

**ИКОНОМИЧЕСКИ УНИВЕРСИТЕТ – ВАРНА
ФАКУЛТЕТ „ИНФОРМАТИКА“
КАТЕДРА „СТАТИСТИКА И ПРИЛОЖНА МАТЕМАТИКА”**

Константин Георгиев Капитанов

**ВЛИЯНИЕ НА ПРЕКИТЕ ЧУЖДЕСТРАННИ ИНВЕСТИЦИИ
ВЪРХУ ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПРОЦЕС НА ГРУПИ СТРАНИ ОТ
ЕВРОПА**

АВТОРЕФЕРАТ

**на дисертационен труд за присъждане
на образователна и научна степен „доктор“
по професионално направление 3.8 Икономика,
докторска програма „Статистика и демография“**

**Научен консултант:
Проф. д-р Веселин Иванов Хаджиев**

**Варна
2021 г.**

Дисертационният труд е в общ обем 202 страници и включва въведение, три глави, заключение, използвани съкращения и приложение.

Списък на литературните източници – 136 заглавия, от които 71 на български език, 65 на английски език и 26 електронни адреса

Защитата на дисертационния труд ще се състои на г. от ч. в зала..... на Икономически университет – Варна, на заседание на Научно жури, назначено със Заповед № РД-..... от г. на Ректора на Икономически университет - Варна. Материалите по защитата са на разположение на интересуващите се на интернет страницата на Икономически университет - Варна, www.ue-varna.bg.

I. ОБЩА ХАРАКТЕРИСТИКА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Актуалност и значимост на изследването

Преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ) представляват съществен елемент от финансовата глобализация. В своята същност те притежават потенциал за засилване на икономическия растеж. Имайки предвид същността и природата на ПЧИ като част от международния инвестиционен процес обосновано се смята, че оказват влияние върху множество икономически параметри. Интерес в настоящия дисертационен труд поражда влиянието на ПЧИ върху вътрешните инвестиции, които характеризират вътрешното натрупване в дадена икономика. **Актуалността на проблема** се свежда до необходимостта от детайлен анализ на нетните потоци входящи и изходящи ПЧИ и техният икономически ефект върху вътрешните инвестиции, особено в момент при който европейските страни са силно икономически небалансирани.

С цел прецениране устойчивостта на изследваната връзка ПЧИ – вътрешни инвестиции и разширяване на научното познание по проблема се прилагат способите на панелния регресионен анализ при страни от Европа с различно икономическо развитие. Предварително отделните страни са класифицирани от автора в четири основни групи спрямо интеграцията им към ЕС и икономическите следствия от този фактор.

Резултатите от настоящото изследване биха допринесли за получаване на съвременен поглед върху икономическите ефекти от ПЧИ и биха извели основните детерминанти на вътрешните инвестиции в различни конюнктури.

Обект на изследване е инвестиционният процес в изследваните групи страни от Европа.

Предмет на изследване е икономическото влияние на преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ) върху вътрешните инвестиции при групи страни от Европа с различна степен на развитие.

Научноизследователската теза в изследването е, че взаимната зависимост между преките чуждестранни инвестиции и вътрешните инвестиции се проявява в различна степен при отделните групи страни спрямо различната им интеграция в ЕС, развитие на паричните им пазари, достъпност до трудови, стокови и капиталови пазари.

Методология на изследване

При разработването на дисертационния труд се прилагат индуктивни и дедуктивни методи, дескриптивен анализ, сравнителен анализ. Използва се методологията на редица статистически методи в това число описателна статистика, регресионен анализ и иконометрични модели с анализ на панелни данни.

Информационната осигуреност на изследването се основава на официално публикувани първични и вторични източници на статистически бази данни от електронните и печатни издания на Международния валутен фонд, Световната банка и Конференция за търговия и развитие на ООН (УНКТАД).

За реализирането на поставените задачи в дисертационния труд са използвани възможностите на следните софтуерни продукти със статистическа и иконометрична насоченост (Microsoft Excel 2010, SPSS Version 19.0, StataSE 10.1).

Ограничения на изследването

Ограниченията наложени в дисертационния труд са свързани с: период на изследване, обхват на изследване, вид на данните. Фиксираният изследователски период 1995 г. – 2013 г. предоставя възможност за проследяване устойчивостта на прецезираната връзка преди и след световната финансова криза от 2008 г. без наличие на допълнителни предпоставки водещи до икономически следствия, които не са предмет на изследването. Пример за подобни предпоставки са бежанските вълни в Европа след 2014 г.

В обхвата на изследване попадат 36 страни от Европа, класифицирани от автора в четири групи спрямо интеграцията им в ЕС и икономическите следствия от това.

В дисертационния труд се работи с годишни данни подобно на публикуваните изследвания по темата. Характера на годишните данни като периодичност описва в най – голяма степен поведението на изследваните икономически показатели.

Апробация на дисертационния труд

Дисертационният труд е обсъден на две заседания на катедра „Статистика и приложна математика“ при Икономически университет – Варна. По темата на дисертационния труд са публикувани една статия и три доклада.

II. СТРУКТУРА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Дисертационният труд е структуриран във въведение, три глави, заключение, използвани съкращения, използвана литература, приложения.

Въведение

Първа глава. Теоретико - методологически аспекти при изследване влиянието на преките чуждестранни инвестиции върху инвестиционния процес в групи страни от Европа

1.1 Същност на международния инвестиционен процес. Природа и класификация на преките чуждестранни инвестиции в контекста на глобализацията

1.2 Механизъм на взаимодействие между ПЧИ и инвестиционния процес

1.3 Преглед на съвременни иконометрични модели при изследване влиянието на ПЧИ върху инвестиционния процес

1.4 Панелна иконометрия. Същност, характеристики, приложение

1.5 Информационни аспекти на изследването

Втора глава. Емпирични аспекти на инвестиционния процес в групи страни от Европа

2.1 Тенденции в инвестиционния процес в избрани страни от Европа (страни – учредители на ЕС и присъединени към ЕС през 1995 г).

2.2 Тенденции в инвестиционния процес в страните присъединени към ЕС през 2004 г

2.3 Тенденции в инвестиционния процес на страните присъединени през 2007 г. и 2013 г. в ЕС.

2.4 Тенденции в инвестиционния процес на страните кандидати за членство в ЕС

Трета глава: Панелни модели на влиянието на ПЧИ върху инвестиционния процес на избрани страни от Европа

3.1 Иконометрични модели на влиянието на ПЧИ върху инвестиционния процес, основани на класически многофакторен регресионен модел

3.2 Иконометрични модели на влиянието на ПЧИ върху инвестиционния процес, основани на класически панелен подход

3.3 Иконометрични модели на влиянието на ПЧИ върху инвестиционния процес, основани на частично аджустиран панелен регресионен модел

Заклучение

Използвани съкращения

Използвана литература

Приложения

III. КРАТКО ИЗЛОЖЕНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Първа глава

Теоретико - методологически аспекти при изследване влиянието на преките чуждестранни инвестиции върху инвестиционния процес в групи страни от Европа

В първа глава е представена теоретико – методологическата рамка на дисертацията. Тя е структурирана от пет точки. В първа точка са разгледани същността на международния инвестиционен процес и глобализацията като среда за развитие и реализация на преки чуждестранни инвестиции. Във втора точка е представен механизъм на взаимодействие между преките чуждестранни инвестиции и инвестиционния процес. В трета точка е извършен преглед на съвременни иконометрични модели по изследвания проблем. В четвърта точка се разглеждат същността, характеристиките и приложението на панелния анализ в дисертационния труд. В пета точка се формулират информационните аспекти на изследването – период на изследване, обхват на изследване, информационни източници, изследвани показатели.

1.1 Същност на международния инвестиционен процес. Природа и класификация на преките чуждестранни инвестиции в контекста на глобализацията

В литературата множество автори¹ се обединяват около идеята, че инвестиционният процес създава условия за стопанска дейност на базата на материална и финансова основа и е един от основните фактори за

¹ В това число Бригман; Гапенски; Гитмън; Адамов; Трифонов; Стойков; Момчев; Желев и др.

икономически растеж. Теза поддържана от Организацията за икономическо сътрудничество и развитие е, че международният инвестиционен процес стимулира просперитета и икономическото развитие в страните изпращачи и страните получатели.² В своята същност инвестиционният процес е двуфазов. Характеризира се с отлив на капитали от вложителя и приток на капитали при инвестиционния реципиент като е възможно пресечната точка между интересите да се покрие от инвестиционен посредник.

Инвестиционният процес предлага на инвеститорите възможности за разширяване на портфолио, минимизиране на риск, разширяване хоризонт на възвращаемост и представлява средство за добавяне на различни финансови инструменти при условия на ограничени вътрешни пазари. Основните видове международни инвестиции могат да бъдат сведени до: държавни фондове; трансгранични заеми; чуждестранни портфейлни инвестиции; преки чуждестранни инвестиции (предмет на изследване в дисертационния труд).

МВФ определя глобализацията като: „растяща икономическа взаимозависимост между страните от целия свят чрез нарастващ обем и разнообразие на трансграничните потоци от стоки и услуги и на международното движение на капитали, а също и чрез по – широката и бърза международна дифузия на технологиите“³.

Като основни субекти на глобализацията могат да бъдат отразени всички икономически институции, които притежават интереси и възможности за нейното осъществяване. В тази връзка е необходимо да се открият транснационалните корпорации, световните банкови и кредитни институции, както и формираните автономни органи с цел координиране

² <https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/foi.htm>

³ IMF, World Economic Outlook, Meeting the Challenges of Globalization in the Advanced Economies, May 1997, p.45.

на специфични дейности от стопански характер, рейтингови агенции, които служат като индикатор. От изброените по - горе субекти на глобализацията в обхвата на изследването попадат транснационалните корпорации. По дефиниция на Унктад⁴ транснационална корпорация (ТНК) е предприятие, което контролира активи на други субекти в икономики, различни от своята, обикновено чрез притежаване на определен собствен капиталов дял.⁵ Обикновено за праг на контрол на активите се счита дялов капитал от 10% или повече.

Дисертационният труд се базира на официално приетата дефиниция за ПЧИ в Ръководството по платежен баланс (2008) - шесто издание на МВФ и Ръководните дефиниции за преки чуждестранни инвестиции (2008) – четвърто издание на ОИСР, а именно: *„Преки чуждестранни инвестиции са категории инвестиции, които имат за цел установяване на траен интерес от местно предприятие (пряк инвеститор) в предприятие, което работи извън икономиката на прекия инвеститор. Като доказателство или достатъчен критерий за наличие на дългосрочна връзка и значителна степен на влияние се счита придобиването на 10 % или повече от правото на глас при управлението на местното предприятие. Преките чуждестранни инвестиции включват както първоначалната транзакция, чрез която се установяват отношенията между прекия инвеститор и местното предприятие, така и всички транзакции на последващ етап между тях.“*⁶

⁴ УНКТАД (UNCTAD) – Конференция за търговия и развитие на ООН (United Nations Conference on Trade and Development) – субсидиарен орган на Общото събрание на ООН, със седалище Женева, Швейцария. Публикува ежегоден доклад за преките чуждестранни инвестиции и класация на ТНК. Създаден през 1963 г. поради притеснения относно мястото на слаборазвитите държави в международната търговия. Понастоящем работата на УНКТАД се простира върху следните области: международна търговия, конкуренция и конкурентна политика, търговски преговори и търговска дипломатия, изграждане на информационна база данни за развиващите се държави, опазване на околната среда, инвестиции, технологии и редица други програми.

⁵ https://unctad.org/system/files/official-document/gdscsir20041c3_en.pdf

⁶ OECD. Glossary of Foreign Direct Investment terms and definition. Part of 4th Edition of the OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. 2008, p. 7.

1.2 Механизъм на взаимодействие между ПЧИ и инвестиционния процес

В своята същност преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ) притежават потенциал за засилване на икономическия растеж. В литературата се счита, че формирането на монополни бизнес структури влияе негативно върху вътрешните инвестиции и невъзможността за тяхното развитие и икономическо абсорбиране. От друга страна се отчита факта, че ПЧИ стимулират общата инвестиционна активност и пряко си взаимодействат с вътрешните инвестиции чрез общ механизъм на инвестиционния поток.

Научните позиции на някои основополагащи макроикономически теории не са еднозначни при взаимодействието ПЧИ – инвестиционен процес и в тях се влага различно съдържание.

Хаймър (1960)⁷ извежда тезата, че на външните пазари фирмите инвеститори не действат в условия на съвършена конкуренция като твърди, че в условията на съвършена конкуренция ПЧИ изобщо не биха съществували. Според Хаймър ПЧИ представляват стратегически отговор на фирмата на несъвършения пазар и едновременно с това инструмент за преодоляване на това несъвършенство.

Върнан (1966)⁸ предлага модел, който илюстрира връзката между външната търговия и възможностите на задграничната инвестиционна дейност. Засяга въпроса за жизнения цикъл на продукта, като описва основните стадии: цикъл на въвеждане; експоненциален растеж; забавяне; залез – последователност, която в съвременен план съответства на процеса по внедряване на дадена стока, разширяването, зрелостта и стареенето.

⁷ Hymer, S. International Operations Of National Firms: a Study of Direct Investment, PhD thesis Cambridge, The MIT Press, 1960 (published in 1976).

⁸ Vernon, R. International Investment and International Trade in the Product Cycle. //Quarterly Journal of Economics, 1966, 80, p. 90-207

Алибер (1970)⁹ разработва т.н. „валутен модел“ и критикува моделите Върнан и Хаймър като твърди, че те не са теории за преки чуждестранни инвестиции, а описват единствено растежа на фирмата в условията на международна икономика. Алибер поставя паричния капитал считайки, че преките чуждестранни инвестиции и дейността на ТНК притежават като основна цел предимно установяване на контрол над вече функциониращи предприятия, а не създаването на нови.

Дънинг (1977¹⁰, 2000¹¹, 2001¹²) излага своя еkleктичен модел който дефинира, че върху дейността на ТНК в качеството на износител на капитал въздействат три основни предпоставки: собственост, локализация и интернационализация. Концепцията разкрива ориентири пред държавите, които приемат чуждестранни инвестиции, като ги подпомага при изграждане на адекватни стратегии и политики с цел привличането на чуждестранни капитали.

Множество автори изследват и моделират взаимодействието на входящи и изходящи потоци ПЧИ с вътрешните инвестиции. В общ план моделите достигат до заключението, че нестабилността на ПЧИ оказва негативен ефект върху икономическия растеж, а ПЧИ заложи в стабилна основа, управлявани последователно и стратегически рационално оказват положителен икономически ефект. Като основен пункт при привличането на ПЧИ и тяхното взаимодействие с вътрешните инвестиции се явява провежданата от страната реципиент държавна политика. Доказано е, че по - големите по размер пазари привличат по – голям дял потоци ПЧИ,

⁹ Aliber, R. A Theory of Direct Foreign Investment. //The International Corporation, Cambridge, MA, MIT, 1970, p. 17–34

¹⁰ Dunning, J. Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach. //The International Allocation of Economic Activity: Proceedings of a Nobel Symposium, London, Macmillan Press, 1977, p. 395-418

¹¹ Dunning, J. The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity. //International Business Review, 9, 2000, p. 163–190

¹² Dunning, J. The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future. //International Journal of the Economics of Business, 2001, 8 (2), p.173-190

отколкото по – малките и намиращи се в застой икономики. Инвеститорите считат абсорбационния потенциал и времеви фактор за осъществяване на инвестицията за основни моменти в дейността си. Основополагащ фактор в релацията ПЧИ – вътрешни инвестиции се явява макроикономическата стабилност която характеризира успеха на политиката на отделните правителства за постигане на икономическо равновесие и създаване на благоприятна среда за потоците от ПЧИ. Икономическата нестабилност и инфлацията са основни показатели на несигурна макроикономическа основа и обезкуражават потоците ПЧИ. В тази връзка широко приложима е „Концепцията за пътя на инвестиционното развитие на нациите“ Дънинг (1981¹³, 1986¹⁴). Тя гласи, че всяка отделна страна, водена от равнището на своето икономическо развитие провежда политики на износ и внос на ПЧИ. Концепцията анализира и изследва промяната в нетната инвестиционна позиция (НИП) на всяка страна в хода на нейното социално, икономическо и технологично развитие.

Вземайки предвид направеният преглед на макроикономически теоретични концепции, без дисертационният труд да има претенции за изчерпателност, може да се изгради механизъм в релацията преки чуждестранни инвестиции – инвестиционен процес чрез следния теоретичен модел:

Входящи ПЧИ = f(пазарен размер, макроикономическа стабилност, инфраструктура, разходи за труд, кредитен рейтинг, отвореност на търговията, вътрешна конюнктурна среда, валутни курсове, ПЧИ до други развиващи се икономики, външна продукция, външни лихвени проценти).

¹³ Dunning, J.H. (1981) Explaining outward direct investment of developing countries: in support of the eclectic theory of international production, in K. Kumar and M. McLeod (eds) *Multinationals from Developing Countries*. San Francisco: Lexington Press, pp. 1–22.

¹⁴ Dunning, J.H. (1986) The investment development cycle revisited. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 122: 667–77.

1.3 Преглед на съвременни иконометрични модели при изследване влиянието на ПЧИ върху инвестиционния процес

Ефектите от преките чуждестранни инвестиции върху вътрешните инвестиции могат да се разглеждат едновременно в краткосрочен и дългосрочен план. За постигането на тази цел при емпиричните изследвания са приложими различни подходи.

Множество автори в т.ч. Дуа (2014)¹⁵, Ерега (2015)¹⁶, Киношита и Кампос (2008)¹⁷, Арбатли (2011)¹⁸ изследват ПЧИ като носители на структурни реформи и икономически растеж. Отделни постановки включват различни променливи приложени в различни по степен на развитие и структура икономики. Различните модели се обединяват около следните факторни променливи: размер на пазар, инфраструктура и макроикономическа среда, институционални фактори, инфлация, банкова ефективност, либерализация на търговия, приватизация, образование, дял на износа в БВП, реален ръст на БВП, реален валутен курс. Основна критична бележка към тях е липсата на времеви лаг който да бъде отчетен от влизане на чуждестранните инвестиции до тяхното усвояване и реално икономическо абсорбиране. Постановките страдат от предположението за моментална реакция на вътрешните инвестиции на промените на преките чуждестранни инвестиции.

При изследване влиянията породени от ПЧИ е необходимо отчитане на времето като допълнителна променлива с цел проследяване

¹⁵ Dua, P. Macroeconomic Determinants of Foreign Direct Investment: Evidence from India. The Journal of Developing Areas, 2014, p. 133-155.

¹⁶ Eregha, P.B. Foreign Direct Investment Inflow, Volatility and Domestic Investment in West Africa. The Journal of Developing Areas. Tennessee State University College of Business. Vol 49. Number 2., 2015. p. 273-294

¹⁷ Kinoshita, Y., Campos, N. Foreign Direct Investment and Structural Reforms: Panel Evidence from Eastern Europe and Latin America. IMF. On the Causes and Consequences of Structural Reforms., 2008.

¹⁸ Arbatli, E. Economic Policies and FDI Inflows to Emerging Market Economies. IMF Working paper. 2011.

устойчивостта в дългосрочен период. В тази връзка Ал – Садиг (2013)¹⁹ използва динамичен панел данни с цел изчисляване ефектите на ПЧИ върху скоростта на вътрешните инвестиции в краткосрочен и дългосрочен период, като включва едногодишен лаг на вътрешната инвестиция в страните реципиенти и улавя скоростта на приспособяване на вътрешните инвестиции към желаното ниво в национален мащаб.

Кан и Рос (1977)²⁰ разработват специфичен подход за коригиране на проблема със закъснението на зависимостта. Те изграждат т.н. частично аджустиран модел. Основната им идея е във вектора с екзогенни променливи да се включи със закъснение и ендогенната променлива. Според Кан и Рос коефициентът на аджустиране измерва скоростта на агрегиране на вътрешните инвестиции. Приема се, че по – големият коефициент на аджустиране отбелязва по – висока скорост на приспособяване.

На основание изложеното може да се направи заключение, че очакваното равнище на вътрешни инвестиции зависи от потоците входящи и изходящи преки чуждестранни инвестиции, редица екзогенни променливи, случайни фактори, времеви лаг.

1.4 Същност, приложение и особености на панелния анализ на данни

Единодушно е мнението (Бьорн²¹, Фицджералд²², Арелано²³, Балтаги²⁴) относно ползите от използването на панелни данни. Хсиао

¹⁹ Al-Sadig, A. Outward Foreign Direct Investment and Domestic Investment: the Case of Developing Countries. IMF Working Paper. 2013

²⁰ Khan, M., Ross, K. The functional form of the aggregate import demand equation. Journal of International Economics., Vol 7, 1977. p. 149-160

²¹ Biorn, E. Econometrics of Panel Data. Oxford University Press, 2017.

²² Fitzgerald, J. Gottshalk, P. Moffitt, R. An analysis of Sample Attrition in Panel Data. The Journal of Human Research, 1998. p. 252-299

²³ Arellano, M. Panel Data Econometrics. Oxford University Press, 2013.

²⁴ Baltagi, B. Econometric Analysis of Panel Data. Chichester, John Wiley & Sons Ltd, 2013.

(2003)²⁵ изгражда тезата си за ползите, като извежда някои основни особености:

- Контрол на индивидуалната хетерогенност.
- Изследване на голям обем информация.
- Възможност за детайлно изследване на обектите и динамиката на тяхното поведение.
- Детайлна идентификация на икономически ефекти.
- Възможност за изграждане на сложни икономически модели.

Всички изброени предпоставки са налични в текущото изследване.

Панелните данни позволяват да се наблюдава как отделни икономически показатели се променят и търпят определено развитие (Нерлов 2002)²⁶. Дават възможност да се определи кои икономически субекти се възползват от това развитие и открояват в жизнения цикъл на дадена променлива преходни периоди, периоди на кризи, подем, рецесии, депресии. Това свойство пряко детерминира с необходимостта от изследване устойчивостта на прецезираната връзка ПЧИ – вътрешни инвестиции в дисертационния труд при различни икономически периоди. Панелите правят възможно да се наблюдава дадена променлива към един момент, а друга променлива в друг момент едновременно и да се търсят определени закономерности, връзки и бъдещи прогнози.

По структура панелът представлява матрица от данни. В практиката най – често панелът е двумерен. Едното измерение е времево, тоест включва данни за наблюдаваната единица към различни моменти от време, а другото е пространствено – включва данни за различни наблюдавани единици към един и същ момент.²⁷ Тази класическа структура е приложена

²⁵ Hsiao. C. Analysis of panel data. 2nd edition. Cambridge University Press, 2003.

²⁶ Nerlove, M. Essays in Panel Data Econometrics. Cambridge University Press., 2002, p.36

²⁷ Маринов, Г. Панелни единични корени и коинтеграция. Издателство „Онгъл“, Варна, 2014. с. 105

в дисертационния труд. Пространствените наблюдения се явяват отделните държави обозначени класически с N . Времевите наблюдения се обозначават с T . Поради факта, че панелът е двумерна матрица от данни, то той съдържа $N \times T$ наблюдения.

Най – често използваните регресионни линейни панелни модели и съответно приложени в настоящата дисертация се разделят на: модели с фиксирани ефекти (fixed effects regressions) и модели със случайни ефекти (random effects regressions). Значимата разлика между двата подхода е начинът на третиране на ненаблюдаемите променливи в регресионния модел. Тестът на Hausmann (1978) установява изборът между това дали да се приложи модел с фиксирани ефекти или модел със случайни ефекти. Същността при избора на конкретния модел е дали има значима корелация между ненаблюдаваните специфични за наблюдаваната единица случайни ефекти и регресорите. Ако няма съществена значима разлика между ковариационните матрици на двата модела, корелациите между регресорите и случайните ефекти са статистически незначими, random effects моделът е по – мощен и следва да се използва именно той.²⁸

Направеният преглед на структурата и свойствата на панелните регресионни модели имат за цел да представят възможностите които стоят пред изследователя и алгоритъма който е необходимо да бъде спазен в изследователския процес.

1.5 Информационни аспекти на изследването

В дисертационния труд се изследват тридесет и шест държави от Европа за периода 1995 г. – 2013 г., класифицирани от автора в четири групи както следва:

²⁸ Маринов, Г. Панелни единични корени и коинтеграция. Издателство „Онгъл“, Варна, 2014. С. 115.

Таблица 1**Групировка на изследваните страни**

Група	Основание	Държави
Група 1	Учредители на ЕС; присъединени през 1995 г.; избрани членове от Шенгенското пространство	Австрия, Белгия, Дания, Финландия, Франция, Германия, Гърция, Ирландия, Италия, Люксембург, Нидерландия, Испания, Швеция, Великобритания, Португалия, Норвегия, Швейцария
Група 2	Страни, присъединени в ЕС през 2004 г.	Кипър, Чехия, Естония, Литва, Латвия, Словакия, Словения, Унгария, Полша, Малта
Група 3	Страни, присъединени през 2007 г. и 2013 г.	България, Румъния, Хърватска
Група 4	Страни, кандидати за присъединяване в ЕС	Сърбия, Северна Македония, Черна гора, Албания, Босна и Херцеговина, Исландия

Авторова групировка

Като основен мотив в изведената класификация се има предвид интеграцията на отделните страни към ЕС. Счита се, че присъединителните вълни включват страни със сходни неразривно свързани социално - икономически и политически характеристики. Копенхагенските критерий от 1993 г. разглеждат изискванията за членство в ЕС, като след тяхното приемане има вълни на разширение през 1995 г., 2004 г., 2007 г. и 2013 г. По време на предприсъединителния период страните – кандидати за членство в ЕС получават финансова, административна и техническа помощ за да могат да изпълнят трите основни момента от критериите:

1. Стабилност на институциите, които гарантират демокрация, върховенството на закона, човешките права и закрилата на малцинствата.

2. Функционираща пазарна икономика и способност за издържане на конкурентните сили в рамките на ЕС.
3. Способност за изпълнение на задълженията, свързани с членството в ЕС, включително готовност за придържане към политически, икономически и валутен съюз.²⁹

Естествено разбиране е, че покриването на изведените критерии има политически цели. Неопровержим факт обаче е, че тези политически цели водят до икономически резултати – предмет на изследване в настоящия труд.

Към 2021 г. от всички 27 страни в ЕС, 70 % са въвели еврото за официална валута, а от всички изследвани 36 страни в дисертационния труд членове на еврозоната са 53 %. Към 2021 г. 83 % или 30 от общо 36 държави обхванати в изследването на дисертационния труд са членки на създаденото през 1994 г. Европейско икономическо пространство. Предвид целта на ЕИП да разшири вътрешния пазар на ЕС към страните от Европейската асоциация за свободна търговия (ЕАСТ) като провежда хоризонтални политики насочени към четирите свободи на пазара (свободно движение на хора, стоки, услуги и капитал), то тя пряко може да бъде разгледана като стимул за облекчено осъществяване на ПЧИ в специфични пазари. Към 2021 г. 94 % или 34 от общо 36 страни в изследването са членки на Световната търговска организация, като 2 страни (Сърбия и Босна и Херцеговина) са страни наблюдатели. Членството в СТО оказва силно влияние върху обема и структурата на инвестиционния пазар чрез споразуменията уреждащи търговски политики, инвестиционни мерки, правата на интелектуална собственост, защитни и регулаторни механизми.

²⁹ http://eur-lex.europa.eu/summary/glossary/accession_criteria_copenhagen.html

В табл. 2 са представени включените променливи в изследването, техните източници и дефиниции.

Таблица 2

Дефиниции на променливите и техните източници

Променлива	Дефиниция	Дефиниция	Източник
DI	Domestic investment	Вътрешни инвестиции	World Economic Outlook database, 2014
RGDPG	Real GDP growth	Темп на растеж на реален БВП	World Economic Outlook database, 2014
Inflation	Annual inflation rate	Инфлация	World Economic Outlook database, 2014
Saving	Gross national saving	Брутно национално спестяване	World Economic Outlook database, 2014
M2	Money and quasi money (M2) as % of GDP	Пари и квази пари (M2) като процент от БВП	World Economic Outlook database, 2014
Openness	Merchandise trade as % of GDP	Стокообмен като % от БВП	World Development Indicators 2014
FDI inflows	Foreign direct investment inflows	Входящи потоци ПЧИ	UNCTAD`s World Investment Report 2014
FDI outflows	Foreign direct investment outflows	Изходящи потоци ПЧИ	UNCTAD`s World Investment Report 2014
FDI inflows % GDP	Foreign direct investment inflows % of GDP	Входящи ПЧИ като % от БВП	UNCTAD`s World Investment Report 2014
FDI outflows % GDP	Foreign direct investment outflows % of GDP	Изходящи ПЧИ като % от БВП	UNCTAD`s World Investment Report 2014
FDI inflows % of total world	Foreign direct investment inflows % of total world	Входящи ПЧИ като % от всички цял свят	UNCTAD`s World Investment Report 2014
FDI outflows % of total world	Foreign direct investment outflows % of total world	Изходящи ПЧИ като % от всички цял свят	UNCTAD`s World Investment Report 2014

Втора глава

Емпирични аспекти на инвестиционния процес в групи страни от Европа

Във втора глава е извършен емпиричен икономико – статистически анализ на инвестиционния процес в изследваните групи страни поотделно. Изготвен е сравнителен анализ между отделните групи с цел съпоставка. Втора глава е структурирана в четири точки. В първа точка се разглеждат тенденции в инвестиционния процес в страните от група 1 (страни – учредители на ЕС и присъединени към ЕС през 1995 г). Във втора точка се изследват тенденциите в инвестиционния процес в страните от група 2 (присъединени към ЕС през 2004 г). В трета точка се анализират тенденциите в инвестиционния процес на страните присъединени през 2007 г. и 2013 г. в ЕС. В четвърта точка се изследват тенденции в инвестиционния процес на страните кандидати за членство в ЕС.

2.1 Тенденции в инвестиционния процес в избрани страни от Европа (страни – учредители на ЕС и присъединени към ЕС през 1995 г).

Проявата на корелационна зависимост между ПЧИ и вътрешните инвестиции се осъществява в специфична среда в зависимост от баланса на входящите и изходящите инвестиции. В табл. 3 са представени средните стойности потоци входящи и изходящи ПЧИ за периода 1995 г. – 2013 г. по групи страни.

Таблица 3

Потоци входящи и изходящи ПЧИ средни стойности по групи страни за периода 1995 г. – 2013 г.

Групи страни	Входящи ПЧИ /млн. щ.д./ средни	Изходящи ПЧИ /млн. щ.д./ средни
Група 1 (страни-учредители и присъединени през 1995 г.)	20536,35	29910,64
Група 2 (страни присъединени през 2004 г.)	4614,24	2272,27
Група 3 (страни, присъединени през 2007 г. и 2013 г)	2837,82	156,49
Група 4 (кандидатстващи страни)	541,57	192,68

Единствено страните от група 1 се явяват нетни износители на чуждестранни инвестиции, тъй като средно за разглеждания период изходящите ПЧИ надхвърлят входящите. Това е съвсем обосновано предвид включените в групата развити икономики с традиции в провежданите международни инвестиционни политики, които пряко кореспондират с класическите теории на Хаймър (1960) и Върнан (1966) описани в глава първа. Страните от група 1 проявяват тенденции свързани с търсене на нови пазари, икономии, но и наличности на инвестиционен капитал. Периодът 1995 г. – 2013 г. е изключително динамичен за страните от група 1 в политически, икономически и социален план. Динамиката в потоците входящи и изходящи ПЧИ очертават конюнктурната среда за привличане и абсорбция на инвестиционния капитал. Впечатление правят изходящите потоци ПЧИ, които за разлика от входящите при кризисни моменти търпят по – бързо възстановяване. Авторовото обяснение за това е икономическото развитие на отделните страни и отчасти изкуственото

задържане на изходящите капитали от местните трансгранични компании с цел бъдещи инвестиции в сигурна конюнктурна среда.

2.2 Тенденции в инвестиционния процес в страните присъединени към ЕС през 2004 г

От десетте страни включени в изследваната група 8 или 80 % са бивши социалистически страни от Централна и Източна Европа (ЦИЕ). В своята структура ЦИЕ се използва за термин, който описва бившите комунистически страни в Европа след падането на Желязната завеса през 1990 година.³⁰ ЦИЕ включва страни с диаметрално различни икономически характеристики и социо – културни традиции. Страните от Централна и Източна Европа (ЦИЕ) се явяват ключов структуроопределящ инвестиционен пункт на европейската карта след 1990 г. Част от характерните икономически процеси за страните от група 2 са приватизация, раздържавяване, реституция, денационализация. Според МВФ тези процеси се явяват основни фактори и ключови акценти при привличането на ПЧИ. Характерни инвестиции за страните с пазарни реформи са т.н. инвестиции „на кафяво“. Те представляват специфичен вид инвестиции, които са свързани с пазарните реформи и процесите на приватизация. Формално този вид инвестиции е чрез сливане и поглъщане, но в много случаи поради изцяло остарелия вид на комплекса се налага инвестицията да премине „на зелено“.

Страните от група 2 се явяват нетни вносители на ПЧИ за целия разглеждан период. Това е обоснована констатация предвид политико – икономическите промени след 1990 г. в голяма част от страните в групата и еквивалентните пазарни трансформации които протичат в тях, но с различни темпове. Създаването на пазарна среда със стабилна конюнктура

³⁰ Z. Lerman, C. Csaki, and G. Feder, *Agriculture in Transition: Land Policies and Evolving Farm Structures in Post-Soviet Countries*, Lexington Books, Lanham, MD (2004), see, e.g., Table 1.1, p. 4.

и ефективна банкова, данъчна, правова и съдебна система следва да е приоритет пред по – слабите икономики в групата.

За периода 1995 г. – 2003 г. входящите ПЧИ в група 2 могат да бъдат обобщени по - скоро като колебливи, но стабилни без резки повишения или намаления. За този период най – голям ръст е отбелязан през 2002 г. с привлечени ПЧИ от близо 25 млрд. щ. д. и ръст на годишна база с 65 % спрямо приетата за базисна 1995 г. при средна годишна инфлация от 3,13 %.

2.3 Тенденции в инвестиционния процес на страните присъединени през 2007 г. и 2013 г. в ЕС.

Група 3 представлява най – малочислената група страни в дисертацията. От всички 684 наблюдения, едва 57 или 8,3 % се отнасят за група 3. И трите страни включени в група 3 са бивши социалистически страни от Централна и Източна Европа (ЦИЕ). След 1989 г. развитието и на трите страни е повлияно от рухването на комунистическите режими.

За изследвания период 1995 г. – 2013 г. страните в група 3 привличат средно 2,84 млрд. щ. д. входящи потоци ПЧИ и реализират средни изходящи ПЧИ малко под 0,2 млрд. щ. д. Тези данни автоматично причисляват група 3 към нетните вносители на ПЧИ. Логично предвид пазарните и икономически трансформации към демократични алтернативи на комунистическото статукво и трите страни в група 3 се възползват в различна степен от представата за „пазарна свобода“. Това от своя страна изгражда различни конюнктури и поражда различни инвестиционни политики.

Следва да се отбележи, че икономическият и пазарен преход в страните от група 3 протича с темпове, различни от тези в останалите страни от ЦИЕ. Присъединяването на страните към ЕС и подготовката им

в предприсъединителния период оказват неминуемо положително влияние върху инвестиционния процес и интеграцията на икономиките им в единния европейски пазар. В периода 1995 г. – 2013 г. се променя формата на ПЧИ в региона. Преходният период е свързан с приватизационни процеси, които често протичат съмнително на местно ниво. В средата на корупция, бюрократичен хаос и неефективна съдебна система се затвърждават порочни практики, които правят местната пазарна среда несигурна и отблъскват чуждестранните инвеститори. На последващ етап формата на ПЧИ протича през инвестиции „на кафяво“ които се стремят да съживят и актуализират съществуващи производства, през инвестиции „на зелено“ които целят заемане на пазарни ниши и инвестиране в съвременни високотехнологични и идейни дейности. След 2007 г. инвестициите чрез трансгранични сливания и поглъщания започват да заемат структуроопределящо място в инвестиционната дейност на региона, като интегрират местния бизнес в съвременния европейски и световен пазар.

2.4 Тенденции в инвестиционния процес на страните кандидати за членство в ЕС

Присъединяването към ЕС носи непосредствени ползи за съответните икономики. Всички те могат да бъдат обхванати в общ модел, който акцентира на привличането на ПЧИ – основен елемент от инвестиционния процес на всяка страна. Факт е, че преките и косвени икономически ползи от членството на дадена страна в ЕС влияят върху обществената подкрепа за интеграция. Създаване на бизнес среда с функциониращ свободен и съвременен пазар в условията на демокрация и стабилност не са просто „предизборна агитация“, а доказан стимул за икономически растеж. Свободното движение на работна ръка, стоки, услуги и капитали спомагат за развитието на единен пазар.

За изследвания период 1995 г. – 2013 г. страните в група 4 привличат средно 541,6 млн. щ. д. входящи потоци ПЧИ и реализират средни изходящи ПЧИ близо 193 млн. щ. д. Тези стойности определят страните от група 4 като нетни вносители на ПЧИ, благодарение на които техните икономики се разрастват и пазарите им се интегрират в средата на световна свободна търговия. С изключение на Исландия, останалите страни от група 4 се отличават от всички други включени в дисертацията с изключително тежкия си пазарен преход, протичащ паралелно със следвоенно възстановяване, обществени сътресения и икономически катаклизми. Западните балкани представляват пазар, който предстои да бъде развит и докрай интегриран в европейската и световна рамка за да бъдат наречени „бъдещето на Европа“.

Трета глава

Панелни модели на влиянието на ПЧИ върху инвестиционния процес на избрани страни от Европа

В трета глава са апробирани различните подходи в панелния регресионен анализ (OLS регресия, класическа панелна регресия с фиксирани и случайни ефекти и специфичния частично аджустиран панелен регресионен модел с включена лагова променлива). Използването на различни регресионни подходи цели тестване на заложените в дисертационното изследване хипотези, които ще формират основата за препоръки и заключения от автора в края на разработката. Трета глава е структурирана в три точки. В първа точка се разглеждат иконометрични модели на влиянието на ПЧИ върху инвестиционния процес, основани на класически многофакторен регресионен модел. Във втора точка се изследват иконометрични модели на влиянието на ПЧИ върху инвестиционния процес, основани на класически панелен подход. В трета точка се анализират иконометрични модели на влиянието на ПЧИ върху

инвестиционния процес, основани на частично аджусиран панелен регресионен модел.

3.1 Иконометрични модели на влиянието на ПЧИ върху инвестиционния процес, основани на класически многофакторен регресионен модел

В своята същност OLS регресионният модел пренебрегва времевите измерения и индивидуалните характеристики на изследователските единици и се фокусира единствено върху зависимостта между тях. Оценките от провеждане на OLS регресии по характер са близки до тези които може да се получат от обикновена линейна регресия.

В апробираните модели вътрешните инвестиции (DI) се явяват зависимата променлива. Могат да бъдат сметени за макроикономически катализатор на добър инвестиционен климат, стабилна и сигурна конюнктурна среда. Като макроикономически фактори пряко детерминиращи върху вътрешните инвестиции се разглеждат: потоци входящи и изходящи ПЧИ като % от БВП (FDI outflows/GDP, FDI inflows/GDP); брутно национално спестяване (GNS); темпове на растеж на БВП (RGDPG); инфлация (Inflation); отвореност на икономиката (Openness); паричен агрегат M2 % от БВП (M2/GDP).

При провеждане на панелния регресионен анализ се добавят променливи с цел прецезиране оценката на основната закономерност. Разработва се система от модели като този подход на комбиниране на признаци от една страна допълва картината на следствената връзка, а от друга на база експеримент видоизменя тежестта на отделните фактори.

Резултатите от OLS регресионния анализ при група 1 отразяват липса на значима статистическа връзка между входящите и изходящи потоци ПЧИ и вътрешните инвестиции. Изследваният период 1995 г. –

2013 г. е смесен период с икономически кризи и подеми и в тази среда международният инвестиционен процес се измества при връзката с вътрешните инвестиции от мащабите на икономическата сигурност в лицето на брутно национално спестяване, растежа на БВП и градивния характер на инфлацията. Растежът на развитите икономики не намира израз в ПЧИ. Като фактор с най – силно значение е инфлацията (0.5262809). Връзката на инфлацията с вътрешните инвестиции намира обяснение с положителния си ефект върху структурното усъвършенстване на икономиката и стимулиране на производството.

При група 2 се отчита положителен ефект при всички модели на входящите ПЧИ върху вътрешните инвестиции. Активните процеси по приватизация и осъвременяване на остарели производства привличат ПЧИ под различни форми, които да имат значима статистически връзка с вътрешните инвестиции. Страните от група 2 разчитат на производство и услуги предвид положителното влияние на фактори брутно национално спестяване и ръст на БВП. Изходящите ПЧИ се включват като значим статистически фактор, който оказва положителен ефект върху нарастването на вътрешните инвестиции (0.3181) с по – голяма сила дори от потоците входящи ПЧИ (0.1827).

При група 3 се отчита силно изразена положителна корелация между потоците входящи и изходящи ПЧИ и вътрешните инвестиции в страните. Входящите ПЧИ водят до стимули в икономиката, които пораждат ръст в БВП и националното спестяване. Впечатление прави слабото негативно влияние на показателя „Отвореност“ (-0.0601418). Освен потоците ПЧИ, факторът оказващ силна положителна връзка в генезиса на вътрешните инвестиции при характерните за група 3 икономически условия е брутно национално спестяване (0.7104789). Тенденция при група 3 е, че с

нарастване влиянието на входящите потоци ПЧИ паралелно нараства влиянието и на брутно национално спестяване.

При група 4 не се открива значима връзка между входящите потоци ПЧИ и вътрешните инвестиции. Логично предвид икономическата и пазарна специфика на страните. Амбициите им за членство в ЕС изискват създаване на предпоставки и съвременни условия за привличане на ПЧИ като носители на икономически растеж.

3.2 Иконометрични модели на влиянието на ПЧИ върху инвестиционния процес, основани на класически панелен подход.

Една от основните ползи при използване на панелния подход според Хсияо (2003)³¹ е възможността за отчитане и контрол на индивидуалната хетерогенност между отделните изследователски единици в групите на класификация. Наличието на хетерогенност е условие за получаване на разнородни оценки относно индивидуалността на изследваните обекти (отделните страни) и минимизиране на пристрастни ефекти. Единствено група 3 има хомогенен състав предвид малкия брой изследователски единици в нея.

Тестът на Хаусман дава решение дали са приложими модели с фиксирани ефекти /fixed effects/ пред моделите със случайни ефекти /random effects/ за всички групи страни. При групи първа и трета е приложим модел със случайни ефекти /random effects/, а при групи втора и четвърта – панелен класически модел с фиксирани ефекти /fixed effects/.

При страните от група 1 класическият панелен модел аналогично с OLS моделите отчита липса на връзка между потоците ПЧИ и вътрешните инвестиции за групата. GLS оценките фокусират повторно върху тезата, че развитите икономики не разчитат на ПЧИ за своя икономически растеж, а

³¹ Hsiao. C. Analysis of panel data. 2nd edition. Cambridge University Press, 2003.

основните фактори влияещи върху вътрешните инвестиции в положителен аспект са брутно национално спестяване, ръстът на БВП и инфлацията, но вече с различна тежест спрямо OLS моделите.

При група 2 класическите панелни модели потвърждават зависимостта между потоците входящи и изходящи ПЧИ и вътрешните инвестиции, но в по – силен аспект от OLS оценките. Като по – значим фактор се открояват изходящите ПЧИ (0.3080028). Отчитат се разлики в силата на връзката брутно национално спестяване – вътрешни инвестиции в краткосрочен план.

Оценките от класическия панелен модел със случайни ефекти при група 3 са аналогични с OLS оценките. Това има своето обяснение с хомогенния характер на страните в групата и нейният малък обем от едва 3 страни. В този специфичен случай при вземане на решение дали е подходящ панелен модел със случайни ефекти или OLS регресионен модел е приложен тест за случайни ефекти (Breush – Pagan Lagrange multiplier (LM), който доказва ефективността на OLS моделите.

При група 4 резултатите от панелния модел с фиксирани ефекти при страните от група 4 са видоизменени спрямо OLS оценките и категорично затвърждават изходящите ПЧИ като фактор с положително влияние върху вътрешните инвестиции. В тази връзка се оборва тезата, че за страните в преход входящите ПЧИ са носители на икономически растеж и от там е възможно да се отчете влиянието им спрямо вътрешните инвестиции. Традиционно не само за група 4 ръстът на БВП влияе положително върху вътрешното натрупване. Инфлацията логично представлява статистически значим негативен фактор при почти всички модели и тя е индикатор за макроикономическа нестабилност, особено характерна за страните с преходни икономики.

3.3 Иконометрични модели на влиянието на ПЧИ върху инвестиционния процес, основани на частично аджустиран панелен регресионен модел

Предвид генезиса на преките чуждестранни инвестиции и времето необходимо на отделните икономики за реакция от тяхното присъствие е необходимо да се извърши добра преценка дали класическия панелен регресионен подход е ефективен в достатъчна степен. Спрямо това е развит частично аджустиран модел, чиято цел е да се измери скоростта на агрегиране на вътрешните инвестиции като ендогенна променлива. Добавяне на времето в модела цели да се отчете коефициент на аджустиране на чиято база да се установи скоростта на приспособяване на потоците ПЧИ.

При група 1 е необходимо да се отбележи, че частично аджустираната панелна регресия със системата модели в нея има по – високи коефициенти на детерминация спрямо класическите и OLS регресионни модели. Устойчиво високите стойности на лаговите коефициенти във всички модели говорят за висока скорост на приспособяване на вътрешните инвестиции спрямо факторните променливи. Интерес представляват статистически значимите корелационни коефициенти на потоците входящи ПЧИ, които обаче са отрицателни и изразяват слаба обратна връзка в линия входящи ПЧИ – вътрешни инвестиции. Потвърждава се тезата, че развитите икономики не разчитат на потенциала на преките чуждестранни инвестиции за своя икономически растеж. Факторните променливи брутно национално спестяване и инфлация отново присъстват като статистически значими в основна част от моделите, но в сравнение с класическия панелен регресионен модел тяхното влияние е видоизменено. Ръстът на БВП

традиционно за развитите страни се запазва като устойчив фактор, който оказва влияние върху вътрешните инвестиции.

При страните от група 2 в дългосрочен план се отчита устойчива зависимост в линия брутно национално спестяване - вътрешни инвестиции и темп на растеж на БВП – вътрешни инвестиции. Тези резултати отчасти са сходни с резултатите от аджустирания модел при страните от група 1. При аджустирания регресионен модел е нарушена хомогенността на връзката ПЧИ – вътрешни инвестиции при група 2 която бе получена в краткосрочен план при класическата панелна регресия. В дългосрочен план съществува огледален образ на този при класическите панелни регресионни модели. Потоците входящи и изходящи ПЧИ в дългосрочен план не представляват значим фактор. Положителният устойчив характер на лаговете променливи във всички модели говорят за висока скорост на приспособяване на вътрешните инвестиции спрямо факторните променливи. В дългосрочен период като значим статистически фактор се отчита и инфлацията което е логично обяснение отново с икономическия генезис на страните и положителното влияние на градивния инфлационен темп при икономиките от отворен пазарен тип. Приложението на частично аджустирания модел за група 2 категорично преобръща представата за връзката ПЧИ – вътрешни инвестиции и по – скоро доближава страните по структурна идентичност до тези от група 1.

Частично аджустирания регресионен модел при страните от група 3 затвърждава силно изразената връзка ПЧИ – вътрешни инвестиции открита както в класическите панелни модели, така и при OLS регресията. Традиционно потоците изходящи ПЧИ оказват влияние в по – силна степен от входящите чуждестранни капитали. Включените като факторни променливи в модела: инфлация, икономическа отвореност и паричен агрегат M2 не проявяват статистически значими коефициенти при нито

един от апробираните аджустирани модели. Брутното национално спестяване оказва положително влияние при всички модели върху вътрешните инвестиции както в краткосрочен, така и в дългосрочен план. Съществена разлика с приложените резултати от класическите регресионни модели е отчитането на устойчива връзка в посока БВП – вътрешни инвестиции.

Получените резултати от частично аджустирани регресионни модели за група 4 потвърждават категорично правата връзка темп на растеж на БВП – вътрешни инвестиции. В дългосрочен план брутното национално спестяване се явява значима факторна променлива. За разлика от останалите регресионни модели попаднали в експерименталния анализ при аджустирания модел в дългосрочен план не се разглежда негативната роля на инфлацията при страните – кандидати за членство в ЕС. Сходно със страните от група 3 не се проявяват значими статистически коефициенти при факторни променливи: инфлация, икономическа отвореност и паричен агрегат M2. Основна разлика с класическата панелна регресия е, че не се открива връзка в дългосрочен план по линия потоци ПЧИ – вътрешни инвестиции. Може да се обобщи, че в дългосрочен план върху вътрешните инвестиции при страните от група 4 съществено влияние оказва единствено темпът на растеж на БВП. Това е логичен резултат предвид преходния характер на икономиките включени в група 4.

Заклучение

Изследването се основава на положения, изведени след подобен преглед на теоретичните постановки относно връзката на ПЧИ и вътрешните инвестиции. Разгледаните класически теоретични постулати на Хаймър, Върнан, Алибер и Дънинг отчитат ПЧИ като носители на икономически растеж, но задължително засягат въпроса за

позиционирането на инвестиционната активност при несъвършени пазари, конкурентна среда.

Извършеният икономико – статистически анализ дава основание да се направят някои основни заключения по групи страни. Група 1 за разглеждания период 1995 г. – 2013 г. се явява единственият абсолютен нетен износител на преки чуждестранни инвестиции в изследването. Страните от група 2 се характеризират с качества на нетни вносители на преки чуждестранни инвестиции. Страните от група 3 имат както икономически сходства, така и различия по отношение на географски фактори и следствия от политически реформи. Тези страни са приключили прехода към пазарно стопанство, но липсата на устойчиви потоци привлечени ПЧИ намират обяснения в остатъци от икономическите трансформации: среда на корупция, бюрокрация, неефективна съдебна система, волатилна конюнктура и др. Страните от група 4 се характеризират с недоразвит пазар, който трябва да се възползва ефективно от всички предприсъединителни финансови програми на ЕС. Това трябва да създаде необходимата среда за привличане на чуждестранни инвестиции и да изградят политики за тяхното насочване в приоритетни сектори. Доказано в изследванията е положителното влияние на ПЧИ върху икономическия растеж на икономиките – реципиенти.

В резултат от експериментиранияте различни панелни регресионни модели се извеждат основните детерминанти на корелационните зависимости между вътрешните инвестиции и ПЧИ. Доказва се, че само в страните от втора група, много силно в трета група и по - слабо в четвърта група, е налице статистически значима връзка. Това корелира с хипотезата, че различната степен на икономическо развитие, както и различната степен на икономическа интегрираност към ЕС на стокови, финансови, парични и трудови пазари води до различно проявление на зависимостта между бруто

капиталообразуване и ПЧИ. За страните от първа група³², които представляват относително най - интегрирани икономики спрямо останалите страни не може да се докаже значима връзка между бруто капиталообразуване и ПЧИ. Те се явяват нетен износител на ПЧИ, което пряко кореспондира с изведения модел на Коджима. Различните иконометрични модели достигат до различни резултати като за най – ефективен може да бъде счетен предложеният от автора частично аджустиран панелен модел, в който се включва и времето като фактор. Получените резултати са устойчиви относно проявлението на корелационните зависимости между вътрешните инвестиции от една страна и преките чуждестранни инвестиции и други макроикономически фактори.

Общият извод от дисертационния труд е, че не всяка ПЧИ води непременно до увеличаване на брутното капиталообразуване. Доказва се, че базовата концепция за ПЧИ влияе съществено за икономики с относително по - малка отвореност и интегрираност. Разбирането за влиянието на ПЧИ върху вътрешните инвестиции вече е остаряло в контекста на глобализацията. Необходимо е разработване на механизми за интеграция на различни по степен на развитие пазари, както и разработване на нови инструменти за инвестиране, неотчетени в ПЧИ. Резултатите от дисертационния труд могат да бъдат използвани при формиране на държавни политики за максимизиране на ползите от преките чуждестранни инвестиции и приоритизиране на основните макроикономически параметри, които оказват влияние върху вътрешните инвестиции в индивидуален икономически контекст.

³² Под интегрираност не се има предвид само по степен на развитие спрямо БВП на човек от населението, но и като усвоени и развити механизми за сътрудничество вътре в ЕС, включително и в областта на инвестициите, развиване на собствени механизми за увеличаване на вътрешното капиталообразуване, усвояване на европейски фондове и други.

IV. СПРАВКА ЗА ПРИНОСИТЕ В ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. Извършен е широкоспектърен литературен преглед по темата включващ както класически макроикономически постановки, така и съвременни емпирични изследвания.

2. Разработена е авторова класификация на страните попадащи в изследването спрямо интеграцията им в ЕС с цел възможност за обхватност и съпоставимост в изследването.

3. Извършен е сравнителен икономико - статистически анализ на инвестиционния процес и на ПЧИ в частност по четирите групи страни.

3. Експериментирани са иконометрични регресионни модели в панелна среда с цел прецезиране на основната връзка, установяване на трайни тенденции и съпоставка на получените резултати.

5. Чрез дисертационния труд се доказва, че базовата концепция за влиянието на ПЧИ върху вътрешните инвестиции вече е остаряла в контекста на глобализацията и е необходимо разработване на различни механизми за интеграция на различни по степен на развитие пазари, както и разработване на нови инструменти за инвестиране, неотчитани в ПЧИ.

V.ПУБЛИКАЦИИ ПО ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. Капитанов, К. Взаимодействието „ПЧИ – вътрешни инвестиции“ – някои постановки и аналитични подходи. Електронно списание „Икономика и компютърни науки“, бр. 4, 2016, Тематичен брой „Статистика“. ISSN 2367-7791.
2. Капитанов, К. Преки чуждестранни инвестиции в условията на трансформиращи се икономики. Доклад, научна конференция на младите научни работници на Икономически университет – Варна, юни 2014 г. с. 84 – 92.
3. Капитанов, К. Механизъм на взаимодействие между преките чуждестранни инвестиции и инвестиционния процес в съвременните условия на глобализация. Доклад, международна научна конференция на Икономически университет – Варна, май 2015 г. с. 170 – 175.
4. Капитанов, К. Сравнителен анализ на влиянието на Преките чуждестранни инвестиции върху вътрешните инвестиции в групи избрани страни от Европа. Издателство „Наука и икономика“, сборник с доклади Научна конференция на младите научни работници ИУ 2016 г. с. 9 – 17.

VI. Декларация за оригиналност

Долуподписаният

Константин Георгиев Капитанов

Декларирам, че настоящият дисертационен труд „ВЛИЯНИЕ НА ПРЕКИТЕ ЧУЖДЕСТРАННИ ИНВЕСТИЦИИ ВЪРХУ ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПРОЦЕС НА ГРУПИ СТРАНИ ОТ ЕВРОПА ” е изцяло авторски продукт и в неговото разработване не са ползвани в нарушение на авторските им права чужди публикации и разработки.

гр. Варна

Подпис:

25.10.2021 г