвестиции законодателство не отразява адекватно тяхното осезаемо присъствие в националната икономика.

### 3. Основни слабости на политиката спрямо ПЧИ в България

---

<sup>3</sup> Показателен в това отношение е фактът, че в периода 2005-2008 г. почти половината (42,2 %) от чуждестранните инвестиционни проекти, получили сертификат за първи и втори клас инвестиция, включват проекти за голф игрища, спа и рекреационни центрове, търговски центрове, офис и бизнес паркове. Същевременно делът на чуждестранните инвестиционни проекти в промишлеността е едва 24,1 %. Вж. Колев. К. (2012) „Глобализация, транснационални корпорации и регионално развитие”, СТЕНО, с. 224.

Проследяването на промените в свързаното с ПЧИ законодателство на фона на тенденциите относно ПЧИ в разглеждания период дават възможност да се изведат няколко направления, в които политиката в тази област подлежи на критика.

На първо място, за да бъде политиката спрямо ПЧИ ефективна тя трябва да държи сметка за поведението на чуждестранните инвеститори, като същевременно се базира на подробна и надеждна статистическа информация относно тяхната дейност, както и на задълбочени икономически анализи. Този въпрос неведнъж е бил дискутиран от изследователи в областта на ПЧИ (Младенова, 2006, 2007; Колев, 2012). Проблемите, свързани с ограничеността на статистическата информация относно ПЧИ обаче остават нерешени и до днес. Публикуваните от БНБ и НСИ статистически данни продължават да се свеждат единствено до вноса и износа на ПЧИ, а събирането и анализът на подробни данни относно ТНК не е сред приоритетите в работата на БАИ. Информация относно ефектите на ТНК в България може да бъде намерена единствено в отделни научни публикации и доклади на международни консултантски организации.<sup>4</sup> Ограниченията на общодостъпните статистически данни определят и характера на емпиричните изследвания относно вноса на ПЧИ – те имат преди всичко макроикономически характер, докато микроикономическите проблеми остават на заден план.<sup>5</sup> Така липсата на подробна статистическа информация и задълбочени икономически изследвания относно дейността на ТНК се явяват пречки за формирането на солидни научни основи на политиката към ПЧИ. Вместо това, тя продължава да се базира на абстрактната презумпция, че ПЧИ генерират множество ползи за приемащата икономика, а подобен подход, както отбелязва (Младенова, 2013), вече е крайно недостатъчен.

Второ, както загатна прегледът на нормативната уредба в областта на инвестициите, прекалено либералният режим спрямо ТНК в по-голямата част от изследвания период е поставил основите на една неадекватна секторна и регионална политика спрямо ПЧИ, при която отсъства селективност, стратегическа насоченост и последователност. В периода на интензивно навлизане на ПЧИ преди кризата правителствените усилия са насочени основно към определяне на количествени цели спрямо вноса на ПЧИ, като се обръща твърде малко внимание на привличането на качествени ПЧИ, които биха подпомогнали националното развитие (Kolev, 2010). Подценяването на политиката спрямо ПЧИ в този период намира отражение в неблагоприятната отраслова структура на натрупаните ПЧИ и големите дисбаланси в тяхното регионално разпределение.

<sup>4</sup> Изключение прави еднократно проведено проучване на НСИ, направено по поръчка на Министерството на икономиката през 2004 г., части от което са публикувани в “Стратегия за насърчаване на инвестициите в Република България (2005-2010 г.)”.

<sup>5</sup> Сред малкото изследвания на микроикономическо ниво могат да се споменат следните: Младенова, З., Димитрова, В. и К. Колев (2005) „Преките чуждестранни инвестиции в регион Варна”, *Университетско издателство „Наука и Икономика”*, Варна; Гоев, В. (2010) „Релокализиране на западноевропейски предприятия в България (резултати от анкетно проучване сред чуждестранните инвеститори)”, *Научни трудове – УНСС*, том II, с. 78 – 114; Goev, V., Boshnakov, V. and E. Tosheva (2011) “Foreign Direct Investments In Bulgaria: Main Results Of Foreign Investors Surveys”, *Analele Stiintifice ale Universitatii "Alexandru Ioan Cuza" din Iasi - Stiinta Economice*, Alexandru Ioan Cuza University, Faculty of Economics and Business Administration, 58, pp. 387-410; Monastiriotis, V. and R. Alegria (2011) Origin of FDI and Intra-Industry Domestic Spillovers: The Case of Greek and European FDI in Bulgaria”, *Review of Development Economics*, 15(2), pp. 326–339; Манев, М. (2016) „Косвени ефекти от преките чуждестранни инвестиции в производството на автомобилни части в България”, *Известия*, 60(4), с. 459-476.

Известна промяна във фокуса на политиката спрямо ПЧИ се наблюдава в представената през 2011 г. от Министерството на икономиката, енергетиката и туризма „Секторна стратегия за привличане на инвестиции в България”. Тя очертава приоритетни сектори<sup>6</sup>, анализира потенциала на регионите и образователната структура на населението. С този документ е заявено желание за започване на дебат в три важни области: 1. съгласуване на обща индустриална политика и приоритетни сектори за развитие; 2. съгласуване на практически методи за диалог между правителството, бизнеса, нестопанските организации и образователните институции по отношение на развитие на приоритетните индустрии и 3. съгласуване на регионални приоритети и политики за привличане на инвестиции. Въпреки че в документа са поставени важните въпроси относно необходимостта от секторен и регионален фокус на инвестиционната политика, той така и не намира продължение в изготвянето на нова дългосрочна национална стратегия в областта на инвестициите.

В следващите няколко години на практика няма официален стратегически документ относно насърчаването на инвестициите. Едва през 2016 г. Министерството на икономиката и БАИ представят изготвен от консултантска фирма стратегически анализ, който включва макроанализ на структурата на българската икономика, идентифициране на нови ключови индустрии с висок потенциал за привличане на ПЧИ, както и концепция за национална стратегия по привличането на ПЧИ<sup>7</sup>. Основен приоритет, който БАИ заявява с този документ е привличането на инвеститори във високотехнологични индустрии и в полза на регионалните политики за развитие. Предвижда се потенциалните инвеститори да бъдат насочвани към конкретен регион на страната в зависимост от това кои сектори смятат да развият отделните общини. Освен това, за всяка от приоритетните индустрии са определени целеви държави и компании, към които да бъдат насочени усилията за привличане на ПЧИ.

Възприемането на секторен и регионален подход в новата концепция за привличане на инвестиции несъмнено е добър сигнал, доколкото представлява заявка за провеждане на по-стратегическа политика спрямо ПЧИ в бъдеще. Към 2018 г. обаче тази концепция все още не е намерила приложение в създаването на обхватна национална стратегия в областта на инвестициите в страната. В този смисъл няма как да не се отбележи, че макар и започнатите промени в курса на политиката спрямо ПЧИ да се оценяват положително, те идват със значително закъснение, което говори за недостатъчна последователност в нейното провеждане.

На трето място следва да се посочат някои аспекти на политиката към ПЧИ, които я правят до известна степен едностранчива. В по-голямата част от разглеждания период тя е ориентирана предимно към привличането и стимулирането на ПЧИ, докато политиките спрямо вече установените в страната инвеститори до голяма степен остават на заден план (Mladenova, 2008). Една

---

<sup>6</sup> Очертани са следните приоритетни сектори: 1. Електроника и електротехника, транспортно оборудване и машиностроене, химическа промишленост и пластмаси, хранително-вкусова промишленост, логистика, ИТ, аутсорсинг; 2. Здравеопазване и фармацевтика; 3. Чисти технологии и биотехнологии.

<sup>7</sup> Новите ключови индустрии с потенциал за привличане на ПЧИ са: мехатроника, ИКТ, аутсорсинг, нанотехнологии, биотехнологии, фармация и творчески индустрии. Други приоритетни сектори, в които страната има традиции и конкурентни предимства са: производство на хранителни продукти, текстил и облекло, химични продукти, производство на компютърна и комуникационна техника, електронни и оптични продукти, производство на електрически съоръжения, машини и оборудване.

ефективна политика спрямо ПЧИ предполага не само усилия за привличане на чуждестранни инвеститори, но и мерки, насочени към тяхното задържане, извличане на ползи от присъствието им и минимизиране на негативните ефекти от дейността им.

За да може вносът на ПЧИ да генерира повече положителни преки и косвени ефекти за приемащата страна е необходимо чуждестранните инвеститори да реинвестират и развиват създадените предприятия, както и да изграждат връзки с местни фирми. Те биха имали стимул да правят това, ако е налице благоприятна бизнес среда. България несъмнено има редица предимства като дестинация за ПЧИ: членство в ЕС, СТО и НАТО, макроикономическа стабилност, благоприятен данъчен режим, конкурентна цена на труда, стратегическо географско местоположение.<sup>8</sup> Същевременно обаче в продължение на години в страната остават нерешени редица проблеми, които представляват сериозни недостатъци на бизнес средата и едновременно с това са повод за оплаквания от страна на чуждестранните инвеститори. Сред тях са: непрозрачна и ниско ефективна държавна администрация; административни бариери пред бизнеса, проблеми в правната система, високи нива на корупция, лошо състояние на инфраструктурата, липса на кадри в някои сфери, чести промени на законите и др. С тези слаби страни на бизнес средата са свързани и 10-те проблемни области, посочени в одобрения от Министерски съвет през август 2015 г. анализ на проблемите, възпрепятстващи нарастването на инвестициите в България.<sup>9</sup> Той е изготвен в контекста на инициативата на Европейската комисия „Инвестиционен план за Европа”. Въпреки че България е сред първите държави членки в ЕС, предприели самостоятелни действия на национално ниво за премахване на пречките пред инвестициите<sup>10</sup>, все още са налице редица предизвикателства по отношение на бизнес климата в страната. Показателен в това отношение е фактът, че в класацията на Световната банка Doing Business за 2018 г. България пада до 50-то място (сред 190 страни), след като през предходната година е заемала 39-та позиция.<sup>11</sup>

Подобряването на бизнес средата и особено ролята на институциите са от ключово значение не само за извличането на ползи от присъствието на чуждестранни инвеститори в националната икономика, но и за минимизирането на негативните ефекти от тяхната дейност. Такива могат да възникнат в резултат на нарушаване от страна на предприятията под чужд контрол на трудовото

---

<sup>8</sup> Тези и други предимства на страната са посочени в сайта на БАИ.

<sup>9</sup> Посочените 10 проблемни области, възпрепятстващи нарастването на инвестициите са: „Присъединяване към мрежите на техническата инфраструктура (електричество, газ, вода), в т.ч. срокове, брой процедури и разходи“; „Разрешителни за строителство – брой процедури и време за тяхното изпълнение“; „Несъгласуваност на административни процедури, свързани с реализацията на инвестиционни намерения и забавяне при предоставянето на услугите и след законовите срокове от централната и местните власти“; „Често променящо се законодателство“; „Отсъствие на изградена пътна инфраструктура или лошо състояние на съществуващата такава“; „Липса на специалисти в търсени от бизнеса области и лошо качество на професионалното образование“; „Независимост на съдебната система и корупция“; „Ниска ефективност на правната рамка за разрешаване на спорове“; „Административни процедури във връзка с международния стокообмен и съпътстващи разходи при внос и износ“; „Време за плащане на данъци“.

<sup>10</sup> През 2016 г. Министерският съвет одобри План за действие, включващ 118 мерки, които адресират основните проблемни области, възпрепятстващи нарастването на инвестициите.

<sup>11</sup> България заема сравнително ниски позиции в класацията през 2018 г. (и също така се представя по-зле в сравнение с 2017 г.) в следните области: свързване към електрическата мрежа – 141-во място; стартиране на бизнес – 95-то място; плащане на данъци – 90-то място.

законодателство<sup>12</sup>, закона за защита на конкуренцията или за опазване на околната среда. При наличие на силни институции обаче, появата на подобни проблеми би била ограничена и интересите на чуждестранните инвеститори биха били съчетани с националните интереси.

### **Заклучение**

Възприемането на ПЧИ като важен фактор за икономическото развитие на България предопределя установяването на либерален режим спрямо чуждите инвеститори още в началото на 90-те години. Ако в този период усилията за насърчаване на ПЧИ не постигат желаните цели поради макроикономическата и политическа нестабилност в страната, то след 1997 г. политиката в областта на ПЧИ потенциално има много по-голяма възможност да влиее върху привличането на чужди инвеститори и оттук върху националното икономическо развитие. Прегледът на промените в свързаното с ПЧИ законодателство обаче показва, че в периода на интензивно навлизане на ПЧИ преди кризата, в политиката в тази област липсва достатъчно целенасоченост, селективност, своевременно и адекватно отразяване на вече осезаемото присъствие на чуждите инвеститори. Заложените преди всичко количествени цели по отношение на вноса на ПЧИ в този период обясняват и неблагоприятното отраслово и регионално разпределение на натрупания запас на ПЧИ. Тези проблеми, в комбинация с изключително ниските нива на ПЧИ в следкризисния период, с времето водят до известно преосмисляне на политиката спрямо ПЧИ. В последните няколко години се наблюдават опити за възприемане на секторен и регионален подход, които макар и да идват със закъснение следва да се отчетат като стъпка в правилната посока. В същото време обаче анализът показва, че в политиката спрямо ПЧИ все още съществуват нерешени проблеми, което дава основание да се изведат няколко препоръки.

Първо, необходими са усилия за подобряване състоянието на статистическата отчетност, доколкото това е отдавна съществуващ и дискутиран проблем, възпрепятстващ провеждането на задълбочени икономически анализи, а именно на такива би следвало да стъпва политиката спрямо ПЧИ. Второ, с оглед на привличането и задържането на чужди инвеститори, от важно значение е засилването на мерките за подобряване на бизнес средата. Трето, необходимо е продължаване и задълбочаване на усилията за привличане на повече качествени ПЧИ чрез възприетия в последните няколко години секторен и регионален подход в политиката спрямо тях. Този нов фокус в концепцията за привличане на ПЧИ също така следва да намери приложение при разработване на дългосрочна стратегия в тази област, тъй като само такава политика спрямо ПЧИ би могла да благоприятства националното икономическо развитие.

### **Цитирана литература**

1. Ганчев, Д. (2010). Преките чуждестранни инвестиции за периода 1992-2008 г. – изводи и нови предизвикателства. *Икономически алтернативи*, 2, 40 – 56,

---

<sup>12</sup> Информация за подобни случаи се появява периодично, като един от ярките примери е свързан с констатираните през 2014 г. тежки нарушения на трудовото законодателство от страна на "Язаки България" в Ямбол, собственост на японски производител на автомобилни компоненти. През 2015 г. същата фирма бе удостоена с наградата „Инвестиция в човешкия капитал“ на БАИ, което предизвика остри критики и протести от страна на някои синдикати.

2. Гоев, В. (2010). Релокализиране на западноевропейски предприятия в България (резултати от анкетно проучване сред чуждестранните инвеститори). *Научни трудове на УНСС*, том 2, 78 – 114.
3. Колев, К. (2012). *Глобализация, транснационални корпорации и регионално развитие*. Стено, Варна.
4. Манев, М. (2016). Косвени ефекти от преките чуждестранни инвестиции в производството на автомобилни части в България. *Известия*, 60(4), 459-476.
5. Младенова, З., Димитрова, В. и К. Колев (2005). *Преките чуждестранни инвестиции в регион Варна*. Университетско издателство „Наука и Икономика“, Варна.
6. Младенова, З. (2006). Преките чуждестранни инвестиции в българската икономика: въпроси на оценката. *Известия*, 3, 35-46.
7. Младенова, З. (2007). От статистика на ПЧИ към измерване дейността на предприятията под чуждестранен контрол. *Статистика*, 3, 31-48.
8. Младенова, З. (2013). Политиката към преките чуждестранни инвестиции в България пред стари и нови проблеми. *Известия на съюза на учените – Варна, Серия „Икономически науки“*, 3 – 14.
9. Чанков, Г. (2007). Роля на транснационалните корпорации (ТНК) в световната икономика и въздействието им върху интеграцията в ЕС. *Икономически алтернативи*, 4, 136 – 142.
10. Christova-Balkanska, I. (2009). Foreign Direct Investments in Bulgaria: Do They Have an Effect on the Economic Development of the Country?. *Economic Studies Journal*, Bulgarian Academy of Sciences - Economic Research Institute, 1, 197-213.
11. Goev, V., Boshnakov, V. and E. Tosheva (2011). Foreign Direct Investments In Bulgaria: Main Results Of Foreign Investors Surveys. *Analele Stiintifice ale Universitatii "Alexandru Ioan Cuza" din Iasi - Stiinte Economice*, Alexandru Ioan Cuza University, Faculty of Economics and Business Administration, 58, 387-410.
12. Kolev, K. (2010). The role of multinational enterprises for regional development in Bulgaria. *Eastern Journal of European Studies*, 1(2), 119 – 138.
13. Mladenova, Z. (2008). Towards a More Adequate FDI Policy. *Годишник на СУ „Св. Климент Охридски“*, Стопански факултет, том 7, 197-209.
14. Monastiriotis, V. and R. Alegria (2011). Origin of FDI and Intra-Industry Domestic Spillovers: The Case of Greek and European FDI in Bulgaria. *Review of Development Economics*, 15(2), 326–339.
15. UNCTAD (2003). *World Investment Directory, Country Profile: Bulgaria*.