



Munich Personal RePEc Archive

**Romania's capital developments during  
1918-2018 century from the Great Union  
to the market economy transition**

Zaman, Gheorghe and Georgescu, George

November 2018

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/92316/>

MPRA Paper No. 92316, posted 21 Feb 2019 18:43 UTC

# Romania's capital developments during 1918-2018 century from the Great Union to the market economy transition

Gheorghe Zaman, George Georgescu

**Abstract.** The paper focuses on the evolution of the capital in Romania, in three extremely different periods during the last century, under the changes of internal / international context and political regimes, with special emphasis on the relationship with the country economic development. In the years 1918-1945, the share of foreign capital in the capital of joint-stock companies was higher compared to domestic capital, which is explained by the interest of foreign investors to seek relatively cheap resources and production factors in Romania. A certain role of foreign investments in this period to the development of several industrial sectors is broadly recognized in the special literature. In the socialist period, 1948-1989, characterized by the insignificant size of foreign capital in Romania (excepting some few failed joint venture companies), the accelerated accumulation of capital and the fast increase of fixed assets led to an excessive development of production overcapacities, with relatively low efficiency, energy-intensive and polluting, what created severe economic and financial imbalances, ended with the collapse of the system. During the transition period to the market economy, 1990-2018, marked, in the first decade, by a certain degradation of the domestic capital due to the bankruptcy and/or unsuccessful privatization of state-owned companies, after the year 2000, at the same time with the gradual integration in the euro-atlantic structures, the foreign investors have increased significantly their presence in Romania, entering in a competitive relationship with the domestic capital and production.

**Key words:** foreign and domestic capital; financial crisis; capital accumulation; privatization; economic integration; NIIP; FDI.

**JEL Classification:** E22, N14, N24, O16, O52, P33.

# **Evoluția capitalului în România în secolul 1918-2018 de la Marea Unire la tranziția la economia de piață**

**Gheorghe Zaman, George Georgescu**

## **1. Refacerea economiei după Primul Război Mondial și evoluția capitalului în perioada interbelică**

Evoluția economiei românești în perioada interbelică a avut loc în condițiile disputelor de natură doctrinară ale neoliberalismului și curentului ideologic țărănist, cu o abordare diferită în ceea ce privește rolul capitalului autohton, respectiv străin, precum și ale aplicării unor politici specifice în perioadele în care aceste partide s-au aflat la guvernare.

Suținătorii doctrinei liberale „prin noi înșine” (M. Manoilescu, Vintilă I.C. Brătianu, I.N. Angelescu, Șt. Zeletin, I.G. Duca, Victor Slăvescu) puneau accent pe industrializarea țării, inclusiv cu sprijinul statului, dezvoltarea întreprinderilor private românești, cu luarea în considerare a unor probleme sociale, precum și a unor particularități ale agriculturii, promovând interesele capitalului autohton, munca și inițiativele naționale. Promotorii curentului liberal doreau ca economia românească să devină o economie cu caracter agrar-industrial.

În opoziție cu formula liberală, cea a doctrinei țărăniste, a „porților deschise” față de capitalul străin, avea ca obiectiv dezvoltarea și modernizarea agriculturii românești (V. Madgearu), trecerea la agricultura intensivă cu sprijinul statului, creșterea contribuției științelor agricole și a diferitelor modalități de asociere prinarendă, concesiune, regie publică comercială și regie cooperatistă, cărora li se asociau forme specifice ale proprietății și capitalului funciar.

Problema insuficienței sau a lipsei de capital autohton necesar modernizării economiei românești, indiferent de doctrina politică, liberală sau țărănistă, cu accente și nuanțe mai mult sau mai puțin naționale și intervenționiste, n-a putut fi rezolvată fără atragerea capitalului străin, în special în industrie.

În perioada interbelică, în condițiile unui deficit de capital pentru finanțarea necesităților de dezvoltare a țării, determinate de refacerea postbelică și procesul de industrializare, capitalul străin a fost atras de economia României Mari, prin numeroasele oportunități pentru plasamente de capital în condiții de siguranță, precum și de perspectiva realizării unei rate ridicate a profitului. Bogățiile naturale ale României (materii prime și energetice) și mâna de lucru ieftină au reprezentat

principalii factori de interes și profitabilitate pentru investitorii străini (Madgearu, 1940, p. 126–127).

La acești factori s-au adăugat facilitățile de natură fiscală, acordate de stat pe perioade limitate, cum au fost scutirea de la plata taxelor vamale a importurilor de mașini și semifabricate pentru înființarea de industrii, de impozite pentru veniturile mobiliare ș.a.

În consecință, alternativa exploatării resurselor naturale de către capitalul autohton, insuficient în perioada interbelică, a făcut necesară recurgerea la capitalul străin, chiar dacă unii oameni politici sau specialiști nu erau de acord cu poziția dominantă a acestuia în unele sectoare ale economiei.

În condițiile în care dotarea cu capital și tehnologii a României, erau precare, prin valorizarea bogățiilor naturale ale economiei, societățile cu capital străin au contribuit la realizarea unui anumit progres economico-social, aceste investiții influențând dinamica și nivelul de dezvoltare a țării.

Cu toate acestea, în ciuda progreselor realizate de economia României în perioada interbelică, la eforturile acumulării de capital aducându-și contribuția și capitalul străin, în anul 1938, după cum arăta V. Madgearu (1940, p. 189), agricultura avea un caracter extensiv, iar gradul de industrializare a României rămânea relativ redus, sectorul industriei mijloacelor de producție satisfăcând doar circa 25% din consumul intern de mașini și instalații (Arcadian, 1938, p. 827) și nereușind să furnizeze în suficientă măsură utilajele și îngrășămintele chimice, necesare unei creșteri semnificative a randamentelor agricole.

### **1.1 Evoluția raportului între capitalul străin și cel autohton la nivelul societăților anonime**

Evoluția raportului între capitalul autohton și cel străin se va analiza la început pe baza datelor disponibile pentru perioada interbelică, doar la nivelul statisticii capitalului social al societăților anonime, urmând ca tabloul să fie completat de examinarea altor componente ale capitalului existent în România, în evaluarea unor specialiști români și străini, care să ofere în final o imagine veridică asupra prezenței investitorilor străini în țara noastră.

Din datele prezentate în Tabelul 1 privind proporțiile în care se găseau capitalul autohton și cel străin plasat în societățile anonime din România rezultă creșterea mai rapidă a capitalului autohton, în anul 1938, ponderea sa fiind mai mare cu 5 puncte procentuale, comparativ cu anul 1921, respectiv 37,9% față de 32,9%, cu mențiunea că acesta a pornit de la o bază redusă, atât ca dimensiune absolută, cât și relativă.

## Tabelul 1

### Ponderea capitalului autohton și străin în totalul capitalului social al societăților anonime, pe principalele ramuri ale economiei, în anii 1921, 1927, 1934, 1938 (%)

	1921		1927		1934		1938	
	Capital autohton	Capital străin	Capital autohton	Capital străin	Capital autohton	Capital străin	Capital autohton	Capital străin
Total capital social, din care:	32,9	67,1	43,6	56,4	41,2	58,8	37,9	62,1
Industrie	21,2	78,8	33,8	66,2	32,3	67,7	33,6	66,4
Bănci	60,9	39,1	75,0	25,0	70,8	29,2	60,9	39,1
Comerț	86,3	13,7	53,0	47,0	58,7	41,3	52,6	47,4
Asigurări	11,8	88,2	6,8	93,2	23,9	76,1	19,5	80,5
Transporturi și comunicații	49,5	50,5	84,4	15,6	26,7	73,3	20,4	79,6
Alte ramuri	61,8	38,2	79,9	20,1	89,1	10,9	58,2	41,8

\* Exclusiv Banca Națională a României.

Sursa: Bogdan și Platon, 1981, p. 220, pe baza datelor din Arhiva Ministerului Finanțelor, fonduri: Patrimoniu, *Studii pe anii 1922–1939*; Monitorul oficial, Partea a II-a și revista Bursa, pe anii 1921–1938.

De remarcat că, în întreaga perioadă de referință, capitalul străin a reprezentat mai mult de jumătate din valoarea capitalului social al societăților anonime din România, ponderea sa înregistrând, după scăderea de la 67,1% în anul 1921 la 56,4% în anul 1927, o creștere la 58,6% în 1934 și, ulterior, la 62,1% în 1938.

Corespunzător structurii pe ramuri a economiei, se constată că ponderea capitalului autohton în industrie s-a majorat de la 21,2% în 1921 la 33,6% în 1938, aceasta rămânând însă inferioară celei a capitalului străin.

Principalele sectoare în care prezența capitalului autohton s-a menținut majoritară în întreaga perioadă de referință au fost cel bancar, cu un vârf de 75% în anul 1927, și, respectiv, cel comercial, în care ponderea capitalului autohton, în scădere față de 1921, când înregistra o cifră de 86,3%, în anul 1938 se situa la nivelul de 52,6%.

Într-un context intern marcat de insuficiența capitalului autohton în raport cu necesitățile de dezvoltare a țării, precum și de o anumită incoerență a politicilor guvernamentale și monetare afectate de impactul inflației, de dezechilibre financiar-valutare majore, precum și de evoluții nefavorabile ale mediului internațional, investitorii străini au găsit multiple oportunități pentru plasamentele de capital în ramuri-cheie, în special în extracția și prelucrarea țiteiului, dar și în unele sectoare ale industriei manufacturiere, creându-și avantaje comparative și competitive prin transferul de tehnologii și utilaje performante la acea vreme, inclusiv personal calificat din străinătate.

Este important de menționat că, în perioada interbelică, circa 1/3 din capitalul străin s-a investit sub forma plasamentelor directe, ca aport de capital, restul provenind din contribuția cu capital în natură (*in kind*), precum și din capitalizarea profiturilor obținute la societățile create în România. Avansul tehnologic, dimensiunea și capacitatea financiară superioară le-au conferit investitorilor străini poziții de control într-o serie de sectoare economice, această dependență căpătând nu numai forme economice, ci și extraeconomice, în special din partea capitalului german după anul 1939, ca urmare a efectelor Acordului economic dintre Germania și România<sup>1</sup>.

În privința structurii capitalului străin pe ramuri ale economiei, așa cum se observă în Tabelul 2, investitorii străini s-au îndreptat cu prioritate spre sectorul industriei, care a concentrat, pe ansamblul perioadei analizate, peste 70% din totalul capitalului străin al societăților anonime. Un alt domeniu de interes l-a reprezentat sectorul bancar, care a deținut o pondere de 15–20% în totalul capitalului străin plasat în societățile anonime.

**Tabelul 2**

**Evoluția capitalului străin plasat în acțiuni ale societățile anonime și structura pe ramuri a acestuia, în anii 1921, 1927, 1934, 1938**

Ramura	Total capital străin							
	1921		1927		1934		1938	
	mld. lei	%	mld. lei	%	mld. lei	%	mld. lei	%
<b>Total capital străin, din care:</b>	10,83	100,0	23,91	100,0	29,31	100,0	38,31	100,0
<b>Industria</b>	9,31	73,2	20,34	72,5	23,78	71,9	30,51	74,3
<b>Bănci</b>	1,12	17,7	2,12	19,9	2,84	19,9	3,64	15,1
<b>Comerț</b>	0,14	6,3	1,04	5,2	0,91	4,1	1,30	4,4
<b>Asigurări</b>	0,13	0,9	0,30	0,8	0,03	0,9	0,35	0,7
<b>Transporturi și comunicații</b>	0,10	1,2	0,07	1,1	1,41	3,9	2,37	4,8
<b>Alte ramuri</b>	0,04	0,6	0,04	0,4	0,05	0,9	0,15	0,6

\* Exclusiv Banca Națională a României.

*Sursa:* Bogdan și Platon, 1981, p. 219, pe baza datelor din Arhiva Ministerului Finanțelor, fonduri: Patrimoniu, *Studii pe anii 1922–1939*; Monitorul oficial, Partea a II-a și revista Bursa, pe anii 1921–1938.

În perioada 1928–1934, evoluția oscilatorie a raportului între capitalul autohton și cel străin a fost determinată de influența unor factori interni și externi. Pe de o parte, s-au creat condiții favorabile pentru încurajarea industriei naționale și, pe de altă parte, s-au manifestat o serie de factori cu acțiune nefavorabilă asupra capitalului străin, determinând retrageri semnificative de capitaluri și credite din cauza crizei financiar-bancare.

<sup>1</sup> Vezi detalii în studiul elaborat de Zaman și Georgescu, 2018.

Marea depresiune economică din perioada 1929–1933 a avut impact major asupra capitalului din România, prin scăderea producțiilor și a prețurilor internaționale la mărfurile agricole și industriale (inclusiv la cereale, produse petroliere și din lemn, principalele capitole de export), restrângerea/încetarea creditului și a altor operațiuni bancare, mărirea numărului de falimente și creșterea ratei șomajului, scăderea puternică a excedentului balanței comerciale și retragerea masivă de plasamente (depozite și capitaluri străine din țară, cu efecte adverse asupra stării economiei naționale, inclusiv în suspendarea plăților aferente datoriei publice externe în 1932).

În cadrul instituțiilor de credit din România, în perioada interbelică, valoarea capitalului autohton a variat între 63% și 77%, în timp ce capitalul străin a reprezentat o pondere de 23–37% în totalul capitalului social al acestora (Tabelul 3). Ponderea mai mare a capitalului bancar autohton în raport cu cel străin se explică prin faptul că, în această perioadă, au fost create numeroase bănci cu capital românesc de talie mică și mijlocie.

**Tabelul 3**

**Valoarea și ponderea capitalului autohton și străin plasat în instituțiile de credit din România\*, societăți anonime, în anii 1921, 1927, 1934, 1938**

Anii	Capital social – mld. lei			% din total capital social		
	Total	Autohton	Străin	Total	Autohton	Străin
1921	3,45	2,33	1,12	100,0	67,8	32,2
1927	9,07	6,96	2,12	100,0	76,7	23,3
1934	10,35	7,51	2,84	100,0	72,6	27,4
1938	9,90	6,17	3,64	100,0	63,3	36,7

\* Inclusiv capitalul BNR.

Sursa: Bogdan și Platon, 1981, p. 221, pe baza datelor din *Statistica societăților anonime din România*, vol. XXI, 1939, București, 1940, p. 22–25; *Arhiva BNR*, fond: Studii, dosar nr. 153, 1934–1940.

În anul 1937, din numărul total al băncilor active de 549, 539 de bănci erau cu capital autohton (273 cu capital românesc și 266 cu capital al naționalităților conlocuitoare, în special maghiar și german) și 10 cu capital străin. În plus, capitalul străin mai participa și la unele bănci cu capital majoritar autohton, în special la cele cu capital al naționalităților conlocuitoare (Axenciuc, 2000, p. 147).

În anii de criză, din cauza retragerii masive de capital bancar străin, ponderea acestuia a scăzut față de anul 1921 de la 32,2% la 27,4% în anul 1934, crescând ulterior cu aproape 10 puncte procentuale până în anul 1938. În ciuda numărului lor redus, băncile cu capital străin dețineau 32,5% din totalul activelor bancare. Concentrarea bancară se situa la un nivel ridicat, un număr de 11 bănci cu capital național și 10 cu capital străin

deținând împreună 64% din totalul activelor bancare (Axenciuc, 2000, p. 145).

În perioada interbelică, marcată de inflație, speculații financiare, inclusiv valutare, precum și de efectele crizei din 1929–1933, s-a constituit un număr mare de societăți de asigurări. Ca urmare a unor acțiuni de control al respectării reglementărilor introduse în 1930, referitoare la activitatea din acest sector, din cele 44 de societăți de asigurare existente în acel an, un număr de 19 societăți și-au menținut dreptul de funcționare, 11 societăți au primit autorizație provizorie până la îndeplinirea condițiilor legale, iar 16 societăți au fost puse în lichidare (Axenciuc, 2012, vol. 2, p. 779). În privința naturii capitalului investit în sectorul de asigurări, majoritatea se aflau sub controlul capitalurilor externe (engleze, franceze, italiene, germane), doar trei fiind cu capital majoritar autohton („Vulturul”, „Naționala” și „Asigurarea românească”), cu mențiunea că și acestea, prin sistemul de coasigurare și reasigurare în vederea gestionării și diminuării riscurilor, aveau ca parteneri mari companii europene.

La nivelul societăților anonime din economia României, din datele prezentate în Tabelul 4 rezultă că rata profitului realizată de cele cu capital străin a crescut permanent în perioada 1934–1938, înregistrând o triplare acesteia în perioada de referință și atingând 12,9% în 1938, care reprezenta un nivel ridicat al profitabilității, determinat în mod decisiv de activitățile capitalului străin din sectorul industrial. Niveluri mai ridicate ale ratei profitului, constant peste media pe economie, se înregistrau în ramura transporturi (aproape 18% în 1938) și asigurări (14,4% în 1938).

**Tabelul 4**

**Profitul net și rata profitului declarat de capitalul străin plasat în societățile anonime, pe principalele ramuri, în perioada 1934–1938**

Ramura	Anii									
	1934		1935		1936		1937		1938	
	mil. lei	rată profit (%)	mil. lei	rată profit (%)	mil. lei	rată profit (%)	mil. lei	rată profit (%)	mil. lei	rată profit (%)
<b>Total ramuri din care:</b>	1.228,9	4,3	1.851,2	6,3	2.898,5	8,8	4.014,2	11,4	4.890,1	12,9
<b>Industrie</b>	965,5	4,1	1.450,9	5,9	2.374,0	8,8	3.297,1	11,7	3.829,6	12,7
<b>Bănci<sup>*)</sup></b>	61,8	2,2	119,1	4,3	181,9	4,9	186,9	5,6	448,6	12,6
<b>Comerț</b>	22,8	2,8	37,5	4,8	69,9	6,1	102,4	7,5	133,6	10,4
<b>Asigurări</b>	27,5	8,8	46,9	14,9	45,1	13,1	40,1	11,3	49,6	14,4
<b>Transport și comunicații</b>	149,7	10,6	195,2	13,4	224,6	17,1	383,9	20,8	420,1	17,8
<b>Alte ramuri</b>	1,7	3,3	1,6	3,1	2,9	3,0	3,7	2,9	8,4	5,6

<sup>\*)</sup> Fără Banca Națională a României.

Sursa: Bogdan și Platon, 1981, p. 224–225, pe baza datelor din *Statistica societăților anonime din România*, vol. XXI, 1939, București, 1940, p. 22–25; *Arhiva BNR*, fond: Studii, dosar nr. 153, 1934–1940.



Analiza ratei profitului declarat de capitalul străin pe ramuri ale industriei, potrivit datelor evidențiate de C. Bogdan și A. Platon (1981, anexele 8 și 9, p. 226–227) relevă, în anul 1938, o profitabilitate superioară mediei pe ansamblul industriei (12,6%), în industria lemnului și hârtiei (15,6%), în industria electrică și electrotehnică (16,7%), textile și confecții (15,3%), metalurgie (14,5%), industria pielăriei și încălțăminte (16,1%). Cu o rată a profitului care a crescut în permanență în perioada referință, ajungând la 12,2% în anul 1938, apropiată de media realizată de capitalul străin din societățile anonime pe ansamblul ramurii în acel an, industria petrolieră a contribuit în proporție de 30–50% la profitul total obținut la nivelul industriei, în cei cinci ani ai perioadei analizate. De remarcat că cea mai ridicată rată a profitului declarat de capitalul străin din aceste societăți, în întreaga perioadă 1934–1938, s-a înregistrat în industria materialelor de construcție (peste 22% în anul 1938), această ramură fiind importantă și ca valoare absolută, contribuind cu aproape 10% la profitul societăților anonime cu capital străin obținut pe total industrie.

În privința transferurilor de capital din România, este de remarcat că, pe ansamblul perioadei interbelice, în cadrul acestora, cea mai mare pondere au avut-o dividendele și dobânzile (medie anuală de circa 56%), iar în anii de criză și postcriză (1929–1935), retragerile de capital și restituirile de credite au reprezentat peste 60% (medie anuală) din totalul transferurilor, nivel depășit în 1941, în contextul declanșării celui de-al Doilea Război Mondial. După anii de criză, ca urmare a aplicării unor măsuri valutare restrictive, s-a înregistrat din nou o creștere a ponderii transferului de dividende și dobânzi în volumul total al transferurilor de capital din România. S-a estimat că totalul transferurilor externe, echivalente cu 1,8 mld. dolari, reprezentau 18,6% din averea materială națională a României din 1938–1939 (Axenciuc, 2001, p. 276).

În funcție de destinația pe țări a transferurilor de capital din România efectuate de către investitorii străini, mărimea acestora depinzând și de capitalul investit, se constată că, în perioada 1934–1941, pe primele locuri se situau Anglia (21%), Franța (15%), urmate de SUA, Belgia, Ungaria și Elveția (Tabelul 5).

**Tabelul 5**

**Transferurile de profit și de capital pe principalele țări beneficiare, cumulat, în perioada 1934–1938 (mil. dolari 1938)**

<b>Transferuri de profit și de capital</b>	<b>mil. dolari</b>	<b>%</b>
1. Transfer de profit	274,03	54,4
2. Retrageri de capital	64,81	12,9
3. Restituiri de credite	165,22	32,7
<b>Total transfer de profit și capital</b>	<b>504,06</b>	<b>100,0</b>

<b>Transferuri efectuate în țările:</b>	<b>mil. dolari</b>	<b>%</b>
4. Anglia	105,45	20,9
5. Franța	74,24	14,7
6. SUA	64,17	12,7
7. Belgia	52,82	10,5
8. Ungaria	35,88	7,2
9. Elveția	35,28	6,9
10. Olanda	23,38	4,7
11. Austria	19,00	3,8
12. Alte țări	93,81	18,6
<b>Total</b>	<b>504,06</b>	<b>100,0</b>

*Sursa:* Bogdan și Platon, 1981, p. 231, pe baza datelor din *Arhiva BNR*, fond: Datoria publică dosare 1921–1930; *Arhiva BNR*, Comisia pentru controlul aprobării și întrebuițării devizelor de către BNR, procese verbale și rezoluții pe anii 1932-1941; *Arhiva BNR*, fond: Consiliul de Administrație, dosar nr. 501/1941; fond: Contabilitate, dosare: 1929–1941; Consiliul Superior Bancar; Oficiul controlului devizelor; Comisia controlului acordării și întrebuițării devizelor de către BNR, Secretariat.

Pe lângă statele menționate, grupa „alte țări” deținea o pondere semnificativă în cadrul transferurilor de capital și profit (93,84 mil. dolari, respectiv aproape 20%), ceea ce semnifică și o participare diversificată ca număr și țări de origine a investitorilor străini din România.

În consecință, se constată că, în societățile anonime din economia românească, raportul între capitalul autohton și cel străin din perioada 1921–1938 a înregistrat o evoluție în ritmuri inegale, sub influența unei serii de factori interni și externi, în special a crizei din 1929–1933, capitalul străin rămânând însă cu o pondere majoritară în întreaga perioadă, în special pe seama proporției dominante (peste 2/3) ocupate în industrie.

## **1.2 Evaluarea capitalului la nivelul economiei**

Așa cum s-a specificat anterior, imaginea raportului între capitalul autohton și cel străin în economia românească, reflectată de analiza datelor referitoare la capitalul social al societăților anonime, trebuie completată cu alte componente ale capitalului din România care nu se regăsesc decât fragmentar în statisticile oficiale și care privesc cu precădere latura sa autohtonă.

Menționăm în acest sens demersul meritoriu al profesorului Roman Moldovan, membru titular al Academiei Române, care, în cadrul tezei sale de doctorat, prin evaluări directe și indirecte, cu un anumit grad de aproximare, reușește să suplinească insuficiența materialului statistic, aducând o contribuție semnificativă la fundamentarea metodologică și analitică a formării și acumulării capitalului în România din perioada interbelică.

Potrivit principalelor concluzii ale lucrării lui Roman Moldovan *Formarea și mișcarea capitalurilor în România în perioada 1925–1938*,

publicată în 1938, puse în evidență în prefață și de profesorul Virgil Madgearu, conducătorul său științific, România se prezenta ca o țară cu un capital actual (la acea vreme) și potențial redus, sursa majoră de formare a capitalului era reprezentată de agricultură, nu exista o formare de capital cu ajutorul capitalului străin, ci numai acumulare, iar aceasta din urmă se datora în cea mai mare măsură finanțării din surse proprii.

În continuare se prezintă un calcul estimativ al capitalului existent în România în anul 1938, pe baza evaluărilor profesorului Roman Moldovan, care a republicat teza sa de doctorat în anul 1983, adăugând câteva capitole privind bunurile de consum, circulația cambială, prețurile și venitul național din perioada de referință.

Cea mai importantă componentă a capitalului autohton existent în perioada interbelică a constituit-o capitalul întreprinderilor comerciale ale statului (regii publice comerciale și regii mixte de stat), respectiv 138 mld. lei (Moldovan, 1983, p. 45), din care 55,8 mld. lei aparținea monopolurilor fiscale (Casa Autonomă a Monopolurilor Regatului României, Administrația comercială a monopolului vânzării alcoolului și taxelor de consumație pe băuturi spirtoase), 68 mld. lei întreprinderilor publice de comunicații (în principal Regia Autonomă a CFR – 61 mld. lei, Regia Autonomă a Poștelor, Regia Porturilor și Căilor de Comunicație pe Apă, Serviciul Maritim Român) și, respectiv, 14,2 mld. lei întreprinderilor care exploatau bunurile statului din domeniul privat (Regia Întreprinderilor Miniere și Metalurgice din Ardeal, Casa Autonomă a Pădurilor, Monitorul Oficial și Imprimeriile Statului, Administrația Moșiilor Armatei etc.).

Evaluarea componentei autohtone a capitalului privat din România necesită luarea în considerare și a valorii unor bunuri agricole. Cu toate că înzestrarea tehnică a agriculturii, respectiv a țărănimii, era redusă, dacă se consideră doar inventarul (mașini și instrumente agricole), aceasta reprezenta 12,5 mld. lei (Moldovan, 1983, p. 36).

Revenind la societățile anonime analizate anterior, în anul 1938, valoarea capitalului social autohton aferent acestor societăți era de 23,4 mld. lei<sup>2</sup>.

În acest context, trebuie menționat faptul că în anul 1938 s-a resimțit retragerea unei părți a capitalului străin, atât ca urmare a efectelor crizei din perioada 1929-1933, cât și din cauza presiunii capitalului german, care a îndepărtat treptat companiile din țările Antantei.

---

<sup>2</sup> O categorie importantă de capitaluri din industrie și comerț care funcționa sub alte forme decât societăți anonime (comercianții și industriașii particulari, societăți în nume colectiv sau comandită, cooperative), ca și din sectorul meșteșugarilor rămase în afara statisticilor la vremea respectivă au fost evaluate, pe baza datelor fiscale și prin comparație cu rata profitului din societățile anonime, la o valoare indicativă de circa 48,5 mld. lei (Moldovan, 1983, p. 42), dar, în lipsa oricărei informații privind proveniența acestuia (autohton sau străin), această cifră nu a putut fi inclusă în calculele noastre.

Recapitulând valorile de mai sus, pe baza evaluărilor prezentate, se obține o valoare a capitalului autohton de 173,9 mld. lei, iar dacă la acesta se adaugă valoarea capitalului străin din societățile anonime, în sumă de 38,3 mld. lei, rezultă că, în 1938, capitalul la nivelul României se ridică la 212,2 mld. lei.

În aceste condiții, se poate estima că, în anul 1938, capitalul străin reprezenta circa 18% din capitalul existent în România, ceea ce apreciem că reflectă mai adecvat raportul real între capitalul autohton și cel străin din economia românească în perioada interbelică.

Faptul că această cifră este apropiată de cea estimată de Lampe și Jackson (1982, p. 510), respectiv o pondere de 21% a capitalului străin în totalul capitalului din România în anul 1938, poate reprezenta o confirmare a veridicității evaluărilor profesorului Roman Moldovan, precum și, implicit, a calculelor noastre.

Pentru verificarea acestor cifre s-a recurs și la calcule indirecte, pe baza datelor estimate privind averea națională, respectiv a activului net al patrimoniului economic al României în 1938–1939 (Axenciuc, 2001, p. 267). Astfel, însumând componentele de activ care nu au făcut obiectul calculelor noastre, respectiv: la agricultură și silvicultură – 537 mld. lei (din care 370 mld. lei valoarea pământului agricol, 62 mld. lei fondul forestier și 59 mld. lei valoarea șeptelului), clădiri și locuințe – 350 mld. lei, precum și alte active reprezentând circa 340 mld. lei (bunuri de consum durabile, drumuri publice, capitalul edilitar, fonduri industriale și comerciale, stocurile de hrană și sămânță, stocul de metal monetar și rezervă monetară), a rezultat o sumă de 1.227 mld. lei.

Prin scăderea acestei sume din valoarea totală a averii naționale, evaluată la 1.449,5 mld. lei, se obține o cifră de 222,5 mld. lei, reprezentând o parte a componentei reproductibile a averii naționale, apropiată de cea a capitalului la nivelul României estimată de noi anterior, respectiv de 212,2 mld. lei.

Ca atare, indiferent de metoda utilizată și de gradul de aproximație a estimărilor specialiștilor români și străini, rezultă că raportul real între capitalul autohton și străin în economia României interbelice era în jurul cifrei de 4:1, cu mențiunea că dacă majoritatea capitalului de stat era concentrat în infrastructuri de transport și comunicații, de servicii publice și monopoli fiscale, iar cea mai mare parte a capitalului privat autohton, indiferent de ramură, era reprezentat de întreprinzători particulari, întreprinderi familiale sau de talie mică, capitalul străin, cel mai adesea sub forma de societăți anonime (pe acțiuni), era concentrat în industrie, în întreprinderi mijlocii și mari.

În privința măsurii mai mult sau mai puțin semnificative în care capitalul străin a contribuit la susținerea dezvoltării economiei naționale,

există o diversitate de păreri, multe în contradictoriu, din analiza statisticii oficiale a acelei perioade, după cum s-a arătat, neputându-se contura în mod explicit un rezultat comensurabil care să clarifice într-un sens sau altul această dispută.

În acest sens, extrem de relevantă este precizarea făcută de profesorul Virgil Madgearu, în prefața unei lucrări definitorii pentru opera sa științifică, un studiu de referință al economiei României din perioada interbelică, *Evoluția economiei românești după războiul mondial*: „imposibilitatea de a colecta date certe și complete ne-au impus însă să renunțăm de a expune cantitativ unul dintre cele mai importante aspecte ale economiei românești: contribuția capitalului străin la industrializarea țării” (Madgearu, 1940, p. VI).

În sinteză, se poate afirma că efectele de antrenare ale dezvoltării industriei în perioada interbelică, inclusiv pe baza importului de capital și mijloace de producție, s-au dovedit limitate și inconsistente, atât capitalul autohton, insuficient susținut de politicile guvernelor care s-au succedat, cât și cel străin, orientat strict în funcție de profitul realizabil și/sau de interesele țărilor sau firmelor-mamă, având o evoluție marcată de sincopă și fluctuații majore, pe fondul unei crize de proporții la mijlocul perioadei, cu impact major și persistent asupra economiei și situației financiare, precum și al unui context geopolitic internațional căruia autoritățile de guvernământ nu au avut capacitatea de a-i previziona tendințele și a le gestiona în beneficiul țării, culminând cu impactul distructiv al subordonării economiei intereselor unui război pierdut, intrată apoi, pentru încă un deceniu, sub dominația puterii sovietice învingătoare, suportând din partea acesteia costurile ocupației, despăgubirile de război, precum și pe cele aferente schimbării regimului politic.

## **2. Acumularea capitalului în perioada socialismului**

După jaful resurselor practicat de Germania în România în perioada premergătoare celui de-al Doilea Război Mondial și în timpul războiului, în perioada 1945–1947 a început jaful sistematic sovietic, România fiind tratată ca țară învinsă în război, iar din anul 1948, timp de mai mult de un deceniu, potențialul de dezvoltare a României a fost afectat de costurile transformărilor instituționale și economice impuse de construirea sistemului socialist sub ocupație sovietică, precum și de plata unor despăgubiri uriașe de război către URSS, în sumă de 300 mil. dolari (prețuri 1938) și eșalonate pe șase ani, constând în proporție de 50% din livrări de petrol, 15% cereale, animale și lemn, diferența reprezentând-o transferul de mijloace de transport și tehnologie industrială, la care s-au adăugat 470 mil. dolari restituiri, 200 mil. dolari reîntregiri și drepturi, 75

mil. dolari pentru întreținerea trupelor sovietice (Păun, 2018, p. 125). Transferurile în contul despăgubirilor de război s-au efectuat prin intermediul sovrom-urilor, societăți mixte româno-sovietice înființate în 1945, care au controlat practic întreaga economie a României până în 1956.

În același timp, în mod forțat și abuziv, s-a format capitalul de stat practic în toate sectoarele economiei, prin desființarea/confiscarea proprietăților private. În iunie 1948 a fost adoptată Legea nr. 119 privind naționalizarea întreprinderilor industriale, bancare, de asigurări, miniere și de transporturi, un număr de peste 8.000 de întreprinderi devenind cu capital de stat în mai puțin de un an.

Trebuie precizat că, din punctul de vedere al conținutului juridic al termenului „naționalizare”, sub aspectele rațiunilor de „interes public general” și al „dreptei despăgubiri”, acest act a reprezentat mai degrabă o formă de expropriere.

Statul ar fi urmat să acorde despăgubiri proprietarilor și acționarilor întreprinderilor naționalizate, constituindu-se în gestiunea Ministerului de Finanțe un Fond al industriei naționalizate, care trebuia să emită obligațiuni ce urmau a fi răscumpărate ulterior din beneficiul net al întreprinderii naționalizate. Acest sistem practic nu a funcționat, ceea ce și fusese *ab initio* conceput.

Printre prevederile abuzive ale acestei legi se numărau cele conform cărora drepturile de despăgubire se stabileau de către comisii formate din trei magistrați ale căror decizii erau definitive, fără posibilitatea vreunei căi de atac, iar datoriile neprevăzute în pasive, precum și pierderile provenite din proasta administrare a întreprinderii înainte de naționalizare trebuiau deduse din cuantumul despăgubirii. Erau excluși de la despăgubiri slujbașii statului care s-au îmbogățit ilicit pe perioada exercitării serviciului, precum și cei care au plecat clandestin sau fraudulos din țară. Menționăm, în acest context, că au fost exceptate de la naționalizare companiile și activele instituțiilor pe care Armata Roșie și guvernul sovietic le preluaseră, în perioada 1944–1947, în favoarea Uniunii Sovietice.

În sectorul agricol, autoritățile comuniste au încercat să instaureze modelul de inspirație sovietică colhoz/sovhoz, printr-o colectivizare forțată care a început în 1949 și s-a prelungit până în 1962. Menționăm că, printr-o reformă agrară anterioară (Legea nr. 187/1945), fusese expropriată o suprafață de circa 1,5 mil. hectare aparținând proprietarilor cu peste 50 hectare, în urma acesteia, numărul exploatațiilor agricole crescând cu circa 2,2 mil. față de anul 1930.

În același timp, sub ocupație sovietică, considerată ca obligație a României decurgând din Convenția de armistițiu din 12 septembrie 1944, au fost expropriate pământurile și proprietățile agrare ale etnicilor germani

din Transilvania, mulți dintre aceștia fiind deportați în URSS pentru a contribui la munca de reconstrucție.

În consecință, după numai câțiva ani în care România s-a confruntat cu fenomenul foametei, pe fondul efectelor secetei severe din anii 1945 și 1946, suprapuse dificultăților postbelice majore menționate, țărănimea și agricultura au suferit o nouă lovitură.

Procesul de colectivizare și transformare socialistă a agriculturii prin crearea de CAP-uri și IAS-uri (prin aplicarea Decretului nr. 133/1949) a întâmpinat o rezistență dâră din partea țărănimii (circa 75% din populație în 1950), înregistrându-se o serie de abuzuri din partea autorităților (confiscarea averilor țăranilor înstăriți, considerați chiaburi, 80.000 de țărani arestați și 30.000 implicați în procese publice).

Etatizarea forțată a proprietății agricole a fost completată prin Decretul nr. 83/1949, HCM nr. 308/1953 și Decretul nr. 115/1959, statul devenind proprietar a încă circa 1,5 mil. hectare, în perioada 1949–1960, unele proprietăți fiind cedate „de bună voie”, terenurile care nu puteau fi muncite în regie proprie, trecute în folosința IAS și unele suprafețe transferate de la CAP-uri la IAS-uri. Bilanțul la finele perioadei 1949–1962 consemna peste 6.500 de CAP-uri, care reuneau peste 3,1 mil. de familii și care dețineau o suprafață totală de peste 8,8 mil. de hectare, sectorului socialist revenindu-i 96% din suprafața arabilă a țării și 93,4% din suprafața agricolă (Pop M., 2018, p. 151).

După retragerea trupelor de ocupație, din anul 1960 a început un amplu proces de desovietizare a societății românești și de normalizare a relațiilor bilaterale cu statele din Occident, grav deteriorate după naționalizare.

În perioada 1961–1965, prin inventarierea tuturor problemelor financiare în suspensie, atât în privința bunurilor în proprietatea altor state și/sau cetățeni străini sau români ce se aflau în străinătate, din perioada interbelică, a celor confiscate după cel de-al Doilea Război Mondial, precum și în urma actului naționalizării, prin tratative diplomatice cu guvernele țărilor occidentale și acordarea unor sume forfetare compensatorii, guvernul Maurer a reușit să închidă toate dosarele, cu excepția celui cu Suedia. Pe această bază, s-a demarat încheierea de acorduri economice pe termen lung între România și statele occidentale, inclusiv pentru obținerea de credite, vizând în special achiziționarea de tehnologii moderne.

La finele deceniului 1960 s-a produs o schimbare majoră de concepție a politicii Partidului Comunist cu privire la dezvoltarea economico-socială a României, prin mărirea excesivă a ratei acumulării, în vederea accelerării ritmului creșterii economice, fetișizarea acesteia conducând în realitate la o dezvoltare extensivă, cu impact negativ pe

termen mediu și lung asupra eficienței și echilibrelor macroeconomice, financiare și sociale ale țării (Iancu și Pavelescu, 2018, p. 179).

Exacerbarea importanței nivelului înalt al ratei acumulării, în dauna eficienței acesteia, a condus la mijlocul anilor '70 la o schimbare de trend a evoluției economiei, accentuată în anii '80, când, sub impactul unui sever șoc extern (al doilea șoc petrolier, creșterea explozivă a ratelor dobânzii la împrumuturi pe plan internațional, mutații geopolitice de anvergură), România a intrat într-o criză a balanței de plăți externe, cu efecte economice și sociale dezastruoase.

Amintim, în acest context, că E. Dobrescu (1976, p. 67–71), în încercarea de identificare a unui plafon maxim al ratei acumulării, argumentase dependența neliniară a creșterii economice de rata acumulării și demonstrase econometric faptul că, pe termen lung, nivelul ratei optime este de circa 29%. În contextul stabilirii modelului de optimizare pe baza dependenței eficienței acumulării de rata acesteia, preciza că rate excesiv de mari ale acumulării (n.n., cum au fost cele din perioada 1971–1975, respectiv de peste 33%) generează o serie de probleme, dintre care esențiale pentru demersul său analitic erau extinderea utilizării unor resurse de calitate inferioară, suprasolicitarea capacității de realizare și dare în exploatare a noilor obiective, precum și diminuarea cointeresării materiale, toate afectând eficiența acumulării, ceea ce s-a și adeverit câțiva ani mai târziu.

Dezvoltarea accelerată a industriei a avut loc prin construirea de obiective de investiții dotate cu mașini, utilaje, echipamente și tehnologii, multe din import, finanțate de FMI și BIRD (la care România aderase în 1972<sup>3</sup>), precum și prin credite guvernamentale bilaterale și de pe piețele de capital private, la care s-au adăugat participațiile de capital străin la societățile mixte create în România.

Este important de menționat că procesul de acumulare a capitalului s-a desfășurat pe fondul majorării deficitului balanței comerciale, sporirea capitalului fix fiind dependentă atât de factorii interni, cât și de cei externi (Pavelescu, 2008, p. 57).

În lipsa datelor privind capitalul social al întreprinderilor, s-a considerat că, în condițiile economiei socialiste, stocul de capital poate fi reprezentat de fondurile fixe. Pe baza unui efort investițional care s-a dovedit excesiv și, în mare parte, ineficient, fondurile fixe au înregistrat o

---

<sup>3</sup> În perioada 1973–1981, România a beneficiat de finanțări de la FMI, în valoare de 1,7 miliarde dolari, cu dobânzi între 3,5% și 5%, scadențate pe perioade de 5 ani, precum și de 33 de credite de la BIRD în valoare de 2,2 miliarde dolari, cu dobânzi între 7% și 10%, perioade de grație de trei-cinci ani și maturități de 15–25 ani (Țiu, 2016, p. 56).



creștere accelerată atât pe total economie, cât mai ales în ramura industriei.

După cum se observă în datele prezentate în Tabelul 6, sub rezerva interpretării prudente a dinamicii indicatorului exprimat în prețuri de inventar, precum și a dificultăților de evaluare corectă a stocului de capital, în anul 1989, dacă fondurile fixe pe ansamblul economiei erau mai mari de circa 16 ori, comparativ cu anul 1950, cele din industrie înregistrau o creștere de peste 40 ori, ceea ce a determinat majorarea ponderii acestei ramuri în totalul fondurilor fixe de la 19,5% la 47,5% în perioada analizată.

**Tabelul 6**

**Dinamica și structura pe ramuri a fondurilor fixe în perioada 1950–1989**

Anii	1950	1960	1970	1980	1985	1986	1987	1988	1989
<b>Mld. lei</b>									
<b>Fonduri fixe total, din care:</b>	<b>210,1</b>	<b>337,9</b>	<b>713,9</b>	<b>1880,3</b>	<b>2797,9</b>	<b>2992,2</b>	<b>3182,0</b>	<b>3359,2</b>	<b>3526,1</b>
Industrie	40,9	92,1	263,9	820,2	1.263,6	1.372,7	1.471,4	1.574,7	1.673,6
Construcții	1,4	6,8	19,2	81,3	117,7	128,1	139,1	145,1	146,7
Agricultură	39,2	49,6	89,1	198,5	308,9	332,4	355,8	374,5	384,8
Transp și telecomunicații	28,3	37,0	82,6	241,6	368,6	382,8	405,1	417,9	441,3
Gosp. comunală, de locuințe, serv. neprod.	66,8	98	158,2	334,8	466,5	486,6	508,8	530,5	549,4
Învățământ, cultură, sănătate, asis. socială	6,0	11,9	25,4	61,8	73,7	76,4	77,9	80,3	82,0
<b>Structura %</b>									
<b>Fonduri fixe Total, din care:</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Industrie	19,5	27,3	37,0	43,6	45,1	45,9	46,2	46,9	47,5
Construcții	0,7	2,0	2,7	4,3	4,2	4,3	4,4	4,3	4,2
Agricultură	18,7	14,7	12,5	10,6	11,0	11,1	11,2	11,1	10,9
Transp și telecomunicații	13,5	10,9	11,6	12,8	13,2	12,8	12,7	12,4	12,5
Gosp. comunală, de locuințe, serv. neprod.	31,8	29,0	22,2	17,8	16,7	16,3	16,0	15,8	15,6
Învățământ, cultură, sănătate, asis. socială	2,9	3,5	3,6	3,3	2,6	2,6	2,4	2,4	2,3
<b>Dinamica % (1950 = 100)</b>									
<b>Fonduri fixe Total, din care:</b>	<b>100,0</b>	<b>161,0</b>	<b>340,0</b>	<b>834,0</b>	<b>12 ori</b>	<b>13 ori</b>	<b>14 ori</b>	<b>15 ori</b>	<b>16 ori</b>
Industrie	100,0	225	664	20 ori	31 ori	34 ori	36 ori	39 ori	41 ori
Construcții	100,0	477	14 ori	53 ori	77 ori	84 ori	91 ori	95 ori	99 ori
Agricultură	100,0	127	214	482	753	810	867	912	939
Transp și telecomunicații	100,0	131	264	689	10 ori	11 ori	11 ori	12 ori	12 ori
Gosp. comunală, de locuințe, serv. neprod.	100,0	147	237	408	569	593	620	647	670
Învățământ, cultură, sănătate, asis. socială	100,0	199	426	890	11 ori	11 ori	11 ori	12 ori	12 ori

*Notă:* Pentru fondurile fixe existente la 01.01.1950 s-au utilizat prețurile de catalog 1949. Începând cu 1.01.1969, fondurile fixe au fost exprimate în prețuri de inventar, la finele anilor respectivi.

*Sursa:* INS, 1991, p. 248–250.

Pentru evaluarea succesului industrializării socialiste, specialiștii oficiali considerau suficientă creșterea ponderii fondurilor fixe, fără a face o legătură și cu eficiența utilizării acestora.

În privința indicatorului de eficiență, calculat ca raport între venitul național și fondurile fixe, se remarcă o anumită concordanță între evoluția acestuia și cele două faze ale dezvoltării României, respectiv înregistrarea unei tendințe pozitive, în perioada 1960–1975, după care, sub impactul erorilor de management, al acumulării unor vulnerabilități interne și al unui mediu extern mai degrabă ostil, economia țării a intrat pe o pantă mai puțin favorabilă, care a condus în final la o criză de sistem și la căderea regimului comunist. Dacă în anul 1950 coeficientul de eficiență a fondurilor fixe se situa la un nivel scăzut, explicabil prin situația critică în care se afla România, respectiv 0,16, acesta a înregistrat o creștere la 0,29 în 1960 și s-a dublat aproape în 1970, după care a înregistrat o scădere până la 0,27 în 1980, 0,24 în 1985 și 0,18 în 1989, adică aproape de nivelul de la care s-a pornit (Tabelul 7).

**Tabelul 7**

**Evoluția eficienței fondurilor fixe în perioada 1950–1989**

	1950	1960	1970	1980	1985	1986	1987	1988	1989
Venit național (mld. lei)	34,2	97,4	217,9	513,6	672,0	694,3	697,2	697,4	632,6
Fonduri fixe (mld. lei)	210,1	337,9	713,9	1.880,3	2.797,9	2.992,2	3.182	3.359,2	3.526,1
Eficiența fondurilor fixe	0,163	0,288	0,305	0,273	0,240	0,232	0,219	0,208	0,179

Sursa: Calculat pe baza datelor din INS, 1991, p. 230–231, 248–250.

În perioada 1976–1989, după cum notează F.M. Pavelescu (2008, p. 44, 57), dinamica outputului la nivel macroeconomic, precum și cea a capitalului fix s-au redus ca reflex al intrării economiei de comandă în faza sa descendentă, precum și al unei tendințe de conservare a capitalului fix, în contextul accentuării tendinței spre semi-autarhie, ritmul de creștere a veniturii naționale diminuându-se la 2,63%, iar cel al capitalului fix la 7,75%, ceea ce a determinat o scădere a productivității capitalului într-un ritm mediu anual de 4,75%.

După cum arată A. Iancu și F.M. Pavelescu (2018, p. 180), reducerea eficienței acumulării capitalului a fost determinată de exagerarea creșterii ratei acumulării la peste 30% în perioada 1971–1985 (cu un vârf de 36% în cincinalul 1976–1980) și de angajarea în executarea unor proiecte de investiții de mare anvergură, fără posibilitatea de a recupera în timp rezonabil fondurile investite din venitul net adus de aceste obiective. Starea precară a economiei și caracterul aberant al multor investiții au fost puse în evidență și de gradul scăzut de utilizare a capacităților de producție (sub 80% în perioada 1986–1989), principalele cauze fiind legate de lipsa materiilor prime și a energiei, precum și a posibilităților de desfacere (Russu, 2018, p. 162). Politica de amortizare liniară a fondurilor fixe s-a dovedit eronată, stabilirea unei durate normale de funcționare a

mașinilor și echipamentelor industriale de 20–30 de ani, care era de 4–5 ori mai mare decât în țările dezvoltate, conducând la creșterea gradului de uzură fizică a acestora de la 33,6% la 38,7% în perioada 1980–1989, accentuându-se și uzura lor morală (Russu, 2018, p. 163).

De asemenea, Gh. Zaman (1986) arăta că o rată înaltă a acumulării conduce la creșterea materialintensivității și energointensivității economiei, reducând pe termen lung eficiența utilizării capitalului fix, ceea ce a fost confirmat de realitățile perioadei respective.

Conform informațiilor conținute într-un document din anul 1980, destinat membrilor Biroului Politic Executiv al PCR, catalogat ca strict secret la vremea respectivă<sup>4</sup>, printre factorii care au influențat negativ situația economiei, devenită critică la finele deceniului 1970, era menționată nerealizarea planului valoric de punere în funcțiune a fondurilor fixe cu o sumă de 82,2 mld. lei, obiectivele în curs de execuție ajungând la un număr de peste 10.000 de șantiere. Raportul consemna că circa 900 de capacități de producție importante la nivel național, la care se adăugau alte 3.000 de obiective de investiții din competența de aprobare a centralelor și întreprinderilor, înregistrau întârzieri la punerea în funcțiune, existând și importante imobilizări (utilaje și instalații importate și neexploatate, stocuri supranormative), ceea ce a dereglat graficele de producție și livrări, inclusiv la export, cu efecte asupra calendarului de rambursare a datoriei externe. De altfel, se recunoaște oficial că unul din marile neajunsuri ale politicii investiționale era extinderea pe un front exagerat de mare a investițiilor începute ale căror termene de punere în funcțiune erau mult depășite, comparativ cu cele din alte țări, ceea ce conducea la creșterea volumului imobilizărilor și implicit al pierderilor.

Pe fondul acumulării unor disfuncționalități interne ale economiei, impactul extern provocat de cel de-al doilea șoc petrolier din 1979, de creșterea explozivă a dobânzilor la creditele contractate de la băncile străine și de introducerea de condiționalități la creditele acordate de FMI a condus la declanșarea unei crize a balanței de plăți externe, în anul 1982, România aflându-se practic în încetare de plăți, iar decizia de lichidare a datoriei externe și erorile de gestionare a crizei din partea autorităților de la București au avut un impact distructiv asupra economiei românești. Plata datoriei externe din excedentele balanței comerciale s-a făcut cu prețul reducerii drastice a importurilor, inclusiv a celor de completare și de materii prime, ceea ce a afectat grav funcționarea obiectivelor de investiții realizate, a utilajelor și echipamentelor industriale, precum și al forțării exporturilor, cu ignorarea totală a eficienței acestora,

---

<sup>4</sup> *Raport privind analiza pe bază de bilanț a rezultatelor economico-financiare obținute în anul 1979* (în Axenciuc, 2012, p. 455–471).

cea ce a produs în fapt pierderi pentru economia națională și a creat tensiuni sociale<sup>5</sup>.

Așa cum s-a menționat anterior, normalizarea relațiilor cu țările occidentale începută în anii 1960 a fost însoțită de o politică economică externă care să susțină dezvoltarea României, în primul rând, a programului de industrializare, inclusiv pe calea creării de societăți mixte, acoperind întreg lanțul aprovizionare/importuri de resurse și materii prime—producție—comercializare/exporturi, dar care, pe seama deficiențelor de management, inclusiv a capacității scăzute de previziune, înțelegere și adaptare la evoluțiile pieței mondiale, s-a dovedit falimentară.

Prin Decretul Consiliului de Stat nr. 424/1972 pentru realizarea unor obiective economice a căror producție era destinată în special exportului, a fost reglementată constituirea de societăți mixte cu sediul în România, fiind impusă prin lege o cotă de participare a părții române la capitalul social de cel puțin 51%. Pe baza acestor reglementări, în perioada 1973–1980 au fost constituite opt societăți mixte în industria construcției de autoturisme (OLTCIT, cu firma franceză CITROEN, cu 36%), mașini și echipamente electrice (REȘIȚA RANK, cu firma vest-germană Zahnraederfabrik Renk AG, cu 49%), industria electronică (ROMCONTROL DATA, cu firma americană Control Data Corp., cu 45%, și ELAROM, cu firma franceză Electronique Appliquée, cu 48%), industria chimică (RIFIL, cu firma italiană Romalpha, cu 48%), precum și în domeniul comercial, pentru aprovizionarea întreprinderilor și a transporturilor navale (*shipping*).

Cu scopul declarat al promovării exporturilor, al participării României la lucrări de prospecțiuni, explorări și exploatări care să asigure economiei surse stabile de materii prime, al realizării de programe de dezvoltare economică prin construirea de obiective economice în alte țări, precum și pentru dezvoltarea activității financiar-bancare, prin Decretul Consiliului de Stat nr. 52/1975 a fost reglementată constituirea de societăți mixte cu participare de capital românesc în străinătate. Astfel, într-o perioadă relativ scurtă (1973–1980) s-au constituit 69 de societăți mixte în străinătate, atât în țări europene dezvoltate (Germania, Franța, Italia, Anglia, Spania) și URSS<sup>6</sup>, cât și în America de Nord și Centrală (SUA, Canada, Mexic,

---

<sup>5</sup> Pentru analiza detaliată a cauzelor și efectelor crizei balanței de plăți externe din anii 1980, vezi Georgescu, 2018, p. 209–226.

<sup>6</sup> Precizăm că, prin Legea nr. 93/2006, a fost ratificat Protocolul dintre Guvernul României și Guvernul Federației Ruse privind inventarierea înțelegerilor bilaterale încheiate între anii 1945 și 1991 între România și URSS, semnat la București în data de 8.11.2005. Acest protocol a restabilit baza juridică a relațiilor cu Federația Rusă, un număr de 17 acorduri, protocoale și înțelegeri cu fosta URSS rămânând în vigoare (majoritatea de natură consulară, dar și unele cu caracter economic, cum au fost convențiile din 1984, privind condițiile de activitate și amplasare pe teritoriul sovietic a

Cuba), respectiv America de Sud (Peru, Chile), Asia (India), Orientul Mijlociu (Liban, Iran, Irak), precum și într-o serie de țări africane (Maroc, Libia, Nigeria, Congo, Liberia, Zambia, Gabon, Republica Central-Africană, Zair ș.a.). Cu mențiunea că, de regulă, participațiile la capitalul societăților mixte, atât ale celui din România, cât și ale celui din străinătate, erau constituite din bunuri în natură (în general, active fixe), majoritatea acestor societăți au întâmpinat dificultăți majore, cu efecte asupra situației lor financiare, dovedindu-se neviabile și încetându-și activitatea<sup>7</sup>.

Banca Română de Comerț Exterior a contribuit la înființarea unor bănci mixte cu participare românească de capital în perioada 1975–1980: Banque Franco-Roumaine, cu sediul la Paris (împreună cu Credit Lyonnais și Banque Nationale de Paris), Anglo-Romanian Bank Ltd., cu sediul la Londra (alături de Barclays Bank și JP Morgan Chase, ulterior cu Manufacturers Hanover Trust), Misr Romanian Bank, cu sediul la Cairo (împreună cu Banque Misr), Frankfurt Bucharest Bank (împreună cu mari bănci germane), Banca Italo-Romena (împreună cu bănci italiene). Într-o anumită măsură, tranzacțiile financiare intermediare de băncile mixte au susținut dezvoltarea relațiilor comerciale și de cooperare cu statele respective, unele dintre aceste bănci funcționând și în prezent, fie cazul Banca Italo-Romena, achiziționată de Veneto Banca în anul 2000, și Misr Romanian Bank, prin preluarea pachetului majoritar în 2006 de Blom Bank), fie prin preluarea participațiilor Bancorex de către BCR în 1998 și, în urma privatizării acesteia în 2005, de către Erste Bank (cazul Anglo-Romanian Bank, Frankfurt Bucharest Bank și Banque Franco-Roumaine).

---

antreprizelor din România pentru construirea de obiective din industria de gaze, respectiv din 1986, privind tranzitul pe teritoriul românesc de gaz natural din URSS spre Bulgaria, Turcia, Grecia și alte țări). În același timp, un număr de 51 de acorduri, protocoale și înțelegeri cu URSS și-au încetat valabilitatea sau au ieșit din vigoare, majoritatea din domeniul economic, între care: Acordul privind colaborarea în realizarea unei centrale atomo-electrice în România (Moscova, 1970), precum și cel referitor la cooperarea în producția de utilaje pentru centrale nucleare electrice (Moscova, 1977); Acordul privind colaborarea în construirea fabricii de celuloză de la Ust-Ilim (Moscova, 1973); Acordul privind colaborarea în construirea combinatului minier de preparare a azbestului de la Kiembraev (Moscova, 1973); Convenția privind colaborarea la construcția pe teritoriul sovietic a centralei nucleare-electrice Ucraina-Sud și livrarea de energie electrică din URSS în România (Moscova, 1981).

<sup>7</sup> Din cele 77 de societăți mixte constituite, în anul 1986 mai funcționau cinci societăți mixte în România și 17 în străinătate, activitatea acestora fiind marcată de pierderi/datorii cumulate de 250 mil. dolari (Axenciuc și Georgescu, 2017, p. 163–164). Creanțele neîncasate din exporturi complexe și lucrări executate în străinătate se ridicau la 221 mil. dolari în noiembrie 1986, localizate în proporție de circa 50% la Industrialexport și ARCOM (MCECEI, 1986). Un caz aparte îl reprezintă Combinatul de la Krivoi Rog (Ucraina), în care România a făcut investiții cifrate la 800 mil. dolari până în 1989, care urmau să fie recuperate din peletele de minereu de fier pentru Sidex Galați, la care lucrările au fost sistate în 1990.

La capitalul extern al României din perioada socialistă, se adaugă participația țării la capitalul/bugetul unor instituții/organisme financiare internaționale. Astfel, pe lângă contribuția în natură la edificarea sediului CAER de la Moscova, România avea o participație de 6,4 mil. ruble transferabile (din care jumătate în devize libere) la Banca Internațională de Colaborare Economică (BICE) din Moscova și, respectiv, 18,5 mil. ruble transferabile (din care 5,5 mil. în devize libere) la Banca Internațională de Investiții (BII) din Moscova, în schimb, țara noastră beneficiind de credite, unele în valută, din partea acestor două bănci. În 1972, aderarea României la Fondul Monetar Internațional s-a făcut în condițiile fixării unei cote de subscripție de 190 mil. dolari, transformată în DST, precum și ale depunerii la Banca Angliei a unei cantități de 42,2 tone aur, iar la Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare (BIRD), o participație de 15 mil. dolari capital subscris. În perioada 1973–1981, România a beneficiat de finanțări FMI de 1,7 mld. dolari, cu dobânzi între 3,5%–5%, scadențate pe perioade de cinci ani, precum și de un număr de 33 de credite de la BIRD, în valoare de 2,2 mld. dolari, cu dobânzi între 7% și 10%, cu perioade de grație de trei-cinci ani și maturități de 15–25 ani.

În consecință, pe de o parte, în privința capitalului intern, sistemul economiei de comandă s-a dovedit incapabil să asigure o creștere și o orientare a acestuia în profil de ramură și teritorial, adecvate potențialului real de dezvoltare a României, în condiții de eficiență economică și competitivitate externă. Pe de altă parte, rigiditatea acestui sistem politic și erorile de management macro și microeconomic au anulat eventuala contribuție a capitalului străin, chiar dacă minoritar ca dimensiune, la modernizarea și dezvoltarea țării (societățile mixte, majoritatea controlate de partea română, au produs pierderi, iar gestionarea deficitară a capitalului fix din import, plătit cu credite fără capacitate de rambursare, a încărcat datoria externă, ducând România în *default*).

În concluzie, cu toate că efortul financiar al României pentru construirea idolatrizatei societăți socialiste multilateral dezvoltate a fost uriaș, prin aplicarea doctrinei ratei înalte a acumulării și a unei industrializări forțate, creșterea accelerată a acestei ramuri și a capitalului fix investit, fără să se țină seama de parametrii elementari ai eficienței economice și de schimbările majore în evoluțiile pieței globale și mediului geopolitic internațional, a acutizat dezechilibrele economice și sociale, precum și pe cele financiare externe, până la nivelul la care, într-un final, s-a produs implozia sistemului.

Lichidarea forțată a datoriei externe a avut un impact nefast asupra economiei și situației financiare a întreprinderilor socialiste, iar faptul că, la începutul tranziției la economia de piață, România nu era grevată de

datorii interne și/sau externe nu a reprezentat un avantaj în asigurarea demarajului scontat, dimpotrivă, a deschis apetitul pentru noi împrumuturi de stat și acordarea de facilități investitorilor străini, justificate de deficitul de capital privat, intern și extern. Contractarea de noi împrumuturi într-o „euforie” de debut a tranziției la economia de piață era considerată o dovadă de credibilitate internațională a României, fără a se ține seama de problemele, deloc ușoare, ale utilizării lor eficiente, precum și ale capacității de rambursare a datoriei.

### **3. Evoluția capitalului în perioada tranziției la economia de piață**

#### **3.1 Privatizarea și restructurarea companiilor de stat**

Colapsul economiei socialiste, în decembrie 1989, a deschis calea transformărilor economico-sociale ale tranziției spre economia de piață, în cadrul căreia un rol determinant trebuia să-l joace formarea și consolidarea sectorului privat în economie, pe baza creării și aplicării cadrului instituțional legal al privatizării activelor statului, în principal cu investitori strategici străini, care dispuneau de capital și experiență, concomitent cu formarea unui capital privat autohton prin intermediul Fondului Proprietății de Stat și al celor cinci Fonduri ale Proprietății Private (1991), precum și al Legii nr. 18/1990 privind fondul funciar<sup>8</sup>.

Potrivit Legii nr. 58/1991, transferul proprietății de stat către sectorul privat a fost reglementat prin distribuirea gratuită a echivalentului a 30% din capitalul social al statului către cetățenii români cu vârste de peste 18 ani, pe baza unor cupoane (*vouchers*), prin așa-numitul proces al „privatizării de masă”, fiind create în acest scop cinci Fonduri ale Proprietății Private (SIF). În același timp a fost creat Fondul Proprietății de Stat, care avea ca sarcină să privatizeze 70% din capitalul societăților comerciale de stat, precum și vânzarea de acțiuni și active ale societăților comerciale către persoane fizice sau juridice, române sau străine.

---

<sup>8</sup> Inițial, privatizarea în România s-a bazat pe următoarele legi: Legea nr. 15/1990 a transformării întreprinderilor de stat în societăți comerciale pe acțiuni și regii autonome; Legea nr. 31/1990 a societăților comerciale; Legea nr. 58/1991 privind privatizarea societăților comerciale. Între actele normative importante care au completat cadrul juridic al privatizării, respectiv al investițiilor străine în România, s-au numărat: Legea fondului funciar nr. 18/1990 privind restituirea pământurilor agricole foștilor proprietari; Legea nr. 35/1991 privind regimul investițiilor străine; Legea nr. 55/1995 privind accelerarea procesului de privatizare și OUG nr. 37/1997, norme de aplicare; Legea nr. 99/1999 privind unele măsuri pentru accelerarea reformei economice; Legea nr. 77/1999 privind modalitatea de dobândire a acțiunilor la societatea la care lucrează salariații (Programul PAS); Legea nr. 332/2001 privind promovarea investițiilor directe cu impact economic semnificativ.

Conform articolului 5 al OUG nr. 88/1997 privind APAPS, ca instituție de interes public cu personalitate juridică în subordinea Guvernului, care acționează pentru diminuarea implicării în economie a statului și a autorităților administrației publice locale, prin vânzarea acțiunilor acestora, bugetul FPS se forma integral din veniturile rezultate ca urmare a privatizării societăților comerciale, din dividendele și dobânzile aferente disponibilităților sale bănești, care se aprobau de către Guvern și se gestionau în regim extrabugetar.

Prin intrarea în vigoare OUG nr. 88/1997, au fost abrogate Legea nr. 58/1991, Legea nr. 77/1994, Legea nr. 55/1995 cu modificările și completările ulterioare, art. 2, alin. (3), art. 5, art. 6, alin. (1) și (8), precum și art. 12, alin. (1) din OUG nr. 30/1997. Consolidarea din data de 31.01.2018, cea mai recentă, include modificările aduse prin următoarele acte normative: OUG nr. 3/1999; OUG nr. 37/1999; Legea nr. 99/1999; OUG nr. 38/2000; OUG nr. 296/2000; Legea nr. 137/2002; OUG nr. 26/2005; Legea nr. 185/2005; OUG nr. 50/2007; Legea nr. 305/2007; Legea nr. 129/2010; Legea nr. 91/2011; OUG nr. 14/2014.

Multitudinea de legi și ordonanțe de urgență în privința privatizării a fost prezentată pentru a susține și argumenta următoarele afirmații:

- cadrul legislativ al privatizării în România, ca instrument de creare și consolidare a sectorului bazat pe proprietatea privată, după anul 1990, s-a modificat de nenumărate ori, încât a ridicat și ridică probleme în ceea ce privește multitudinea de schimbări aduse la reglementările legale anterioare, ceea ce, fără îndoială, a reprezentat și reprezintă un factor de încetinire și complicare a funcționării și formării capitalului privat;

- numeroasele modificări de natură legislativă au fost impuse parțial de caracterul inoperațional și greu de aplicat al cadrului legislativ anterior; de exemplu, Legea nr. 58/1991 a privatizării, pornind de la necesitatea compatibilizării echității sociale cu principiile profitabilității și concurenței, stipula că FPS este o instituție „publică” cu caracter comercial și financiar, încât nu era clar când și cum se aplică criteriul social (care presupunea „nerealizarea” de profit) și când cel comercial-financiar, care viza imperativ realizarea de profit; această ambiguitate a creat mari controverse între specialiștii care spuneau că privatizarea a fost foarte lentă și cei care acuzau că s-a vândut „țara” pe nimic;

- cadrul legislativ și modificările succesive ale acestuia în domeniul privatizării, multe cu consultanță străină plătită la un nivel ridicat, din dorința de a accelera procesul, pe tot parcursul desfășurării lui nu au avut la bază criterii, principii și obiective strategice clare, cum ar fi: privatizarea este un scop *per se* sau un



mijloc pentru realizarea anumitor obiective bine precizate; privatizarea trebuie să aibă ca prioritate întreprinderile de stat cu pierderi sau pe cele cu profit<sup>9</sup>;

- metodele de privatizare au avut componente care, aplicate în practică, s-au dovedit ineficiente, nedurabile și chiar păgubitoare pentru economie (de exemplu, privatizarea de masă, metoda MEBO, privatizarea pe „1 leu”), insuficienta adecvare și particularizare a metodelor de privatizare specificului diferitelor sectoare (de exemplu, instituțiile de cercetare, industria extractivă, turism, comerț, transporturi, construcții de mașini etc.);

- retrocedarea terenurilor foștilor proprietari prin aplicarea Legii nr. 18/1991, în condițiile în care nu dispuneau de agrotehnica necesară pentru lucrările agricole, a avut ca rezultat necultivarea pământurilor primite pe o suprafață de circa o treime, timp de mai mulți ani.

### **3.2 Atractivitatea mediului de afaceri și investițiile străine**

Un factor important pentru creșterea interesului investitorilor este atractivitatea mediului de afaceri care, în ultimii ani, potrivit estimărilor Băncii Mondiale, s-a îmbunătățit în România.

În perioada 1990–1999, investițiile străine în România au cunoscut o evoluție anuală modestă, astfel că, la sfârșitul acestei perioade, ajunseseră la nivelul de 5,3 mld. dolari (o medie anuală cu puțin peste 0,5 mld. dolari), comparativ cu Polonia (30 mld. dolari), Ungaria (16,4 mld. dolari), Cehia (14,6 mld. dolari). Această dinamică modestă a fost cauzată de o serie de factori, între care:

- puternica recesiune economică din perioada 1990–1993 și 1996–1999, marcată de scăderi drastice ale PIB și ale investițiilor, inflație galopantă și instabilitate politică;
- un cadru instituțional-legislativ neclar, în schimbare continuă, lipsit de o viziune strategică pe termen lung a reformelor tranziției și a privatizării;
- lipsa pieței de capital, a capitalului privat autohton, eșecul privatizării de masă (al PAS, al metodei MEBO) și al cupoanelor, echivalentul a 30% din capitalul societăților de stat care urma să fie transferat adulților;

---

<sup>9</sup> În general, strategiile au fost în cea mai mare parte dominate de vânzarea activelor statului cu cea mai ridicată eficiență, care aveau atractivitatea cea mai mare pentru cumpărători, astfel că s-a ajuns în situația ca statul să „privatizeze profitul” și să „naționalizeze pierderile”.

- dificultățile aplicării Legii nr. 18/1991 a fondului funciar, bazată pe principiul retrocedării terenurilor CAP și fermelor foștilor proprietari, care a dus la fărâmițarea în mici suprafețe a terenurilor agricole;
- ca urmare a insuficienței înțelegerii a rolului instituțiilor statului în economie în general, în domeniul privatizării în particular, s-a mers pe reducerea implicării statului în economie (vezi Legea nr. 52/1991 a privatizării societăților comerciale și OUG nr. 88/1997);
- frecventele schimbări ale guvernării, ale conducerii ministerelor, atmosfera de teamă și nesiguranța zilei de mâine, ca urmare a falimentelor și disponibilizărilor în masă ale forței de muncă la societățile privatizate cu investitori străini și autohtoni, care considerau că fostele întreprinderi socialiste erau supradimensionate cu forța de muncă (*over staffed*), mersul lent al reformelor, cu opriri și porniri (*stop and go*), au avut un impact negativ asupra rezultatelor economico-financiare și au provocat o serie de disfuncții interinstituționale, la niveluri teritoriale, micro, mezo și macroeconomic.

Privatizarea societăților cu capital de stat, în special către persoane fizice și juridice străine, creșterea atractivității mediului de afaceri care a favorizat creșterea interesului investitorilor străini pentru economia României, în special după anul 2000, inclusiv datorită apropierii treptate de structurile europene, au produs schimbări majore în dinamica și structura capitalului din economia românească.

Din datele preluate din Conturile financiare naționale și prelucrate de F. Georgescu (2018, p. 351–352), rezultă că, în perioada 1997–2016, capitalul din România s-a majorat de peste 5 ori (de la 22 mld. euro la 120 mld. euro), pe seama creșterii capitalului din sectorul companiilor nefinanciare (de 4,5 ori, respectiv de la 19,2 mld. euro la 86,2 mld. euro), dar și a celui din sectorul financiar (de aproape 11 ori, respectiv de la 2,3 mld. euro la 25 mld. euro). În aceste condiții, ponderea capitalului companiilor financiare, chiar dacă a rămas majoritară, s-a diminuat de la 87% în 1997 la 72% în 2016.

Ca structură, în sectorul companiilor nefinanciare, dacă în 1997 ponderea majoritară a capitalului (55%) aparținea sectorului de stat, capitalul privat autohton deținând 38%, iar cel străin doar 9%, în anul 2016 tabloul se schimbase radical, statul rămânând cu 12% din capitalul total, în timp ce ponderea capitalului străin s-a majorat la 48%, capitalul privat autohton înregistrând o creștere a ponderii sale la 40%.

După cum remarcă F. Georgescu (2018, p. 353), în anul 2016, în timp ce capitalul străin este în general concentrat, fiind deținut de firme mari

(corporații multinaționale și alte companii de dimensiuni mari), capitalul privat autohton este relativ dispersat.

În ceea ce privește sectorul financiar, se remarcă faptul că, în subsectorul cel mai activ al acestuia din punctul de vedere al cotei de piață, respectiv cel bancar, ponderea capitalului străin s-a majorat de la 30% în 1997 la 75% în 2016.

### 3.3 Analiza comparativă a eficienței capitalului autohton și străin

După o perioadă de evoluție socialistă a economiei românești, în care capitalul era autohton în cvasitotalitatea sa, tranziția la economia de piață, bazată pe principiile pieței libere și concurenței, a deschis posibilitatea plasamentelor de investiții străine în economia noastră, potrivit unui cadru juridic instituțional similar sau compatibil cu cel existent în țările membre ale UE și în țările cu economie de piață în general.

După circa 30 de ani de tranziție, economia României se poate spune că a cunoscut un profund proces de transformare structurală a capitalului, în sensul că în multe sectoare economice coexistă, în proporții diferite, capitalul autohton cu cel străin.

În anul 2016, în România, raportul dintre capitalul autohton (privat și public) și capitalul străin era de, respectiv, 52% *versus* 48% (F. Georgescu, 2018, p. 352).

Există o întreagă literatură de specialitate care abordează teoretico-metodologic, dar și practic **eficiența economică** a celor două sectoare, pe baza unui sistem de indicatori care raportează, în esență, rezultatele (efectele) la cheltuieli (costuri) investiționale și operaționale, la nivelurile macro, de ramură și micro.

Analiza eficienței economice a capitalului străin din economia românească a generat o serie de discuții mai mult sau mai puțin convergente în ceea ce privește **beneficiul** net pentru economia României, pornind de la ideea că este nevoie de dezvoltarea capitalului autohton investit în afaceri productive care să permită o dezvoltare sustenabilă sănătoasă, știut fiind că reziliența acestuia este cu mult mai mare la șocurile interne și externe decât a sectorului de servicii, ale cărui fragilitate și volatilitate au fost cu prisosință devoalate de către consecințele crizei economice și financiare din România, atât ca intensitate, cât și capacitate de recuperare a declinului economic (Zaman *et al.*, 2016).

Din datele prezentate în Tabelul 8, rezultă că volumul total valoric al rezultatului net obținut de capitalul privat autohton a fost de 1,73 ori mai mare decât cel al capitalului privat străin, deși acesta din urmă avea o cifră de afaceri de 1,07 ori mai mare.

**Tabelul 8****Cifra de afaceri și profitul companiilor cu capital privat autohton și străin, în anul 2016**

Indicatori	Total, din care:	Companii cu capital privat		Companii de stat
		autohton	străin	
<b>Număr de companii</b>	485.613	447.749	36.537	1.327
%	100,0	92,2	7,5	2,7
<b>Cifra de afaceri (mld. lei)</b>	1.225	571	609	45
%	100,0	46,6	49,7	3,7
<b>Profituri brute (mld. lei)</b>	28	12	14	2
%	100,0	42,9	50,0	7,1
<b>Profituri nete (mld. lei)</b>	85	45	34	6
%	100,0	52,9	40	7
<b>Pierderi nete (mld. lei)</b>	29	12	15	2
%	100,0	41,3	51,7	3,4
<b>Rezultat net (mld. lei)</b>	55	33	19	3
%	100,0	60,0	34,5	5,5

Sursa: Calcule proprii, pe baza datelor din PIAROM, 2016.

Rata profitabilității capitalului autohton a fost de 5,8% (33 mld. lei rezultat net consolidat față de 571 mld. lei cifra de afaceri), comparativ cu 3,1% rata de profitabilitate a capitalului străin, diferență care ridică o serie de dispute, având în vedere productivitatea mai mare a angajaților din sectorul privat străin (Tabelul 9), precum și diferența net superioară a tehnologiilor.

**Tabelul 9****Numărul salariaților, nivelul datoriilor și productivității în anul 2016 pentru capitalul autohton și străin**

	Total	Companii cu capital privat autohton	Companii cu capital străin	Companii de stat
<b>1. Datorii pe termen scurt (mld. lei)</b>	516	260	246	30
<b>2. Datorii pe termen lung (mld. lei)</b>	233	95	125	12
<b>3. Capitaluri proprii (mld. lei)</b>	433	152	215	66
<b>4. Grad de îndatorare (%)</b>	63	69	63	39
<b>5. Active totale (mld. lei)</b>	1.182	487	587	108
<b>6. Chelt. cu personalul (mld. lei)</b>	144	65	65	14
<b>7. Salariul mediu net (lei/lună)</b>	1.782	1.288	2.631	2.541
<b>8. Productivitatea (lei/salariat/an)</b>	308.500	229.486	504.421	163.636
<b>9. Număr de salariați</b>	3.971.132	2.490.247	1.206.882	273.963

Sursa: Calcule proprii, pe datelor din PIAROM, 2016.

Diferența dintre ratele profitabilității între cele două tipuri de companii este pusă pe seama volumului mai mare al pierderilor înregistrate de capitalul privat străin în anul 2016. Analizii PIAROM consideră că, în perspectivă pe termen mediu și lung, raportul între rata profitului în sectorul privat românesc și, respectiv, cel străin va manifesta o tendință de egalizare.

Din Tabelul 10, rezultă că marja de profitabilitate în sectorul privat străin a înregistrat practic o dublare, comparativ cu cea a sectorului privat românesc care, în anul 2016, a avut o evoluție lină față de anul 2015.

**Tabelul 10**

**Evoluția cifrei de afaceri și a profitabilității companiilor românești și străine în perioada 2014–2016**

Indicatori	Anii		
	2014	2015	2016
<b>Companii private cu capital autohton</b>			
1. Cifra de afaceri (mild.lei)	509	551	571
2. Rezultat net (mild.lei)	14	27	33
3 = (2):(1) Marja de profitabilitate (%)	2,7	4,9	5,8
<b>Companii private cu capital străin</b>			
1. Cifra de afaceri (mild.lei)	536	580	609
2. Rezultat net (mild.lei)	-2	9	19
3 = (2) : (1) Marja de profitabilitate (%)	marjă negativă	1,6	3,1

Sursa: PIAROM, 2016; ONRC.

Față de alte țări, din punctul de vedere al profitabilității companiilor aflate sub control străin, conform datelor EUROSTAT (Tabelul 11), se constată însă că, în România, rata profitului acestor companii în 2015, deși într-o ușoară scădere față de anul 2008, era una dintre cele mai ridicate comparativ cu Polonia, Republica Cehă, Germania, Austria, doar Ungaria înregistrând o cifră superioară.

**Tabelul 11**

**Profitabilitatea companiilor aflate sub control străin în unele țări UE**

Țări	Anii					
	2008			2015		
	Profit brut	Cifra de afaceri	Profit/cifra de afaceri	Profit brut	Cifra de afaceri	Profit/cifra de afaceri
ROMÂNIA	13.608	110.364	12,3	13.323*	124.778	10,7
Bulgaria	28.103	32.685	8,6	4.292	39.858	10,7
Polonia	29.227	223.991	13,0	28.702	276.043	10,4
R. Cehă	18.820	194.331	9,7	19.265	194.551	9,9
Germania	118.335	1.300.585	9,1	121.910	1.361.045	8,9
Austria	13.627	190.692	7,1	17.146	219.941	7,8
Ungaria	12.819	149.392	8,6	16.480	147.662	11,2

\* Anul 2014.

Sursa: EUROSTAT.

Ca atare, cu toate că cifrele referitoare la profitabilitatea capitalului străin sunt oarecum contradictorii, parțial și din cauza unor distorsiuni de ordin metodologic sau înregistrare contabilă a datelor (din rațiuni de optimizare fiscală, respectiv „disimularea profitului”, sau discrepanțe ale prețurilor de transfer, inclusiv ale celor aferente livrărilor intragrup), este evident că, în logica expansiunii capitalului privat, rata profitului este principalul punct de reper în decizia investitorului străin.

Capacitatea investițională a economiei României a fost și a rămas la un nivel relativ redus, atât pe latura sectorului public, cât și a celui privat, în special în privința investițiilor pe termen lung.

Nivelul investițiilor nete din anul 2016, respectiv de circa 96 mld. lei, se situa sub cel înregistrat în anul 2008, fiind în scădere și față de anul 2015.

După cum rezultă din datele prezentate în Tabelul 12, structura pe surse de finanțare nu a suferit schimbări semnificative în ultimii 20 de ani, sursele proprii rămânând majoritare și reprezentând 70–80% din investițiile nete realizate.

**Tabelul 12**

**Investițiile nete în economie, pe surse de finanțare (%)**

Anul	1998	2006	2007	2008	2009	2010	2014	2015	2016
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Surse proprii</b>	72,6	70,3	73,5	73,0	68,1	63,4	72,8	71,7	78,4
<b>Credite interne</b>	3,0	9,0	9,9	9,7	7,3	6,1	6,3	5,4	5,7
<b>Credite externe</b>	7,0	4,5	3,4	3,6	5,3	9,3	1,8	1,4	1,3
<b>Buget de stat și bugete locale</b>	9,8	7,8	7,5	8,2	8,8	10,0	8,8	9,6	8,8
<b>Capital străin</b>	1,3	1,2	1,5	0,6	1,8	2,1	3,4	5,0	1,1
<b>Alte surse</b>	6,3	7,2	4,2	4,9	8,6	9,1	6,9	6,9	4,7

Sursa: INS – Baza de date Tempo online.

Cu mențiunea că, mai ales în perioada postcriză, majorările de capital străin au provenit, în cea mai mare parte, din reinvestirea profitului companiilor care operează în România, iar o parte din acestea figurează la categoria surse proprii, se constată o contribuție modestă a capitalului străin la finanțarea investițiilor din economie, care se situează în marje puțin semnificative, respectiv de circa 1–2% din volumul total al acestora.

Doar în anii 2014 și 2015 s-au înregistrat ponderi ceva mai ridicate (3,4%, respectiv 5%), pe seama dinamicii mai accentuate a influxurilor ISD în acei ani, respectiv a investițiilor mai mari din partea companiilor cu capital străin existente.

Oarecum surprinzător, în contextul perioadelor de preaderare și postaderare la Uniunea Europeană, creditele externe și-au diminuat contribuția la finanțarea investițiilor, înregistrând o scădere a ponderii în totalul investițiilor nete de la 7% în 1998 la 3,6% în 2008, respectiv la 1,3% în 2016, vârful de 9,3% atins 2010 explicându-se prin prăbușirea investițiilor nete totale cu aproape 30% în acel an față de perioada precriză.

Potrivit sondajelor BNR privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare, publicate în decembrie 2017 și iunie 2018, similar exercițiilor precedente, cele mai uzitate surse de finanțare ale firmelor atât cu capital autohton, cât și străin au provenit din reinvestirea profitului, majorările de capital, vânzarea de active din patrimoniu, creditele de la acționari și creditul comercial. Cea mai mare parte a companiilor (circa 63%), indiferent de natura capitalului, considerau că nu au nevoie de finanțare de la bănci sau alte instituții financiare nebankare și că nu ar contracta un credit nou, indiferent de costul acestuia, exprimându-și intenția de a-și reduce gradul de îndatorare atât în lei, cât și în euro. În cazul celor circa 37% de companii care ar apela la credite, printre dificultățile majore întâmpinate în accesarea finanțării de la bănci și/sau IFN, au specificat cerințele privind valoarea sau tipul garanției, nivelul prea ridicat al dobânzilor și comisioanelor, clauzele contractuale, dar și birocrăția.

Este semnificativ că, raportat la exercițiul precedent, în 2018, procentul firmelor care au răspuns că nivelul prea ridicat al dobânzilor și comisioanelor reprezintă o dificultate majoră în accesarea unui credit a crescut cu 9 puncte procentuale (BNR, 2017, p. 7-8; BNR, 2018, p. 5).

Este important de avut în vedere faptul că, în România, raportul de intermediere financiară (active/PIB) este de câteva ori mai scăzut față de cel din țările dezvoltate ale UE, astfel că politica de dezintermediere promovată de Banca Centrală Europeană în aceste țări nu este consonantă cu încurajarea dezintermedierii în România, unde creditarea crescândă a investițiilor pe termen mediu și lung reprezintă forța motrice a dezvoltării economice.

### 3.4 Rolul ISD în economia de tranziție

Relația dintre PIB și PNB este legată de **made in Romania** și **made by Romania**, precum și de valorificarea avantajelor comparative ale economiei locale românești, monitorizarea surselor autohtone de competitivitate și complementaritatea capitalului autohton la ISD, în scopul realizării unei valori adăugate cât mai mari.

Referitor la investițiile străine în România se remarcă faptul că, pe de o parte, stocul ISD în țară (*FDI inward stock*) reprezenta circa 88 mld. \$ în

2017, în timp ce investițiile românești în alte țări (*FDI outward stock*) nu depășeau 1 mld. \$ (WIR, 2018, p. 205). Celelalte state vecine cu economie în tranziție au investiții în străinătate mult mai mari de 1 mld. \$, ceea ce le conferă avantajul realizării de profituri în afara țării.

Potrivit caracteristicilor economiei românești și gradului său de atractivitate, interesul investitorilor străini a crescut gradual, pe măsura stabilizării cadrului legislativ și instituțional și a ameliorării mediului de afaceri, precum și a apropierii de structurile europene, proces care s-a intensificat după anul 2000. Dacă timp de mai mult de un deceniu, în anul 2002 stocul ISD se situa sub 10 mld. euro, din 2003 până în 2009, acesta s-a majorat cu circa 40 mld. euro, iar în perioada 2010–2016, cu încă circa 20 mld. euro, atingând peste 70 mld. la finele acestui ultim an al perioadei menționate (Tabelul 13).

**Tabelul 13**

**Evoluția ISD și a structurii acestora pe principalele activități economice, în anii 2003, 2007, 2009, 2013 și 2016**

Activitatea	Anii									
	2003		2007		2009		2013		2016	
	mil. euro	%	mil. euro	%	mil. euro	%	mil. euro	%	mil. euro	%
<b>Total, din care:</b>	9.662	100,0	42.770	100,0	49.984	100,0	59.958	100,0	70.113	100,0
<b>Industrie</b>	4.938	51,1	17.409	40,7	20.680	41,4	28.810	48,1	30.979	44,2
<b>Industria extractivă</b>	21	0,2	2.046	4,8	2.221	4,5	3.519	5,9	1.831	2,6
<b>Industria prelucrătoare</b>	4.917	50,9	14.071	32,9	15.555	31,1	18.648	31,1	22.435	32,0
– metalurgie	1.116	11,6	3.219	7,5	2.577	5,2	2.481	4,1	2.868	4,1
– alimente, băuturi, tutun	935	9,7	2.207	5,2	2.058	4,1	2.373	4,0	2.382	3,4
– prel. țitei, prod. chimice, cauciuc, mase plastice	394	4,1	1.870	4,4	3.132	6,3	3.533	5,9	4.493	6,4
– mijloace de transport	527	5,5	1.546	3,6	2.373	4,7	3.439	5,7	4.710	6,7
– ciment, sticlă, ceramică	448	4,6	1.511	3,5	1.629	3,3	1.619	2,7	1.431	2,0
– fabricare produse din lemn, inclusiv mobilă	274	2,8	1.023	2,4	962	1,9	1.255	2,1	1.433	2,0
– tehnică de calcul, ap. electr., radio TV, comunic.	224	2,3	818	1,9	690	1,4	1.250	2,1	1.717	2,5
– textile, confecții, pielărie	427	4,4	737	1,7	717	1,4	891	1,5	1.039	1,5
– mașini și echipamente	435	4,5	537	1,3	943	1,9	1.309	2,2	1.615	2,3
– alte ramuri ale industriei prelucrătoare	137	1,4	603	1,4	474	0,9	498	0,8	747	1,1
<b>Energie electrică, termică, gaze și apă</b>	na	na	1.292	3,0	2.904	5,8	6.643	11,1	6.713	9,6
<b>Intermedieri financiare și asigurări</b>	882	9,1	9.961	23,3	9.510	19,0	8.496	14,2	8.844	12,6
<b>Agricultură, silvic., pescuit</b>	...	...	...	...	552	1,1	1.278	2,1	747	1,1
<b>Comerț cu amănuntul și ridicata</b>	1.106	11,4	5.970	14,0	6.146	12,3	6.723	11,2	8.994	12,8
<b>Construcții și tranzacții imobiliare</b>	212	2,2	3.326	7,8	6.453	12,9	5.887	9,8	9.794	14,0
<b>Tehnologia informației și comunicații</b>	1.430	14,8	2.784	6,5	3.235	6,5	4.129	6,9	3.628	5,2
<b>Act. Profes., științifice, tehnice și adm.; servicii prestate întreprinderilor<sup>*)</sup></b>	674	7,0	1.940	4,5	2.299	4,6	3.034	5,0	3.908	5,6
<b>Transporturi</b>	133	1,4	529	1,2	684	1,4	944	1,6	1.215	1,7
<b>Hoteluri și restaurante</b>	10,9	1,1	270	0,6	213	0,4	370	0,6	411	0,6
<b>Alte activități</b>	178	1,9	578	1,4	194	0,4	287	0,5	504	0,7

<sup>\*)</sup> Închirieri de mașini și echipamente și alte activități de servicii prestate în principal întreprinderilor.

Sursa: Date din *Investițiile străine directe în România*, BNR, 2003, 2007, 2009, 2013, 2016.



Din punctul de vedere al aportului capitalului străin la funcționarea și dezvoltarea economiei, este relevant că, potrivit datelor INS și BNR, în anul 2016, întreprinderile cu ISD contribuiau cu o proporție de circa 60% la cifra de afaceri a firmelor din România și cu aproximativ 40% la valoarea adăugată brută (Tabelul 14).

**Tabelul 14**

**Cifra de afaceri pe total economie și a întreprinderilor ISD**

Ramuri	Total economie		Întreprinderi ISD	ISD față de Total economie
	mld. euro	%	mld. euro	%
<b>Total</b>	237,4	100,0	142,8	60,1
<b>Industrie, din care:</b>	86,4	100,0	54,8	63,4
– Industria extractivă	6,5	100,0	4,3	66,0
– Industria prelucrătoare	62,7	100,0	42,5	63,7
– Energie electrică, gaze, apă	17,2	100,0	7,9	33,5
– Activități profesionale și servicii suport	10,9	100,0	3,1	25,9
<b>Comerț</b>	94,2	100,0	40,8	43,3
<b>Construcții și imobiliare</b>	20,5	100,0	2,9	12,1
<b>Hoteluri și restaurante</b>	2,5	100,0	0,5	17,1
<b>Tehnologia informației și comunicații</b>	8,2	100,0	6,2	66,0
<b>Transporturi</b>	11,6	100,0	2,4	18,9

Sursa: Date BNR, INS.

Deși comerțul este puternic reprezentat în centrele urbane, capitalul străin are o pondere de circa 43,3% din total ramuri, ponderea în valoarea adăugată fiind însă mai redusă (34,8%), principala cauză fiind presiunea concurențială mare în direcția reducerii prețurilor, datorită unui adaos comercial sub medie pe economia națională (Tabelul 15).

**Tabelul 15**

**Valoarea adăugată brută totală și a întreprinderilor ISD**

Ramura	Total valoare adăugată brută		din care: întreprinderi ISD mld. euro	% din total valoare adăugată brută
	mld. euro	%		
<b>Total ramuri</b>	50,3	100,0	19,6	39,0
<b>Industrie, din care:</b>	21,2	100,0	10,8	51,2
– Industria extractivă	3,5	100,0	2,3	66,0
– Industria prelucrătoare	13,7	100,0	7,7	56,5
– Energie electrică, gaze, apă	4,0	100,0	0,8	20,5
<b>Activități profesionale și servicii suport</b>	4,2	100,0	1,2	28,7
<b>Comerț</b>	8,9	100,0	3,1	34,8
<b>Construcții și imobiliare</b>	5,8	100,0	0,8	14,3
<b>Hoteluri și restaurante</b>	0,8	100,0	0,2	20,3
<b>Tehnologia informației și comunicații</b>	3,5	100,0	2,6	72,6
<b>Transporturi</b>	4,3	100,0	0,5	12,0

Sursa: Date BNR.

Tehnologia informației și comunicațiilor are o pondere de circa 73% în valoarea adăugată brută, la o cifră de afaceri de 66%, rezultând o profitabilitate a ramurii superioară mediei pe economia națională, realizată în cea mai mare parte prin costurile salariale mai reduse comparativ cu salariile din țara de origine a ISD respective.

Potrivit datelor prezentate în Tabelul 16, ieșirile de capital/profit expatriat ale întreprinderilor ISD din România până în anul 2014 au fost mai mici decât intrările. Începând cu anul 2014 până în 2017, se înregistrează o schimbare de tendință, în sensul că valoarea profitului expatriat (capital ieșit din țară) este mai mare decât cea a capitalului intrat ca participații la capital ale întreprinderilor cu ISD din România.

**Tabelul 16**

**Intrări\* și ieșiri\*\* anuale de capital străin, în perioada 2000–2017 (mld. euro)**

	Anii									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Intrări</b>	1,0	1,1	1,2	1,4	5,1	5,1	9,0	7,0	9,5	4,5
<b>Ieșiri</b>	-0,06	-0,1	-0,2	-0,2	-2,0	-2,4	-3,3	-2,9	-2,9	-1,0
<b>Sold intrări-ieșiri</b>	1,0	1,0	1,2	3,1	2,7	5,7	4,1	4,1	6,6	3,5
	Anii									Total 2000–2017
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017***		
<b>Intrări</b>	2,2	1,9	2,1	2,7	4,2	3,1	3,1	3,5		+67,7
<b>Ieșiri</b>	-0,6	-0,7	-1,3	-2,9	-1,8	-3,8	-5,2	-5,6		-36,96
<b>Sold intrări-ieșiri</b>	1,6	1,2	0,8	0,8	2,4	-0,7	-2,1	-2,1		+30,74

\* Intrări = participații la capital, capitaluri reinvestite.

\*\* Ieșiri = venituri din investiții străine directe, profituri expatriate.

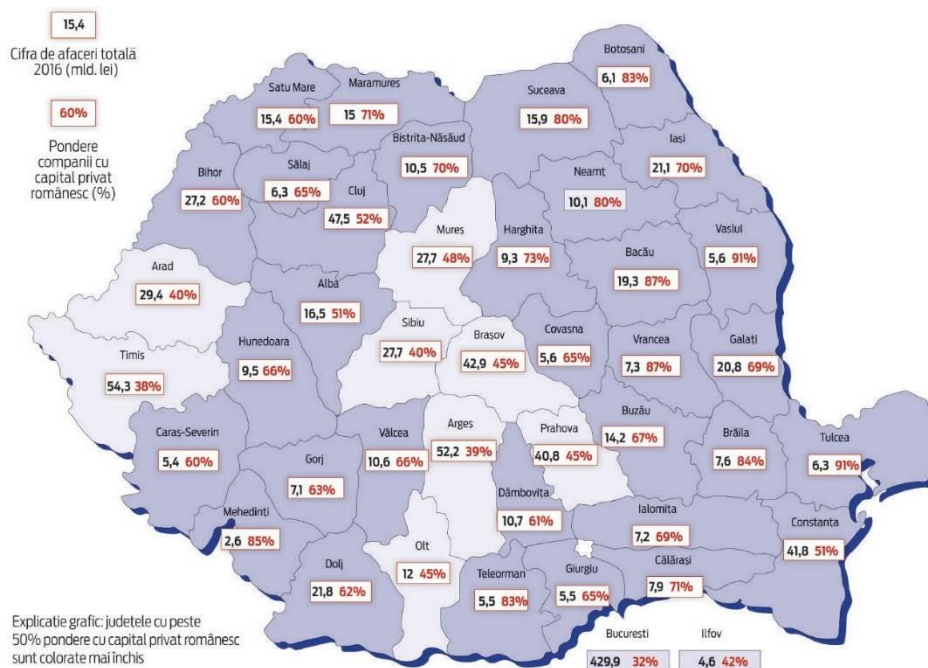
\*\*\* 2017 – 11 luni.

Sursa: Ziarul financiar, 1918.

Așadar, în perioada 2014–2017, profitul total expatriat din România de către firmele cu capital străin a fost de 16,4 mld. euro, față de volumul total al intrărilor de capital de 13,9 mld. euro, ceea ce evidențiază o creștere a profitabilității acestor firme.

### 3.5 Raportul între capitalul autohton și cel străin în profil teritorial

Repartiția teritorială a capitalului autohton și străin în România reprezintă o problemă primordială a strategiei dezvoltării durabile a țării care, fără îndoială, trebuie să preocupe în primul rând decidenții români la nivel local, județean și național. Unul dintre indicatorii care reflectă aspecte majore ale contribuției capitalului românesc și a celui străin este cifra de afaceri la nivel județean, prezentată în Figura 1, creată în comparație cu capitalul privat românesc.



**Figura 1**

În privința congruenței/divergenței intereselor dezvoltării teritoriale armonioase, sustenabile a României, prin prisma impactului investitorilor străini în țara noastră, semnalăm cel puțin trei aspecte pe care factorii de decizie ar trebui să le aibă în vedere:

- investitorul străin va ține seama întotdeauna de propriile sale priorități și interese, astfel că, de regulă, va prefera să-și deschidă afaceri în zonele din România în care dispune de condiții relativ bune atât ca infrastructură, cât și ca dotare cu factori de producție, respectiv în zonele (județele) mai dezvoltate, ceea ce ar putea avea ca rezultat creșterea decalajelor dintre acestea și județele mai puțin dezvoltate și cu o infrastructură necorespunzătoare;
- promovarea ISD în județele slab dezvoltate ale României, prin politici naționale specifice și instrumente financiare ale UE, fără îndoială, va contribui la reducerea decalajelor economice și sociale între regiuni și județe și, implicit, la intensificarea proceselor de convergență, incluziune și coeziune socială;
- fluxurile ISD au un caracter volatil, astfel că decidenții români trebuie să aibă în vedere și o componentă strategică pe termen lung a eventualității retragerii capitalului străin și înlocuirea acestuia cu capital autohton sau alt capital străin, pe baza unor scheme de reziliență strategică, pe termenele mediu și lung, integrate în complexul de relații la nivelurile locale, regionale, naționale și internaționale ale României.

Din figura prezentată rezultă următoarele aspecte mai importante legate de volumul total al cifrei de afaceri și ponderile capitalului privat românesc la acest indicator:

a) cea mai mare cifră de afaceri, în anul 2016, revenea municipiului București (429,9 mld. lei), după care la mare distanță urmează Timiș (54,3 mld. lei), Argeș (52,2 mld. lei), Cluj (47,5 mld. lei), Brașov (42,9 mld. lei), Constanța (41,8 mld. lei);

b) restul județelor înregistrau valori mai mici ale cifrei de afaceri, pe ultimele locuri aflându-se 11 județe cu un volum valoric al indicatorului sub 10 mld. lei, adică acele județe cu nivelurile cele mai scăzute ale dezvoltării economice și sociale;

c) județele cu o pondere mai mare de 50% a capitalului privat românesc în cifra de afaceri, ceea ce presupune o predominanță a influenței capitalului autohton (hașurată mai închis), erau în număr de 33, iar cele cu capital privat străin având o contribuție de peste 50% din volumul cifrei de afaceri erau în număr de 8, de unde se poate trage concluzia referitoare la impactul mai puternic al capitalului autohton asupra cifrei de afaceri la nivel național.

### **3.6 Poziția investițională internațională a României**

Ca urmare a crizei economice și financiare din 2008-2009, Comisia Europeană a introdus în 2011 un mecanism de supraveghere, alertă și rezoluție a dezechilibrelor macroeconomice (MIP – *Macroeconomic Imbalance Procedure*), care se bazează pe monitorizarea unui Tablou de bord (*MIP Scoreboard*) ce include 14 indicatori de bază, fiecare având asociat un prag de alertă (referință). Dacă România îndeplinește 13 din cele 14 criterii de stabilitate macroeconomică, potrivit mecanismului UE, în ceea ce privește poziția investițională internațională netă (PIIN)<sup>10</sup>, țara noastră se situează în afara limitei de alertă a MIP (prag standard de – 35% din produsul intern brut), cu o pondere de –57,2% în 2015, ușor ameliorată în 2016, respectiv –49,9% (European Commission).

Neîncadrarea în acest criteriu este cauzată și de faptul că raportul între stocul ISD localizat în România și investițiile directe românești în străinătate este total dezechilibrat, de circa 15:1 în 2017, respectiv circa 80 mld. euro stoc ISD în România și mai puțin de 6 mld. euro investiții ale României în alte țări, și acestea exclusiv în instrumente de natura datoriei, participațiile la capital în străinătate fiind pe pierdere.

---

<sup>10</sup> Poziția investițională internațională netă (PIIN) este un indicator macroeconomic reprezentând diferența între activele externe și pasivele externe ale unei țări și reflectând poziția sa financiară în raport cu restul lumii.

În anul 2017, în cifre absolute, România înregistra o poziție netă de – 86 mld. euro (active externe cifrate la 62,7 mld. euro față de 148,7 mld. euro pasive externe)<sup>11</sup>. Trebuie precizat că, dacă latura activelor externe este susținută în proporție de circa 60% de rezervele internaționale (aur monetar și rezerva valutară), cu mențiunea că o parte din acestea provin din rezervele minime obligatorii ce aparțin băncilor comerciale din România, în majoritate cu capital străin, latura pasivelor externe se găsește sub presiunea stocului ISD de 78,5 mld. euro și a investițiilor de portofoliu de 25,5 mld. euro (participații la capital, acțiuni și instrumente de natura datoriei), care reprezintă 70% din totalul pasivelor externe, precum și a împrumuturilor externe, cu o pondere de circa 20%.

Totodată, indicatorul PIIN reflectă în mod sintetic situația de creditor sau debitor net al unei țări, datele prezentate în Tabelul 17 relevând că în 2017, pe ansamblu, Uniunea Europeană înregistra o poziție negativă de 382 mld. euro, reprezentând sub 2,5% din PIB la nivel UE. Se constată că majoritatea statelor UE se află în situația de debitor net, cele mai nefavorabile poziții ca dimensiune absolută înregistrându-le Spania, Irlanda<sup>12</sup> și Franța. Principalele state UE net creditoare sunt Germania, Olanda și Belgia care, împreună, contribuie cu peste 90% la cele aproape 3.000 mld. euro poziție netă pozitivă cumulată a celor nouă țări net creditoare.

**Tabelul 17**

**Țări UE net creditoare / net debitoare în anul 2017 (mld. euro)**

Țări net creditoare		Țări net debitoare			
Belgia	243	Bulgaria	20	Letonia	15
Danemarca	157	Rep. Cehă	52	Lituania	15
Germania	1.927	Estonia	7	Ungaria	68
Luxemburg	23	Irlanda	499	Polonia	289
Malta	7	Grecia	251	Portugalia	204
Olanda	513	Spania	942	ROMÂNIA	86
Austria	20	Franța	461	Slovenia	14
Finlanda	13	Croația	31	Slovacia	52
Suedia	45	Italia	115	Regatul Unit	185
		Cipru	23		
<b>TOTAL</b>	<b>+2.949</b>	<b>TOTAL</b>			<b>-3.331</b>

Sursa: Calcule pe baza datelor EUROSTAT.

<sup>11</sup> BNR, *Buletin lunar*, nr. 290, decembrie 2017, p. 76.

<sup>12</sup> Poziția netă negativă de circa 500 mld. euro înregistrată de Irlanda în 2017 reprezenta peste 170% față de PIB, iar raportată la numărul populației, aceasta era de peste 104 mii euro/locuitor. Deteriorarea severă a acestui indicator în cazul Irlandei a fost cauzată, pe lângă datoria externă acumulată în perioada crizei financiare, de influxurile masive ale ISD din 2014 și 2015, în principal de către companiile multinaționale, precum și de investițiile de portofoliu.

Dintre țările din Europa Centrală și de Est, în raport cu numărul populației, Slovacia înregistra o poziție negativă de aproape 10 mii euro/locuitor, Polonia de 7.600 euro/locuitor, Ungaria de circa 7.000 euro/locuitor și Republica Cehă de circa 5.000 euro/locuitor, prin comparație, România situându-se pe o poziție relativ mai bună, cu circa 4.300 euro/locuitor.

#### **4. Remarci concluzive**

Din punctul de vedere al raportului dintre capitalul autohton și cel străin, în economia României, în perioada 1918–2018, se disting:

- subperioada 1918–1945, ponderea capitalului străin, în anumite sectoare economice, în totalul capitalului social al societăților anonime a fost superioară celei a capitalului autohton, evidențiază interesul investitorilor străini de a căuta resurse și factori de producție relativ ieftini, care să le permită creșterea competitivității și a profitabilității; în anumite perioade, capitalul străin a deținut poziții-cheie în unele ramuri importante din industrie (în special în industria petrolieră); dacă se iau în considerare evaluările altor componente ale capitalului existent, cu deosebire a celui aparținând statului, ponderea capitalului străin reprezenta doar circa o cincime din total;
- subperioada 1946–1989, care s-a caracterizat practic prin dimensiunea nesemnificativă a capitalului străin în România, exceptând unele forme de societăți mixte româno-sovietice create în 1945, având ca scop gestionarea plăților aferente datoriei de război a României către Uniunea Sovietică, care au împiedicat mai mult de un deceniu acumularea de capital în economia națională; tot în perioada socialistă, au funcționat în România câteva societăți cu capital mixt, român și străin, iar România a participat cu capital la o serie de întreprinderi mixte în străinătate, marea majoritate a acestora încetându-și activitatea după numai câțiva ani, din cauza dificultăților organizatorice și financiare;
- subperioada 1990–2018, marcată de evoluția sinuoasă a tranziției la economia de piață, în care, în prima decadă, capitalul autohton a înregistrat o anumită degradare, prin falimentarea și/sau privatizarea unor societăți comerciale de stat, iar capitalul străin manifesta reticență în a fi plasat în România, urmată, după anul 2000, pe măsura apropierei de structurile euro-atlantice, de majorarea influxurilor ISD și creșterea interesului investitorilor străini, atenuat oarecum de efectele crizei din 2009–2010, ajungându-se ca, în prezent, capitalul străin să dețină aproape 50% din totalul capitalului din România.

În concluzie, se poate afirma că, în bună măsură, mai ales în perioada de tranziție, capitalul străin s-a aflat într-o relație de concurență, dar și de complementaritate cu capitalul autohton, contribuția investitorilor străini la completarea necesităților de finanțare a dezvoltării și modernizării economiei României fiind notabilă, prin transferul de tehnologii care a condus la creșterea competitivității produselor românești, măbind în același timp capacitatea de absorbție a progresului tehnic și creând noi spații de expansiune, inclusiv pentru companiile cu capital autohton.

Studierea relației dintre capitalul străin și cel autohton, în concordanță cu rezultatele analizei noastre, dar și a altor specialiști, a evidențiat că ISD nu au un efect pozitiv automat pentru țara gazdă. Valorificarea efectelor benefice ale capitalului străin pentru țara gazdă presupune un anumit nivel de dezvoltare și pregătire pentru absorbția eficientă a investițiilor străine, o mai mare selectivitate și abilitate a decidenților autohtoni de a maximiza externalitățile pozitive (*spillovers*) și de a le minimiza pe cele negative (costuri marginale externe) ale ISD.

## BIBLIOGRAFIE

1. Arcadian Nicolae (1938), *Utilajul industrial*, în *Enciclopedia României* (coord. Gusti Dimitrie), vol. III, Imprimeria Națională, București.
2. Axenciuc Victor (2000), *Evoluția economică a României. Cercetări statistico-istorice, 1859–1947*, vol. III, *Moneda-credit-comerț-finanțe publice*, Editura Academiei, București.
3. Axenciuc Victor (2001), *Avuția națională a României. Cercetări istorice comparate, 1860–1939*, Centrul Român de Economie Comparată și Consensuală, Editura Expert, București.
4. Axenciuc Victor (2012), *Produsul intern brut al României, 1862–2000*, vol. I și II, Editura Economică, București.
5. Axenciuc Victor, Georgescu George (2017), *Gross Domestic Product – National Income of Romania, 1862–2010. Secular statistical series and methodological foundations*, Editura Academiei, București.
6. BNR – Banca Națională a României (2017), *Buletin lunar*, nr. 290, decembrie.
7. BNR – Banca Națională a României (2017), *Sondaj privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România*, decembrie.
8. BNR – Banca Națională a României (2018), *Sondaj privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România*, iunie 2018, p. 5.
9. BNR – Banca Națională a României, *Investițiile străine directe în România*, Rapoartele BNR din anii 2003, 2007, 2009, 2013, 2016.
10. Bogdan Constanța, Platon Adrian (1981), *Capitalul străin în societățile anonime din România în perioada interbelică*, Colecția Bibliotheca Oeconomica, Editura Academiei, București.
11. Bușă Daniela (2003), *Investițiile străine de capital în economia României la începutul secolului XX*, Institutul de Istorie „Nicolae Iorga”, București.
12. Constantinescu Nicolae N. (1991), *Acumularea primitivă a capitalului în România*, Editura Academiei, București.
13. Constantinescu Nicolae N. (coord.) (1996, 2000), *Istoria economică a României*, vol. I și II, Editura Economică, București.
14. Dobrescu Emilian (1969), *Teze privind optimizarea corelației dintre acumulare și consum*, în *Contribuții la dezbaterile problemelor teoretice ale economiei socialiste*, Editura Politică, București, p. 175–213.
15. Dobrescu Emilian (1971), *Corelația dintre acumulare și consum*, Editura Politică, București.
16. Dobrescu Emilian (1972), *On Modelling the Fundamental Correlation of the National Income Utilization*, Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research, No. 4, p. 5–21.
17. Dobrescu Emilian (1976), *Optimul economiei socialiste*, Editura Politică, București.
18. Dobrovici Gheorghe (1943), *Evoluția economică și financiară a României în perioada 1934–1943*, Editura Bucovina I.E. Torouțiu, București.
19. European Commission (2017), *Alert Mechanism Report 2018*, COM(2017) 771 final, Brussels, November 22.
20. Georgescu Florin (2015), *Capitalul în România anulului 2015*, Prelegere ținută la ASE, București, 24 noiembrie.
21. Georgescu Florin (2018), *Evoluția capitalului și schimbări în structura acestuia*, în Iancu Aurel, Păun Nicolae (coord.), *Economia României după Marea Unire*, vol. I, *Macroeconomia*, Editura Academiei, București.



22. Georgescu George (2017), *Prospects of Romania's International Investment Position and Financial Stability Risk*, Proceedings ESPERA 2015, Part 2, Academic Research, Peter Lang GmbH, Frankfurt am Main, p. 361–380.
23. Georgescu George (2018), *Criza balanței de plăți externe. Cauze și efecte asupra economiei României*, în *Economia României după Marea Unire*, vol. I- *Macroeconomia*, Editura Academiei, București.
24. Gusti Dimitrie (1938), *Enciclopedia României*, vol. IV, Imprimeria Națională, București.
25. Iancu Aurel (2002), *Liberalizare, integrare și sistemul industrial*, Editura Expert, București.
26. Iancu Aurel (coordonator) (1979), *Consumul energetic și structura producției*, Editura Academiei, București.
27. Iancu Aurel, Pavelescu Florin Marius, Olteanu Dan Constantin (2018), *Creșterea economică*, în Iancu Aurel, Păun Nicolae (coord.), *Economia României după Marea Unire*, vol. I, *Macroeconomia*, Editura Academiei, București.
28. INS – Institutul Național de Statistică (1991), *Anuarul statistic al României 1990*, București.
29. Lampe John R., Jackson Marvin R. (1982), *Balkan Economic History 1550–1950. From Imperial Borderlands to Developing Nations*, Indiana University Press, Bloomington.
30. Lemoine Françoise (1997), *Integrating Central and Eastern European Trade and Production Network*, Background Paper, presented at the Berkeley Roundtable on the International Economy, Vienna, June 5–6.
31. Madgearu Virgil (1940), *Evoluția economiei românești după războiul mondial*, Editura Independența Economică, București.
32. Maievschi Mihail (1957), *Contribuții la istoria finanțelor publice ale României, 1914–1944*, Editura Științifică, București.
33. MCECEI – Ministerul Comerțului Exterior și Cooperării Economice Internaționale (1986), *Îndeplinirea planului de cooperare economică internațională pe perioada 1.01–30.11.1986*, SDS nr. 003319/2.12.1986.
34. Mereuță Cezar, Pandelică Ionuț, Pandelică Amalia (2013), *Capitalul majoritar străin în companiile-noduri de pe principalele piețe din România – Compendiu*, Editura Economică, București.
35. Moldovan Roman (1938), *Formarea și mișcarea capitalurilor în România în perioada 1925–1938*, Publicațiile seminarului de economie politică, Editura Bucovina I.E. Torouțiu, București.
36. Moldovan Roman (1983), *Studii de istorie economică (Contribuții la caracterizarea dezvoltării forțelor de producție din România, în perioada dintre cele două războaie mondiale)*, Editura Academiei, București.
37. Murgescu Costin, Constantinescu Nicolae N., Paul Radu (1960), *Contribuții la istoria capitalului străin în România de la sfârșitul primului război mondial până la ieșirea din criza economică din 1929–1933*, Editura Academiei, București.
38. Pavelescu Florin Marius (2008), *Acumularea capitalului și creșterea economică în România în cea de-a doua jumătate a secolului al XX-lea*, Colecția Biblioteca Economică, seria Probleme economice, nr. 290–292.
39. Păun Nicolae (2018), *De la economia mixtă la economia de tip sovietic*, în Iancu Aurel, Păun Nicolae (coord.), *Economia României după Marea Unire*, vol. I, *Macroeconomia*, Editura Academiei, București.

40. PIAROM – Patronatul Investitorilor Autohtoni (2016), *Capitalul privat românesc*, ediția a III-a.
41. Pop Monica (2018), *Aplicarea principiilor și relațiilor economice socialiste în România*, în Iancu Aurel, Păun Nicolae (coord.), *Economia României după Marea Unire*, vol. I, *Macroeconomie*, Editura Academiei, București.
42. Russu Corneliu (2018), *Industrializarea socialistă a României*, în Iancu Aurel, Păun Nicolae (coord.), *Economia României după Marea Unire*, vol. I, *Macroeconomia*, Editura Academiei, București.
43. Țiu Ilarion (2015), *Negocierile și derularea acordurilor de împrumut cu Fondul Monetar Internațional și Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare în perioada 1965–1989*, IEM, București.
44. UNCTAD (2018), *World Investment Report 2018*, United Nations, New York and Geneva.
45. Zaman Gheorghe (1986), *La corrélation entre le produit social, le revenu national et les dépenses matérielles*, *Revue roumaine des sciences sociales*, no. 1–2, Bucarest.
46. Zaman Gheorghe (2012), *Ways of improving foreign direct investment contribution to Romania's sustainable development*, *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, University of Alba Iulia, vol. 2, nr. 14, p. 1–30.
47. Zaman Gheorghe, Vasile Valentina (2012), *Macroeconomic Impact of FDI in Romania*, Elsevier, *Procedia Economics and Finance*, vol. 3, *Emerging Markets in Finance and Business*, p. 1–11.
48. Zaman Gheorghe, Georgescu George (2018), *Comerțul exterior*, în *Economia României 1918–2018. Studii sectoriale*, vol. II, Editura Academiei Române.
49. Ziarul financiar (2018), *Evenimentul*, disponibil la: <https://www.zf.ro/eveniment/marea-schimbare-la-capitalul-investitii-straine-companiile-straine-extrag-din-romania-profituri>), 9 februarie.