

# ПРОБЛЕМИ, ПЕРСПЕКТИВИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРЕД ЧУЖДЕСТРАННИТЕ ИНВЕСТИЦИИ В БЪЛГАРИЯ

*Автори: Добрин Ганчев, Сергей Найденов<sup>1</sup>*

## **Резюме**

*Целта на настоящият доклад е да направи опит да представи икономическата картина по отношение на привличането на преки чуждестранни инвестиции. На базата на историческия и икономическия анализ те ще бъдат разгледани през призмата на годишните периоди, секторите и териториалната локализация на чуждите капиталови потоци. На тази основа ще бъдат изведени някои идеи и препоръки, които се надяваме да подпомогнат подобряването на инвестиционната среда, както по отношение на инвестиционната активност, така по отношение на инвестиционната привлекателност.*

**Ключови думи:** *преки чуждестранни инвестиции, индустриален отрасъл, икономически сектори, инвестиционна активност, инвестиционна привлекателност*

Преките чуждестранни инвестиции играят важна роля в икономическия живот на всяка страна. През последния четвърт век чуждестранните инвестиционни потоци в страната са изключително неравномерно разпределени както в отделните сектори на националното стопанство, така и в отделните райони на планиране в страната. Извършените инвестиционни действия се дължат по-скоро на една обща стратегия за привличане на чужди инвестиции през периода на икономическия преход. Може да се твърди, че по-скоро процесът на привличане на преки чуждестранни инвестиции се дължеше по-скоро на навлизането на различни предприемачи, преследвайки свои собствени цели, отколкото на разработена стратегия, както на секторно, така и на регионално равнище. Това налага необходимостта да се направят съответните анализи и изводи за позитивите и негативите от влиянието на преките

---

*1 доц.д-р Добрин Ганчев, доц.д-р Сергей Найденов*

*<sup>1</sup> катедра Социални и стопански науки, ТУ – Габрово, България, e-mail: dobrin@tugab.bg*

*<sup>2</sup> катедра Индустриална икономика и предприемачество, Стопанска академия „Д.А.Ценов“ – Свищов, България, e-mail: s.naydenov@uni-svishtov.bg*

чуждестранни инвестиции в отделните сектори и за тяхното локализиране в страната в края на този относително продължителен период от време, обхващаш началото на политическите и социалните промени от началото на 1992 г. до края на 2017 г.

Официални данни за привлечените чуждестранни инвестиции в Агенцията за чуждестранни инвестиции съществуват от 1992 година. За периода между 1992–1996 г. нивото на чуждестранните инвестиции е изключително ниско. То не надхвърли 400 млн. долара. Причините за тази неблагоприятна ситуация трябва да се търсят в няколко направления:

- недостатъчно развита нормативна и институционална база;
- липса на ясна концепция за мястото и ролята на външните капитали за реструктуриране на националното стопанство, в т. ч. и на индустриалния отрасъл;
- забавения процес на стопански реформи и преди всичко възприетия модел на икономически реформи.

След 1996 година се забелязва позитивна промяна по отношение на политиката по привличане на чуждестранни инвестиции. Тази промяна се дължи на няколко групи фактори, които действат комплексно за подобряване на цялостната среда за привличане на чуждестранни инвестиции:

- Законови;
- Икономически;
- Социални;
- Политически;

Израз на една по-модерна концепция бе разработеният и приет през 1997 година Закон за чуждестранните инвестиции<sup>2</sup>. Този закон запазва статута на чуждестранното лице да придобива право на собственост и ограничени вещни права върху недвижими имоти. Тук е необходимо да се подчертае, че изрично се запазва правната норма, която забранява на чуждестранното лице, включително и чрез клон или като едноличен търговец, да придобива собственост върху земя. Съществува възможност чуждестранните лица да извършват стопанска дейност в нашата страна като представителство, клон, смесено търговско дружество или друга законова форма.

Една от най-разпространените форми на чуждестранни инвестиции, която подобрява качествено условията и средата за инвестиране, са вложенията в обекти и дейности, които се отдават на концесия. Концесиите създават чувство на стабилност и доверие у чуждестранните инвеститори. Правният им режим се урежда със Закона за концесиите<sup>3</sup>.

Според Закона за чуждестранните инвестиции от 1997 година за чуждестранно вложение се третират и “правата по концесионни договори”. Има се предвид едно по-широко тълкуване, включващо всички права на концесионера, които произтичат от концесионния договор. Срокът, за който се учредява правото на концесия, е 35 години от влизане в сила на договора. Срокът може да бъде продължаван по взаимно съгласие на страните от договора по решение на органа, който е предоставил правото

<sup>2</sup> Закон за чуждестранните инвестиции, ДВ бр.97;1997, попр. бр. 99,1997;бр. 29 от 1998 г.;

<sup>3</sup> Закон за концесиите, обн.ДВ,бр.92,1995 г.;

на концесия. Този срок не може да бъде по-дълъг от 50 години. Израз на една нова философия по отношение на инвестициите са поправките от първата половина на 2004 година<sup>4</sup>, когато и самото име на закона бе променено на Закон за насърчаване на инвестициите. Този нормативен акт бележи повратна точка в инвестиционната стратегия и съответстващата ѝ инвестиционна политика на българската държава. За пръв път отпадна разделянето на инвеститорите на чуждестранни и национални. Органите на централната и местната власт се ангажират да съдействат както за привличането на инвеститори, така и за разработването на програми, проекти и нормативни актове, свързани с насърчаване на инвестиционната активност. Трябва да се отбележи, че притокът на чуждестранните капиталови потоци е изключително неравномерен както по години, така и по сектори и региони. В политиката по привличане на преки чуждестранни инвестиции в най-новата ни история могат да се открият няколко етапа.

**Първият** от тях обхваща периода 1996-2005 г. Общият обем на преките чуждестранни инвестиции възлиза на 12 929 млрд. евро (виж таблица №1 и графика №1). През този период са приватизирани публични активи на стойност над 100 млрд. лв. Чуждестранните инвестиционни потоци за изследвания период са изключително неравномерно разпределени в отделните сектори на индустрията. Извършените инвестиционни действия се дължат по-скоро на една обща стратегия за привличане на чужди инвестиции през периода на икономическия преход. Натрупаните ПЧИ към 2005 г. в секторите финанси, търговия, транспорт, имоти и строителство формират около 60% от всички инвестиционни потоци. Останалите 40 % се падат на промишления сектор. Тази структура на чуждите капитали не отговаря на адекватната необходимост за продуктово и технологично обновяване на националната икономика и преди всичко на индустриалния отрасъл.

**Таблица 1** Преки чуждестранни инвестиции в националната икономика за периода 1996 -2017

| Година           | 1996   | 1997   | 1998   | 1999   | 2000   | 2001   | 2002   | 2003   | 2004   | 2005        | 2006    |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------|---------|
| ПЧИ (млн. евро.) | 137,3  | 570,2  | 605,1  | 866,0  | 1103,3 | 903,4  | 980,0  | 1850,5 | 2735,9 | 3152,1      | 6221,6  |
| Година           | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   | 2016        | 2017    |
| ПЧИ (млн. евро)  | 9051,8 | 6727,8 | 2436,9 | 1151,2 | 1330,2 | 1070,3 | 1092,4 | 1160,9 | 2475,9 | 1079,7      | 950,1   |
|                  |        |        |        |        |        |        |        |        |        | <b>ОБЩО</b> | 47652,6 |

**Вторият етап** обхваща периода 2006 - 2009 г. През този етап политиката на широко отваряне на капитала доведе до навлизане на чуждестранния предприемачески капитал както чрез приватизационния процес, така и чрез инвестиции на зелено, макар и в по малки мащаби. Именно тук бе отбелязан истински „бум“ на чужди инвестиции - през 2006 г. постъпват 6 221,6 млрд. евро, а през 2007 г. достигат „исторически“ връх от 9051, 8 млрд. евро. Темпът на нарастване е 145,48 % спрямо 2006 г.

<sup>4</sup> Закон за насърчаване на инвестициите, ДВ бр. 37,2004;



**Графика 1.** Преки чуждестранни инвестиции за периода 1996-2017 г.

Подобна е тенденцията през 2008 – 6727, 8 млрд. евро, макар и с по-слаб темп – 108,14 % спрямо 2006 г. Инвестициите бяха насочени главно към придобиване на недвижима собственост в страната ни с надеждата за огромни печалби поради конюнктурата в света. Благотворно влияние на чуждестранния предприемачески капитал изпитаха и останалите сектори на националната икономика. Спекулативни намерения за печалби в недвижима собственост бяха „охладени” много бързо след 2008 г. след разразилата се финансова криза от 2009 г., прераснала в икономическа.

**Третия етап** обхваща периода след 2010 година. Той се характеризира с изключително ниски нива на преки чуждестранни инвестиции в страната. Независимо от относителните предимства на относително стабилна политическа среда, предимства на икономическата такава като ниски корпоративни данъци, административни улеснения при регистрация на инвестиционни вложения, допълнителни преференции за предприемачите, преките инвестиции за 2010 г., които са в размер на 1152,2 млрд. евро. Те съставляват едва 49,09% от инвестициите през предходната „кризисна” 2009 г. Тази тенденция запазва неблагоприятния си характер и през следващите години - пре 2011 г. – 54,59 %, през 2012 – 43,92 %, през 2013 г. – 44,83 %, през 2014 г. – 47,63% от нивото спрямо 2009 г. Историческо дъно достига през 2017 г. , когато размерът на инвестициите пада под 1 млрд. лв. и остава на рекордно ниско равнище от 950,1 млн. евро. В тази ситуация нашата страна попада за пръв път от далечната 1999 г., когато обаче тенденцията е възходяща. През 2015 г. се забелязва известен ръст на преките чуждестранни инвестиции и те достигат ниво от 2475,9 млрд. евро.

Все по-ясна и отчетлива е ситуация на забавяне в темповете, с които българската икономика съумява да привлича така важните за дългосрочния ѝ растеж чуждестранни вложения.

Проблемът с стимулирането на чуждестранната предприемаческа активност и привличането на нови инвестиции става изключително актуален на фона на задълбочаващата се криза<sup>5</sup>. През 2011 година Българската агенция за инвестиции е установила контакти с около 200 фирми на предприемачи, като голяма част от тях са имали само информационен характер относно възможностите да извършат

<sup>5</sup> в-к „Капитал”бр. 49, 2015 г.Къде изчезнаха инвестициите

потенциални инвестиционни вложения<sup>6</sup>. От тях около 10% са показали предприемачески намерения за локализиране на своя бизнес в страната. От тях само 25 фирми са разработили конкретни проекти. На настоящия етап обаче има два проблема, които заслужават вниманието на анализаторите. Първият е проблемът с териториалната алокация на чуждестранните капиталови потоци. Тревожен е фактът, че чуждестранните компании са разположени в района около столицата, а в градовете в провинцията присъствието на чужди предприемачи е по-скоро изключение, отколкото правило. Вторият проблем е свързан със секторната насоченост на инвестициите, която ще остане с изключителна актуалност, не само в периода на кризата, най-вече след кризата.

**Таблица 2** Преки чуждестранни инвестиции в някои икономически сектори

| Период  | 2017 г.        |
|---|----------------|
| <b>Сектори</b>  | ПЧИ млн. евро  |
| Селско, горско и рибно стопанство   | 168,1          |
| Строителство  | 2251,5         |
| Добивна промишленост  | 260,7          |
| Преработваща промишленост   | 6976,4         |
| Производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива | 3187,1         |
| Доставяне на води; канализационни услуги, управление на отпадъци и възстановяване       | 189,6          |
| Търговия; ремонт на автомобили и мотоциклети  | 5996,8         |
| Транспорт, складиране и пощи  | 401,6          |
| Хотелиерство и ресторантьорство   | 915,3          |
| Създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения         | 920,3          |
| Финансови и застрахователни дейности  | 7010,4         |
| Операции с недвижими имоти  | 6538,9         |
| Професионални дейности и научни изследвания   | 1293,5         |
| <b>Общо:</b>  | <b>39888,5</b> |

Източник: БНБ

От гледна точка на секторите в края на 2017 г. лидерска роля заемат „Финансови и застрахователни дейности“, на второ място – „Преработваща промишленост“, на трето място „Операции с недвижими имоти“. Четвъртата позиция се заема от „Търговия, ремонт на мотоциклети и автомобили“. Секторите на индустриалния отрасъл като цяло абсорбират 12 675,5 млрд. евро от привлечените преки чуждестранни инвестиции, което съставлява 31,78% от всички ПЧИ в края 2017 г. Те обаче не дават ясна картина за тяхното териториално разположение.

Особен интерес заслужава анализа на икономическото развитие, пречупен през призмата на преките чуждестранни инвестиции и тяхната локализация в страната. Ако секторния анализ дава основания за известно безпокойство, то мониторинга на регионалното развитие дава далеч по големи основания за негативни изводи.

Проблемът за регионалното развитие, и по специално икономическото развитие се приема за основен в икономическата наука. Той е предмет на изследване от редица учени и не е обект на внимание в този доклад<sup>7</sup>. В тази връзка трябва да се отбележи, че нашата страна е разделена на шест района на планиране, които според

<sup>6</sup> Явашева Т., „9 пъти разлика“, сп. Икономика, бр. 3, 2011 г.

<sup>7</sup> Цонков Н., Развиващи се региони и пазари, ИК на УНСС, София, 2016

европейските стандарти представляват в голяма степен административни области. Основите на този вид образувания бе положен при една по-стара икономическа и социална система.

За целите на настоящата разработка са подбрани параметри, чиито показатели са лесно достъпни в статистическите бази от данни.

Изследвани и анализирани са следните показатели за всеки един от шестте района на планиране :

- Преки чуждестранни инвестиции в нефинансовите предприятия;
- Произведена продукция;
- Население;
- Разходи за придобиване на дълготрайни материални активи;
- Разходи за научно-изследователска и развойна дейност;
- Пътна мрежа в километри.
- Жилища

На тази основа е изграден модел на инвестиционна активност и инвестиционната привлекателност на регионално равнище чрез стандартизиране на показателите.

Формулата за определяне на инвестиционната привлекателност на районите на планиране е следната<sup>8</sup>:

$$M_i = \sum_{s=1}^c k_s \frac{P_{si}}{p_s} \quad (1)$$

където:

$M_i$  –интегрален показател за инвестиционна привлекателност на регионално равнище, съпоставим със средното равнище за страната,прието за единица;

$i=1..r$  , - брой на районите на планиране;

$s=1-c$ , - сводни частни показатели;

$c$ - количество на сводните частни показатели;

$k_s$ - коефициент за относителния дял (бал на отн. тегла) за  $s$ -тия показател;

$p_{si}$  –числено значение за  $s$ -тия показател за  $i$ -тия регион;

$p_s$  –числено значение за показателя за страната;

$\frac{P_{si}}{p_s}$  -стандартно (нормално) числено значение за  $s$ -тия показател за  $i$ -тия регион.

$p_s$

В методиката се приема, че всички показатели имат еднакви тегловни коефициенти, т. е. тоест  $\sum_{s=1}^c k_s = c$  е равна на единица. Необходимо е да се отбележи,

че броят на показателите е динамична величина и може да се променя. За всеки позитивен показател, отчитащ инвестиционната привлекателност на регионално равнище средната стандартна величина е равна на единица.

<sup>8</sup> Гришина И. и кол. „Комплексная оценка инвестиционной активности и инвестиционной привлекательности”, сп. „Инвестиции в России”, бр.4, 2001 г.

Статистическите данни се обработват с помощта на Ексел, като данните са разположени в следната таблица (виж таблица №3):

**Таблица 3** Инвестиционна привлекателност на районите на планиране

| Райони на план. | Коеф. на инв. прив. |
|-----------------|---------------------|
| Югозап.         | 0,3262              |
| Югоизточ.       | 0,1658              |
| Южен цент.      | 0,1599              |
| Сев. източ.     | 0,1403              |
| Сев цент.       | 0,1069              |
| Сев.зап.        | 0,1029              |

*Източник:* Собствени изчисления

Получените резултати могат да ни доведат до няколко извода:

- Очертава се рязко разграничение между Северна и Южна България в полза на последната по отношение на инвестиционната привлекателност;
- Югозападният район планиране, в който се намира столицата на страната превъзхожда от два до три пъти останалите райони на планиране;
- На второ и трето място се нареждат Югозападния и Южния централен райони, чиито икономически потенциал е значителен;
- Откроява се самостоятелната позиция на Североизточния район на планиране, който повече тангентира (се приближава) до Южния Централен район;
- Последните две места се заемат съответно от Северния Централен и Северозападния район, като все повече Северния централен се приближава до заемащия последно място район, като разликата все повече се стопява.
- Инвестиционната привлекателност в голяма степен се явява и лакмус за социално-икономическото развитие на изследваните райони на планиране.

За определяне на инвестиционната активност на чуждестранните инвеститори на регионално равнище е необходимо да се използват два частни индикатори, които могат да се интегрират по формулата за многомерната средна величина, в нашия случай - двумерна средна:

- Общ обем на привлечените чуждестранни инвестиции в района за даден период;
- Темп на нарастване на чуждестранните инвестиции.

Необходимо е да се отбележи, че обемът на чуждестранните инвестиции (без тези в новоизграждащи се обекти) се определя от формиралата се и съществуващата отраслова структура на икономиката. За измерване на инвестиционната активност могат да се използват обемни и динамични показатели, които взаимно се допълват един друг и позволяват по пътя на интегрирането да се получи комплексна оценка за състоянието на инвестиционната активност на региона:

$$I_{a_i} = \left( \frac{I_1}{I_0} + \frac{T_1}{T_0} \right) * \frac{1}{2} \dots (2)$$

където:

$I_a$  - интегрален показател за оценка на ефективността:

$I_0$  – обем на чуждестранните инвестиции през базовата година;

$I_1$  - обем на чуждестранните инвестиции през текущата година;

$T_0$  – темп на нарастване на чуждестранните инвестиции през годината предшестващата базовата;

$T_1$  - темп на нарастване на чуждестранните инвестиции през базовата година.

В използваната формула относителните тегла и на двата показателя се приемат за еднакви и са равни на единица. В някои случаи обаче е необходима диференциация на относителните тегла на двата показателя. За да осигурим коректност и съпоставимост на числовите характеристики за инвестиционната привлекателност и инвестиционната активност на регионално равнище е необходимо да се отчитат само чуждестранните инвестиционни потоци по отрасли като индустрия, търговия и други отрасли или в реални активи. На тази основа могат да се установят връзките и зависимостите между инвестиционната привлекателност и инвестиционната активност на регионално равнище.

Обработените с Ексел данни, според съществуваща и приложена методика, показват следната ранжировка(виж таблица№4):

**Таблица 4** Инвестиционна активност на районите на планиране

| Райони на план. | Коеф. на инв.активност |
|-----------------|------------------------|
| Югозападен      | 1,838                  |
| Южен цент.      | 1,818                  |
| Сев. източ.     | 1,076                  |
| Югоизточ.       | 0,828                  |
| Сев.зап.        | -1,667                 |
| Сев цент.       | -2,885                 |

Източник: Собствени изчисления

Анализът на получените резултати показва, че два района на планиране – Югозападния и Южния централен район показват приблизително еднакви резултати по отношение на привличане на преки чуждестранни инвестиции в реалния сектор. На трета позиция се намира Североизточния район с център – град Варна, а и цялото Северно Черноморие са атрактивно място за привличане на чужди инвестиции. Забелязват се обаче и негативни тенденции в динамиката на привличане на преки чуждестранни инвестиции в Северния централен и Северозадния икономически райони като се проявява тенденция на оттегляне на чуждите капиталови потоци. Затова свидетелства отрицателния коефициент на инвестиционна активност.

Инвестиционната активност в отделните райони, както бе отбелязано, се измерва чрез обема привлечени чуждестранни инвестиции, по-специални инвестиции в реалния (нефинансовия) сектор във всеки един от тях. Ранжирането по показателя инвестиционна активност дава възможност да се оцени мястото на всяка област по обем привлечени инвестиции (виж табл. № 4). Получените резултати дават възможност да се определи корелационната зависимост между явлението-признак (инвестиционната привлекателност) и явлението-резултат (инвестиционната



активност), като се използва по-рано използвания коефициент на корелация на ранговете на Спирман.

$$\rho = 1 - \frac{6 \cdot 13}{6(6 \cdot 6 - 1)} = 0,6286 \quad (3)$$

Така изчисленият показател показва умерено силна корелационна зависимост между инвестиционната привлекателност и инвестиционната активност и потвърждава теоретичната концепция за съществуването на връзка между инвестиционната активност и инвестиционната привлекателност.

**Таблица 5 Привлечени преки чуждестранни инвестиции в районите на планиране**

| № по ред | Район на планиране | ПЧИ (хил. евро) |
|----------|--------------------|-----------------|
| 1        | Югозападен         | 14053146,80     |
| 2        | Югоизточен         | 2897055,60      |
| 3        | Североизточен      | 2271913,70      |
| 4        | Южен централен     | 1874183,30      |
| 5        | Северен централен  | 876758,00       |
| 6        | Северозападен      | 620794,80       |
|          | Общо:              | 22593852,20     |

Източник: Собствени изчисления

Трябва да се отбележи, че преките чуждестранни инвестиции са основно съсредоточени в столицата, в най-големите градове, по черноморското крайбрежие, в някои крайграничните райони. Те са изключително неравномерно разпределени (виж таблица №5). Факторите за очерталата се картина са много и различни. Регионалната политика на страните от Европейския съюз е насочена към преодоляване на различията в икономическото развитие, неразделна част от която е и инвестиционната политика. По-голяма част от всички преки чуждестранни инвестиции за периода са съсредоточени в Югозападния район – 62,2%. В него се намира и столицата, която е привлякла чуждестранни капиталови потоци в размер на 12 111789,8 хил. евро или 53,61% от всички инвестиции в страната. Трябва да се отбележи, че тази тенденция е възходяща, като нарастването спрямо предната година е с 3,60 %.

На второ място следва Югоизточния планов район с размер на привлечените инвестиции от 2 897 055,7 хил. евро, което съставлява 12, 82 % от всички чужди вложения в реални активи в страната. Лидер в този район е Бургас и областта, който се явява крупен индустриален център и атрактивно място за вложения в реални активи.

Третото място заема Североизточният планов район, чиито преки чужди инвестиции съставляват 10,06%. Тук безспорен лидер е Варна, която със своите 1 760 956,7 хил. евро се нарежда на второ място след София. Във Варненска област най-голям обем чуждестранни инвестиции в реални активи е привлякла промишлената зона в Девня. Тук безспорна роля играе голямото инвестиционно строителство на хотели, нови индустриални обекти и др.

На четвърто място се нарежда Южният централен район с 8,3% привлечени инвестиции, като при това само в Пловдивска област са съсредоточени над 80% от инвестициите в района. Този район е един от най-динамично развиващия се в

страната. Тук са изградени над 300 предприятия с чуждестранно и смесено участие и се оформят мощни клъстърни образувания.

Петото и шестото място се заемат от Северния централен и Северозападния райони на планиране със 3,88% и 2,75% от всички инвестиции. Тук се наблюдават негативни тенденции на отлив на инвестиционни потоци, особено след голямата финансова и икономическа криза от 2009 г.

При тази картина на инвестиционната среда в много затруднено положение ще се окажат отделните сектори, браншове и групи производства по отношение на конкурентоспособността както на фирмено, така и на продуктово равнище. По този начин пазарните пробиви ще останат благородни намерения, като зад тази картина се крие дълбочината на рецесията, обхванала националната икономика. Средствата, които страната получава по оперативните програми в периода 2014-2020 г. спомагат за negliжирането на икономическата ситуация особено в областта на транспортната инфраструктура и комуникации, помагат отделни производства в аграрния сектор, като зърнопроизводство и др., подпомагат отделни направления на индустриалния сектор, малките и средните предприятия.

#### **Използвана литература:**

1. Гришина И. и кол. „Комплексная оценка инвестиционной активности и инвестиционной привлекательности”, сп. „Инвестиции в России”, бр.4, 2001 г.;
2. Цонков Н., Развиващи се региони и пазари, ИК на УНСС, София, 2016;
3. Явашева Т., „9 пъти разлика”, сп. Икономика, бр. 3, 2011 г.
4. в-к „Капитал”бр. 49, 2015 г.Къде изчезнаха инвестициите
5. Закон за чуждестранните инвестиции, ДВ бр.97;1997, попр. бр. 99,1997;бр. 29 от 1998 г.;
6. Закон за концесиите , обн.,ДВ,бр.92 ,1995 г.;
7. Закон за насърчаване на инвестициите, ДВ бр. 37,2004;
8. [www.bnb.bg](http://www.bnb.bg)