

# Interacțiunea dintre creșterea economică sustenabilă și capital

Prof. univ. dr. Florin Georgescu

București, 31 ianuarie 2017

# CUPRINS

---

↪	<b>1. Potențialul economic.....</b>	<b>3</b>
↪	<b>2. Formarea capitalului privat .....</b>	<b>8</b>
↪	<b>3. Evoluția capitalului în România .....</b>	<b>14</b>
↪	<b>4. Capitalul și comportamentul său în economie.....</b>	<b>19</b>
↪	<b>5. Remarci finale.....</b>	<b>31</b>

# 1. Potențialul economic

# 1.1 Determinarea PIB potențial

- **PIB-ul potențial exprimă capacitatea productivă a economiei, în contextul utilizării normale (la nivelul de echilibru) a factorilor de producție, respectiv capitalul, munca și factorul total de productivitate**
  - PIB-ul potențial → variabilă neobservabilă, dificil de comensurat
- **Determinarea PIB potențial constituie un pilon esențial pentru elaborarea politicilor economice**
  - Deviația PIB (diferența dintre valoarea efectivă și cea potențială) cuantifică deficitul/excedentul de cerere
- **Metodele cele mai cunoscute de determinare a PIB potențial sunt:**
  - filtrele statistice univariate → se bazează un singur indicator (seria istorică a PIB); sunt simple, ușor de utilizat, dar prezintă dezavantajul folosirii unor informații limitate
  - filtrele multivariate → utilizează informații oferite de mai multe variabile macroeconomice observabile (cheltuielile de investiții, excedentul brut de exploatare, gradul de utilizare a capacităților de producție, șomajul etc.)
- ✓ La nivel empiric, există importante controverse → orice estimare a PIB potențial este însoțită de un anumit grad de incertitudine → provocări suplimentare apar în economiile emergente, marcate de transformări structurale profunde → numeroase revizuirii ex-post

# 1.1 Determinarea PIB potențial (2)

- Estimarea PIB potențial ( $PIB_p$ ) prin metoda funcției de producție, combină factorul muncă ( $M_p$  - la nivel de echilibru/trend), capitalul ( $C$ ) și factorul total de productivitate ( $PTF_p$  – la nivel de echilibru/trend)

$PIB_p = M_p^\alpha \times C^{1-\alpha} \times PTF_p$ , unde  $\alpha$  reprezintă elasticitatea PIB față de factorul muncă

- Factorul capital nu este ajustat pentru ciclul economic; stocul de capital se determină cel puțin anual, adăugând formarea netă de capital fix (FNCF) la valoarea inițială a capitalului, ecuația de acumulare a acestuia fiind:

$$C_1 = C_0 + FNCF$$

- Estimarea nivelului de echilibru al factorului muncă se realizează prin compunerea trendurilor sub-componentelor acestuia, respectiv populația în vârstă de muncă ( $P_p$ ), rata de activitate ( $RA_p$ ), rata șomajului ( $RS_p$ ) și numărul mediu de ore lucrate ( $O_p$ )

$$M_p = P_p \times RA_p \times (1 - RS_p) \times O_p$$

- Productivitatea totală a factorilor este un element rezidual, cuprinzând acea parte din creșterea PIB real care nu este explicată de dinamica muncii și a capitalului

## 1.2 Cum putem crește PIB-ul potențial?

- Din punct de vedere **cantitativ**,
  - în cazurile în care **evoluția factorului muncă este limitată de constrângeri semnificative** (situație demografică, șomaj pe termen lung), **pentru a deveni sustenabilă** la un nivel mai ridicat, **creșterea economică trebuie să se bazeze**, în principal, pe **factorul capital**



- **majorarea investițiilor** (susținută de o economisire anterioară corespunzătoare) este **factorul principal pentru creșterea PIB potențial** în economiile confruntate cu o **dinamică slabă a ofertei de muncă** (contribuție marginală/nulă a factorului muncă la creșterea economică potențială) → **cazul României**

## 1.2 Cum putem crește PIB-ul potențial? (2)

- **Calitatea factorilor de producție**, reflectată de **factorul total de productivitate**, reprezintă, de asemenea, un **element cheie pentru creșterea potențialului economic**
  - **Calitatea factorului muncă** este dată de:
    - pregătirea resursei umane;
    - eficiența organizării muncii;
    - cointeresarea materială a forței de muncă;
    - performanța sistemului de sănătate
  - **Productivitatea capitalului** depinde de:
    - nivelul de tehnologie;
    - calitatea infrastructurii;
    - dezvoltarea sistemului financiar;
    - eficiența energetică.

## **2. Formarea capitalului privat**



## 2.1 Privatizarea capitalului social al companiilor de stat

- **Au fost privatizate 7500 de întreprinderi pentru care s-au încasat 7 mld. euro, din care contravaloarea BCR a fost de 2,3 mld. → rezultă, fără BCR, un preț mediu de 627.000 euro/întreprindere**
- **Cele 7 mld. euro obtinute prin privatizare au fost folosite, conform legislației fiecărei perioade, astfel:**
  - **4,4 mld. euro virate la Trezoreria Statului,**
  - **0,2 mld. euro despăgubiri acordate de AVAS**
  - **2,4 mld. euro au finanțat cheltuieli curente ale bugetului de stat pentru funcționarea AVAS**
- **Suma de 4,4 mld. euro virată la Trezoreria Statului a fost folosită astfel:**
  - **1 mld. euro pentru finanțarea datoriei publice**
  - **1 mld. euro împrumuturi acordate autoritatilor de management al fondurilor europene**
  - **0,2 mld. euro împrumuturi către autoritățile locale**
  - **sold disponibil în cont 2,2 mld. euro**
- **Conform contractelor de privatizare, alte 3,5 mld. euro au reprezentat majorări de capital ale noilor acționari privați la societățile comerciale privatizate**
- **Privatizarea a cuprins și transferul gratuit a 30% din capitalul social al statului (1,6 mld. euro) prin programul de privatizare în masă și, instituțional, prin intermediul a cinci fonduri ale proprietății private (actualmente societăți de investiții financiare)**

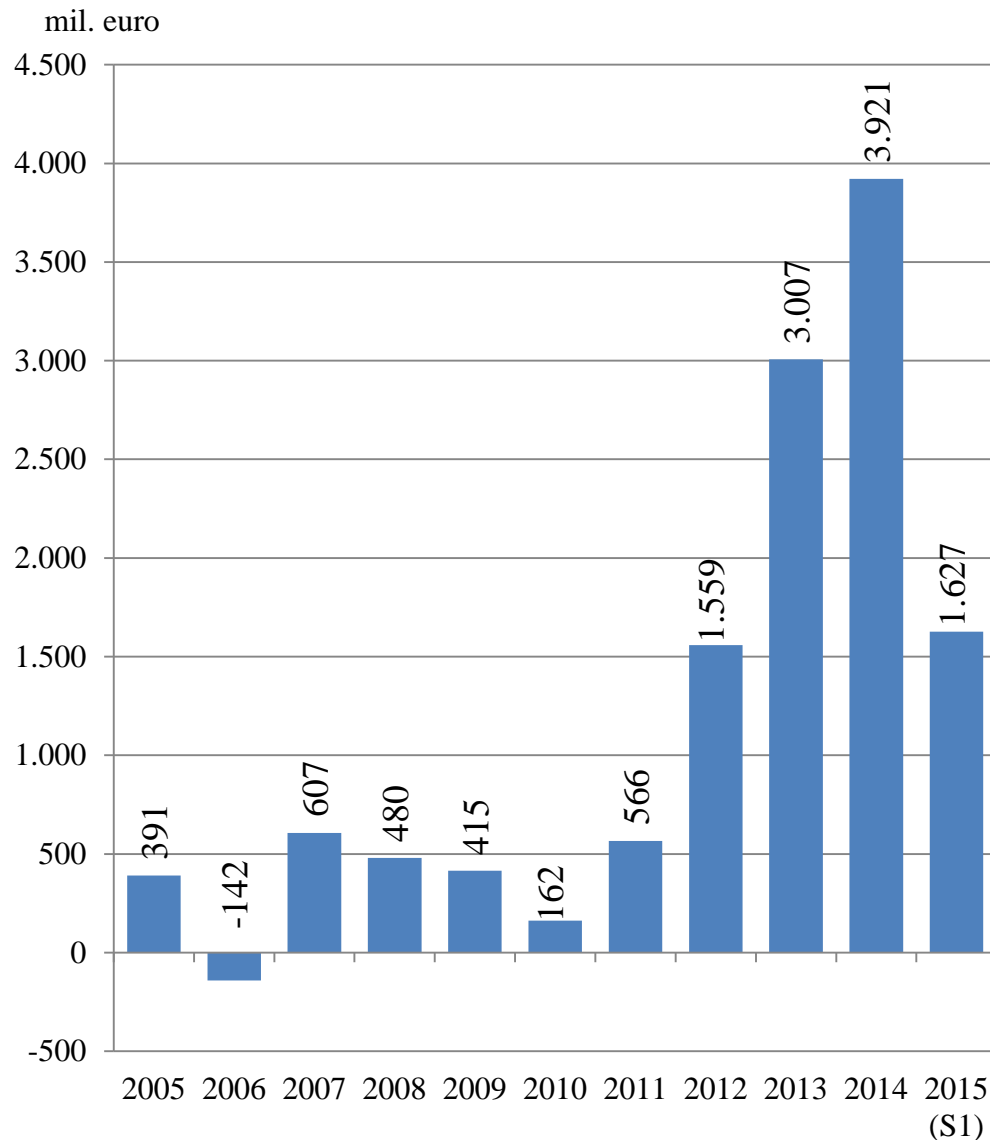
## 2.2 Aplicarea legilor de restituire a proprietăților ➔ despăgubiri în bani și natură

- **Despăgubirile în bani au reprezentat 5,5 mld. euro, din care**
  - **4 mld. euro prin Fondul Proprietatea**
  - **1,5 mld. prin ANRP, AVAS și MFP**
- **În natură s-au restituit :**
  - **10.500 imobile (școli, spitale, muzee, biblioteci, locuințe, inclusiv aparținând cultelor religioase etc.) reprezentând echivalentul a 2 mld. euro**
  - **2,2 mil. ha terenuri, din care:**
    - **1,9 mil. ha teren extravilan, din care 1,3 mil. ha teren agricol și 0,6 mil. ha păduri**
    - **0,3 mil. ha teren intravilan**
- **Alte 5 mld. euro reprezintă obligații ale statului, conform legislației specifice, care se vor achita în bani sau în alte active publice, din care:**
  - **0,5 mld.euro obligații evaluate și aprobate, dar neplătite**
  - **4,5 mld. euro estimări privind obligații viitoare, pe baza cererilor formulate de cetățeni, dar neaprobrate, încă, de instituțiile competente**

## **2.3 Ajutorul de stat acordat de la buget, instrument de stimulare a investițiilor, preponderent străine**

- **S-au aprobat ajutoare de stat în valoare de 0,8 mld. euro aferente unor planuri de investiții de 3,1 mld. euro**
  - **din care s-au achitat 0,45 mld. euro (56%) pentru investiții realizate de 2,6 mld. euro (84%)**
- **Principalele ramuri beneficiare au fost:**
  - **industria auto (36% din totalul ajutorului de stat aprobat)**
  - **IT (14% din totalul ajutorului de stat aprobat)**
  - **industria aeronautică (4% din totalul ajutorului de stat aprobat)**
  - **industria extractivă (4% din totalul ajutorului de stat aprobat)**
- **Angajamentele de investiții vor genera 24,1 mii locuri de muncă, din care 60% au fost deja create, respectiv 14,4 mii locuri de muncă**

## 2.4 Din fondurile europene absorbite de România o mare parte s-a materializat în capital fix, îndeosebi public



- Din suma de 32 mld. euro primită de la Uniunea Europeană, în perioada 2005-2015, cca. 40% (12,6 mld. euro) au fost utilizate pentru formarea de capital fix (preponderent public).
- Din total, suma de 3 mld. euro (9%) reprezintă fonduri de preaderare, din care 53% (1,6 mld. euro) au fost folosite pentru constituirea capitalului fix (majoritar public)

## 2.5 Investițiile străine directe și acumularea capitalului autohton

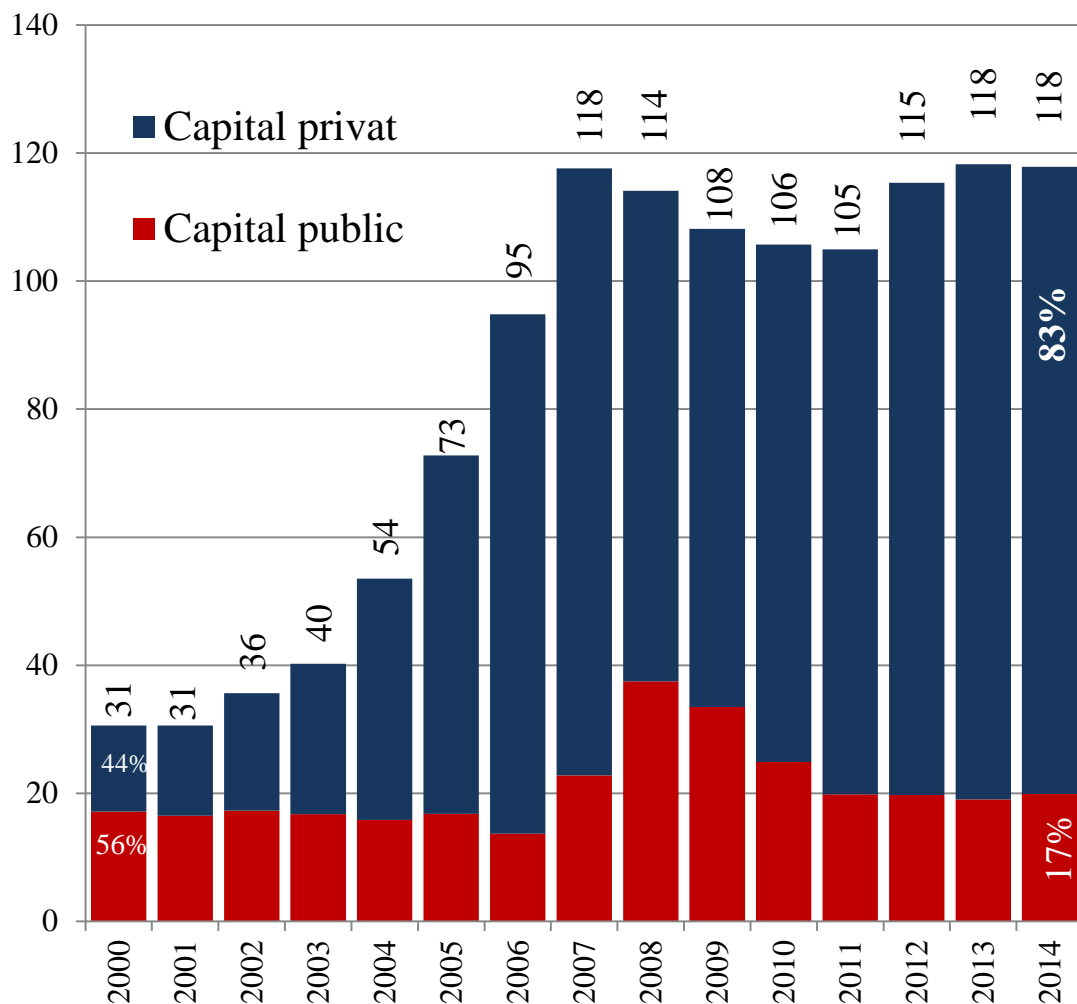
- Stocul de ISD la sfârșitul T3 2016 era de 66,7 mld. euro
- Acumularea capitalului la nivelul firmelor autohtone a fost realizată prin reinvestirea anuală a profitului nedistribuit acționarilor, iar în ceea ce privește antreprenorii nerezidenți, acumularea capitalului se găsește în volumul total al ISD
- Pe lângă căile menționate anterior, capitalul s-a format și ca efect al unor tranzacții ilegale, prin care fie a fost diminuat patrimoniul public, fie anumiți cetățeni au fost păgubiți ➡ ambele situații fiind sancționate de lege

Sursa datelor: BNR

# **3. Evoluția capitalului în România**

# 3.1 În ultimii 15 ani, capitalul privat din România a devenit dominant

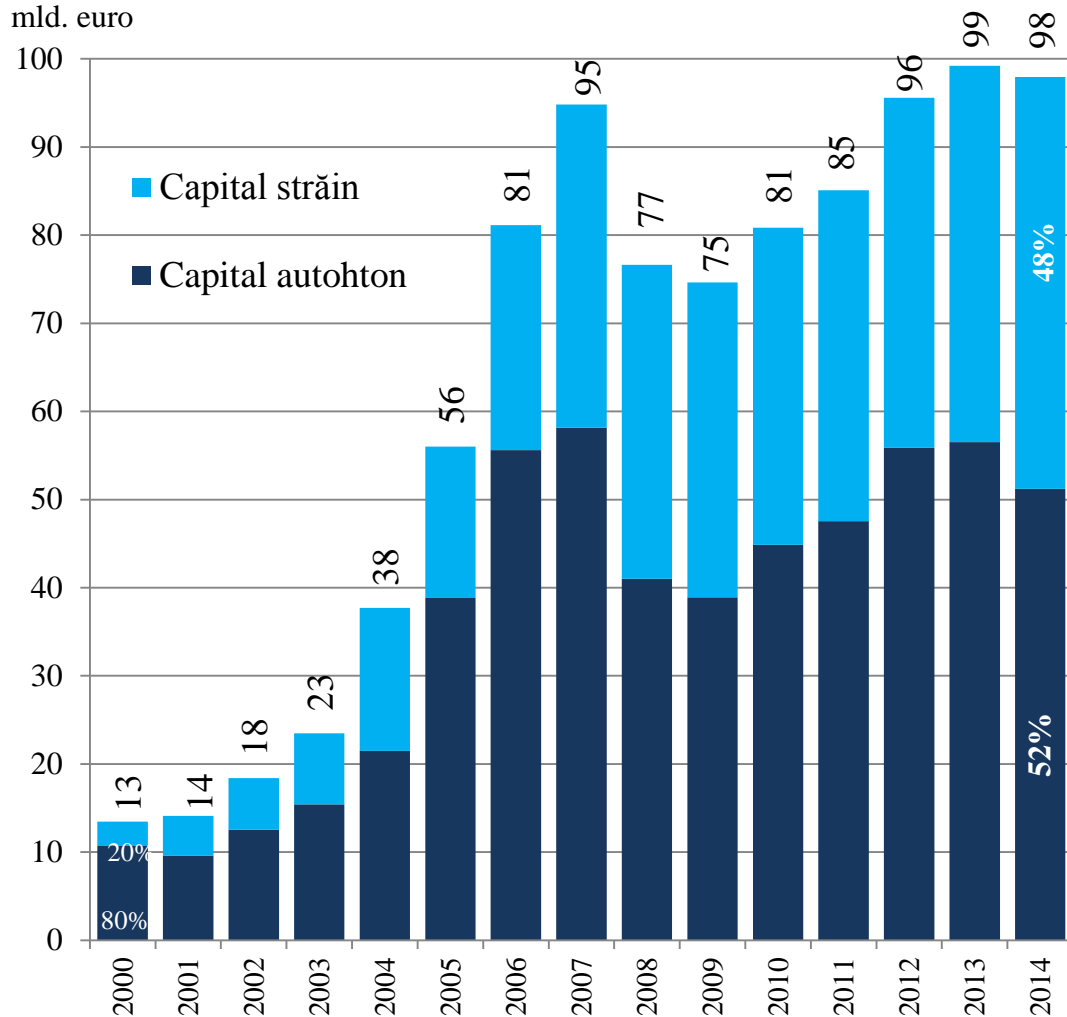
mld. euro



- Nivelul capitalului s-a multiplicat de 3,8 ori din anul 2000, ajungând la 118 mld. euro (+87 mld. euro) în anul 2014
- Capitalul privat reprezintă componenta cea mai dinamică → a crescut de 7,3 ori, în timp ce capitalul public s-a majorat de numai 1,2 ori
- Astfel ponderea capitalului privat în total capital a sporit cu cca. 40 p.p., ajungând la 83%, concomitent cu scăderea capitalului public (17%)

Sursa: Florin Georgescu, *Capitalul în România anulul 2015*, Studii de istorie economică și istoria gândirii economice, vol. XVIII, 2016

## 3.2 Creșterea accentuată a capitalului privat a fost susținută în proporții aproape egale de antreprenorii locali și străini

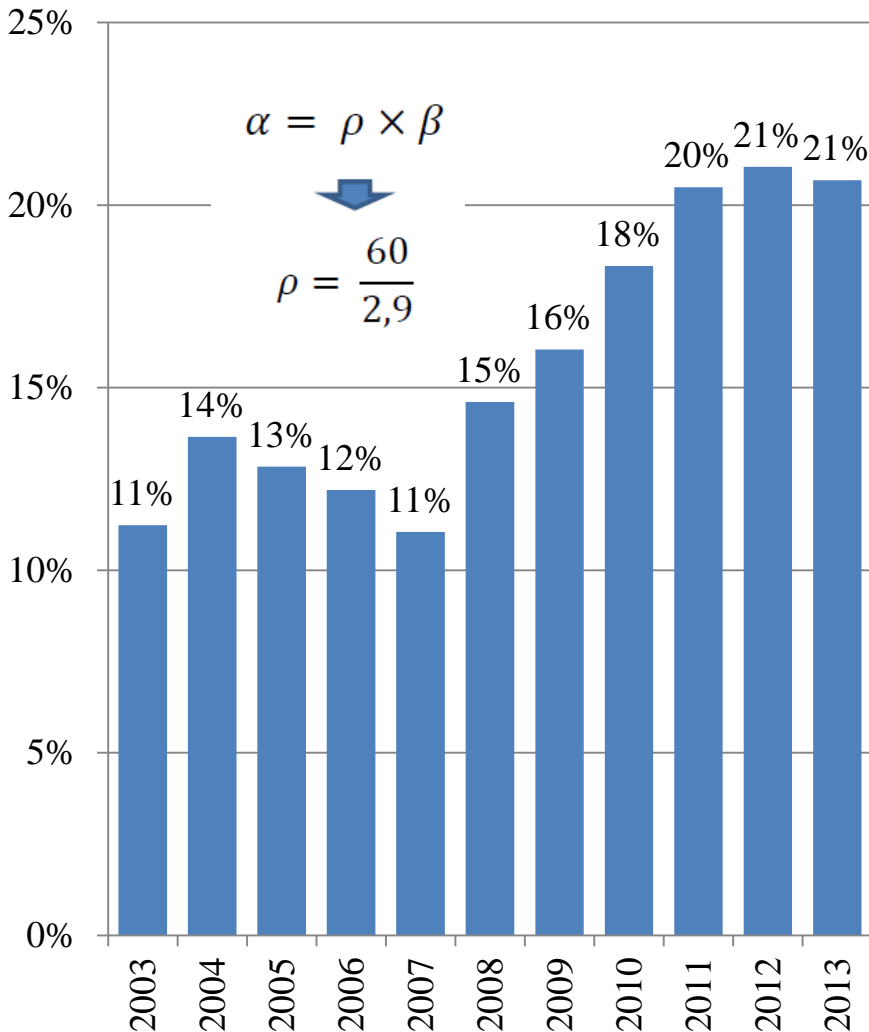


- Nivelul **capitalului străin** a crescut de **17 ori** (+44 mld. euro)
- Volumul **capitalului autohton** a sporit de **5 ori** (+40 mld. euro)
- Pornind de la **baze diferite**, ponderea **capitalului străin** în **total capital privat** s-a majorat cu **28 p.p.**, până la **48%**, pe fondul scăderii capitalului autohton până la **52%**

Sursa: Florin Georgescu, *Capitalul în România anulul 2015*, Studii de istorie economică și istoria gândirii economice, vol. XVIII, 2016



### 3.3 Atragerea unor fluxuri tot mai consistente de capitalul străin s-a produs în concordanță cu teoria productivității marginale a capitalului



- În România, randamentul capitalului este ridicat; a crescut continuu de la 11% în 2003 la 21% în 2013, factorul determinant fiind creșterea de la 52% la 60% a remunerării capitalului din VNN → expresie a concurenței relativ slabe pe piața capitalului și a forței reduse de negociere a salariaților
- În țările dezvoltate bogate în capital, în care este mai echilibrat raportul capital-muncă în VNN, randamentul capitalului este mai mic (6%-Franța, 8%-Marea Britanie, 10%-Germania)

Notă: Randamentul ( $\rho$ ) este raportul dintre ponderea remunerării capitalului în VNN ( $\alpha$ ) și indicatorul patrimoniu național/VNN ( $\beta$ )

# 3.4 Fluxurile de capital străin sub forma de ISD și credit privat și-au diminuat substanțial forța în ultimii ani

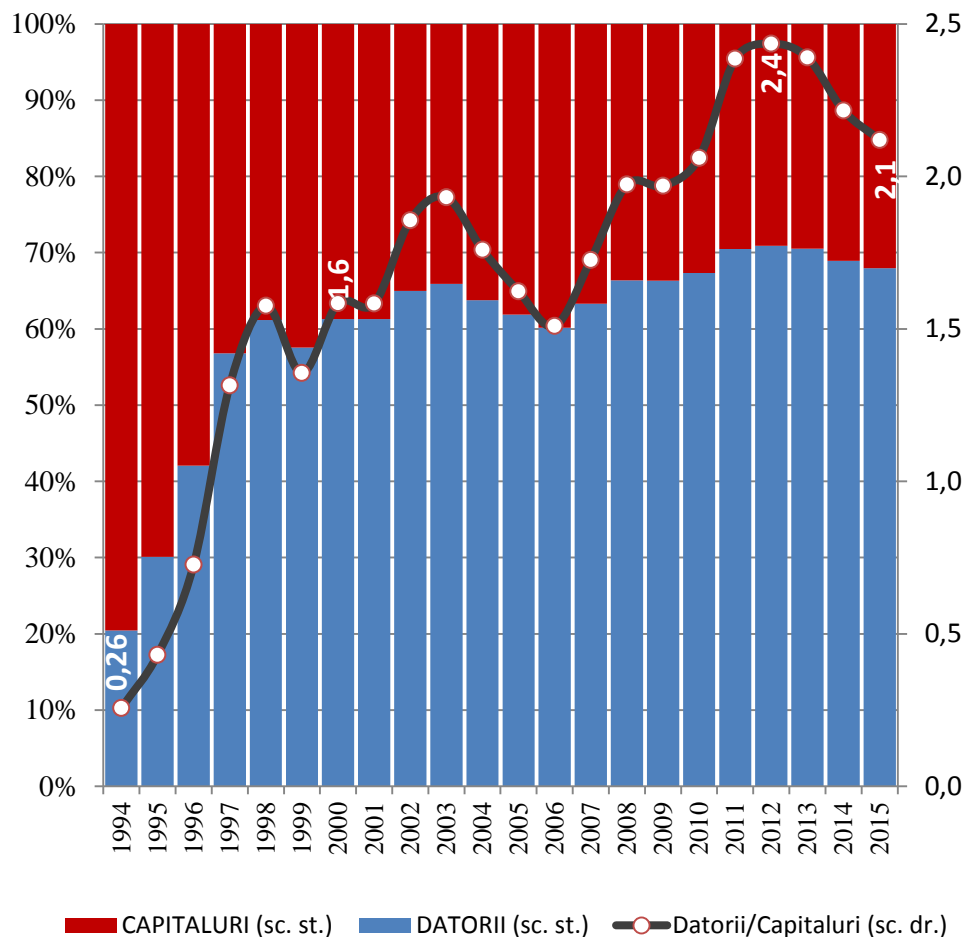
mld. euro	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Participații la capital</b>	2,7	4,2	2,2	5,3	3,1	4,1	4,0	2,7	2,8	4,2	3,1
<b>Profit (+)</b>	3,4	4,1	6,4	6,4	4,5	4,2	4,7	4,7	5,5	5,5	6,0
<b>Total intrări</b>	<b>6,1</b>	<b>8,3</b>	<b>8,6</b>	<b>11,7</b>	<b>7,6</b>	<b>8,3</b>	<b>8,7</b>	<b>7,4</b>	<b>8,3</b>	<b>9,7</b>	<b>9,1</b>
<b>Pierdere (-)</b>	1,2	0,9	2,3	4,1	4,3	4,5	5,1	4,4	3,6	4,7	3,1
<b>Dividende (-)</b>	1,1	0,6	2,8	2,7	1,6	2,0	2,1	2,2	2,3	2,2	2,4
<b>Total ieșiri</b>	<b>2,3</b>	<b>1,4</b>	<b>5,0</b>	<b>6,8</b>	<b>5,9</b>	<b>6,5</b>	<b>7,2</b>	<b>6,5</b>	<b>5,8</b>	<b>6,9</b>	<b>5,5</b>
<b>Fluxul creditelor</b>	<b>4,8</b>	<b>9,8</b>	<b>5,0</b>	<b>10,6</b>	<b>8,9</b>	<b>5,8</b>	<b>2,6</b>	<b>-1,8</b>	<b>-3,8</b>	<b>-6,1</b>	<b>-4,1</b>
<b>Sold final</b>	<b>8,7</b>	<b>16,6</b>	<b>8,6</b>	<b>15,5</b>	<b>10,6</b>	<b>7,6</b>	<b>4,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>-3,3</b>	<b>-0,5</b>

Sursa datelor: Banca Națională a României, calcule proprii

- **Intrările sub formă de participații la capital s-au redus cu 23% în perioada 2012-2015 față de precedenții 4 ani, respectiv 2008-2011**
- **Profitul reinvestit a avut o contribuție negativă la formarea ISD în timpul și imediat după criză (dezinvestire prin pierderi și plăți de dividende), redevenind pozitiv abia în 2015**

# **4. Capitalul și comportamentul său în economie**

## 4.1 În pofida progresului semnificativ al stocului de capital, gradul de îndatorare a firmelor s-a accentuat



- În timp ce în anul **1994**, raportul datorii pe capital era de **0,26**, în anul **2015**, acesta a fost de **2,1**
- Aceasta, în condițiile în care, după anul **2000**, numărul companiilor de stat s-a înjumătățit (de la **2100** la **1100** în anul **2015**), iar cel al firmelor private a crescut cu **50%** (de la **400 mii** la **600 mii**)

Sursa datelor: MFP, calcule BNR

## 4.2 România înregistrează un decalaj major al ponderii capitalului în resursele firmelor comparativ cu economiile europene avansate

- Nivelul indicatorului datorii pe capital (resurse permanente) este de două ori mai mare în România decât valoarea mediană a eșantionului de state membre UE, situată la nivelul valorii paritare (1) → pasivele firmelor europene sunt formate într-o proporție egală din capitaluri și datorii.
- Cele mai mari economii din UE (Germania și Franța), înregistrează un nivel subunitar al indicatorului datorii raportate la capitaluri (0,8, respectiv 0,9)
- Proporția cea mai sănătoasă se înregistrează în Belgia și Lituania (0,6), care prezintă o structură de finanțare similară cu cea din Statele Unite ale Americii (0,56).

2015	Datorii/ capitaluri proprii	Activ/ capitaluri proprii (Leverage)
Austria	1,1	2,1
Belgia	0,6	1,6
Franța	0,9	1,9
Germania	0,8	1,8
Grecia	1,2	2,2
Italia	1,2	2,2
Lituania	0,6	1,6
Polonia	1,0	2
Portugalia	1,5	2,5
Romania	2,1	3,1
Spania	1,0	2

Sursa datelor: FMI

## 4.3 Subcapitalizarea economiei românești este cauzată de supra-îndatorarea firmelor neprofitabile

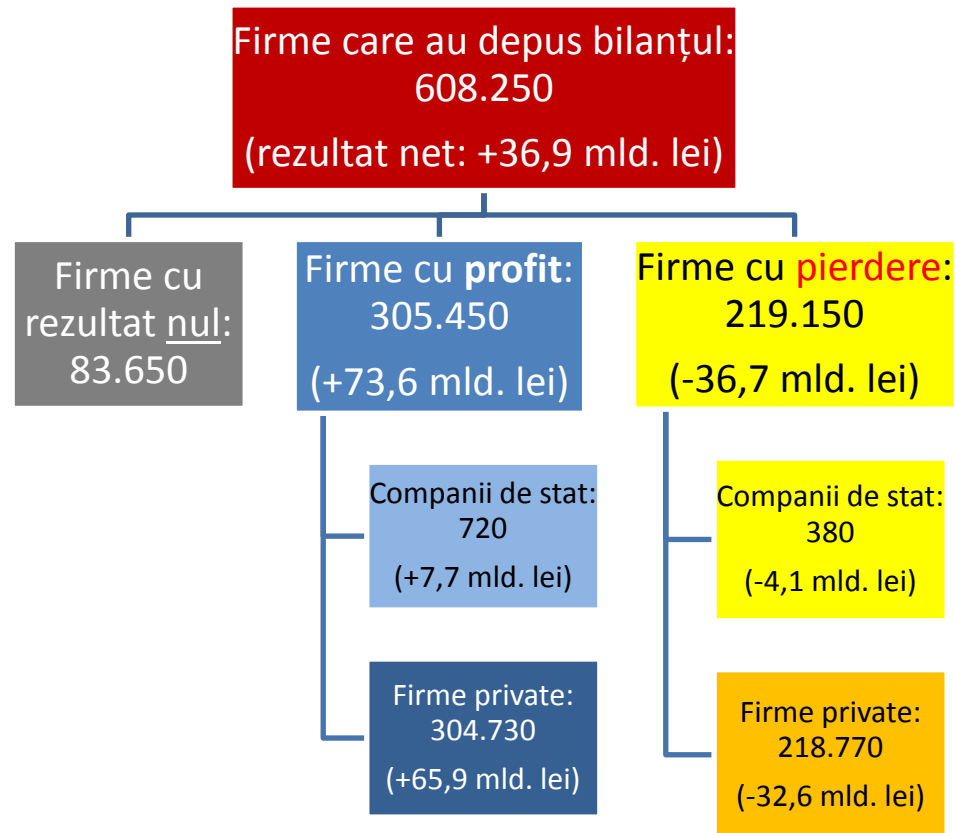
2015	Total		Firme cu pierdere		Firme cu profit net	
	mld. lei	%	mld. lei	%	mld. lei	%
<b>Total activ</b>	1303.7		412.7		873.3	
<b>Capitaluri</b>	417.9	32%	18.3	4%	399.9	46%
<b>Datorii totale</b>	885.8	68%	394.4	96%	473.4	54%
– Datorie privată externă	133.7	10%	78.4	19%	55.1	6%
– Credite interne (bănci + IFN)	107.8	8%	38.5	9%	68.5	8%
– Datorii comerciale	245.4	19%	84.6	20%	158.3	18%
– Datorii către stat	58.8	5%	29.8	7%	27.6	3%
– Datorii față de acționari și entitățile afiliate	154.9	12%	85.8	21%	65.8	8%
– Alte datorii	185.3	14%	77.3	19%	98.0	11%

Sursa datelor: MFP, calcule BNR

- În timp ce **firmele profitabile înregistrează un nivel al raportului datoriei pe capitaluri (1,18) în proximitatea valorii mediane a clasamentului european (1)**, firmele cu pierderi înregistrează un grad de îndatorare foarte ridicat (raport datoriei-capitaluri de 24 → *leverage* de 25)
- **Paradox inedit: volum ridicat al creditelor acordate de acționari propriilor firme cu pierderi → soldul împrumuturilor acordate de acești acționari (inclusiv entități afiliate) propriilor firme cu pierderi a fost de 86 mld. lei (respectiv 21% din pasiv) în anul 2015**

## 4.4 La fiecare două firme, una este neprofitabilă, iar pierderile totale erodează jumătate din rezultatul celor performante

- Anul 2015 -



Sursa datelor: MFP, calcule BNR

\*Fenomen persistent → nivel relativ constant al pierderilor nete în ultimii 8 ani

- Un număr de **219.150 firme (36% dintre cele care au depus bilanțul) au înregistrat pierderi însumând 8,2 mld. Euro (5,5% din PIB)\*.**

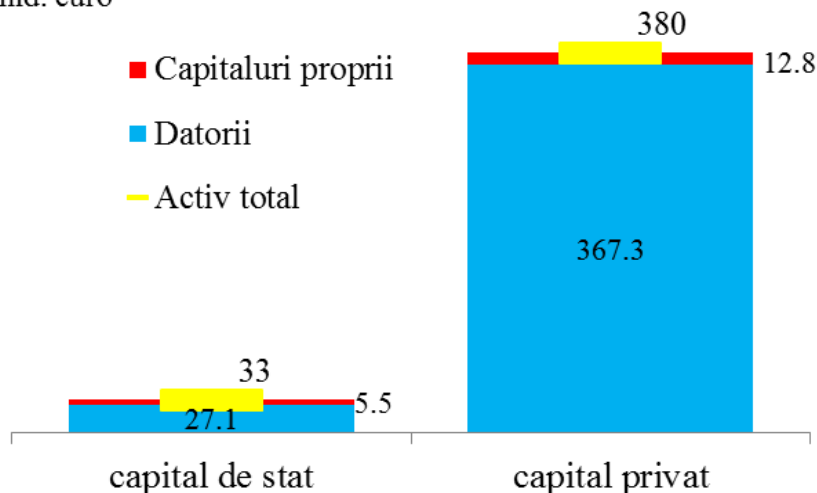
– Dintre acestea, **380** sunt firme cu capital majoritar de stat, care au înregistrat **0,9 mld. euro pierderi (11% din total)**, iar **218.770** sunt firme cu capital privat care au totalizat **7,3 mld. euro pierderi (89% din total)** → cele cu **capital străin** înregistrează un volum mai ridicat de pierderi, respectiv **48% (3,9 mld. euro)** din totalul acestora, comparativ cu **firmele cu capital autohton (41%, respectiv 3,4 mld. euro).**

- Alte **83.650 firme (14% dintre cele care au depus bilanțul) au raportat rezultat nul**

# 4.5 Firmele cu pierderi dezinvestesc și se finanțează tot mai mult din datorii → soluția = recapitalizare sau *exit*

Structura bilanțieră a firmelor cu pierderi (2015)

mld. euro



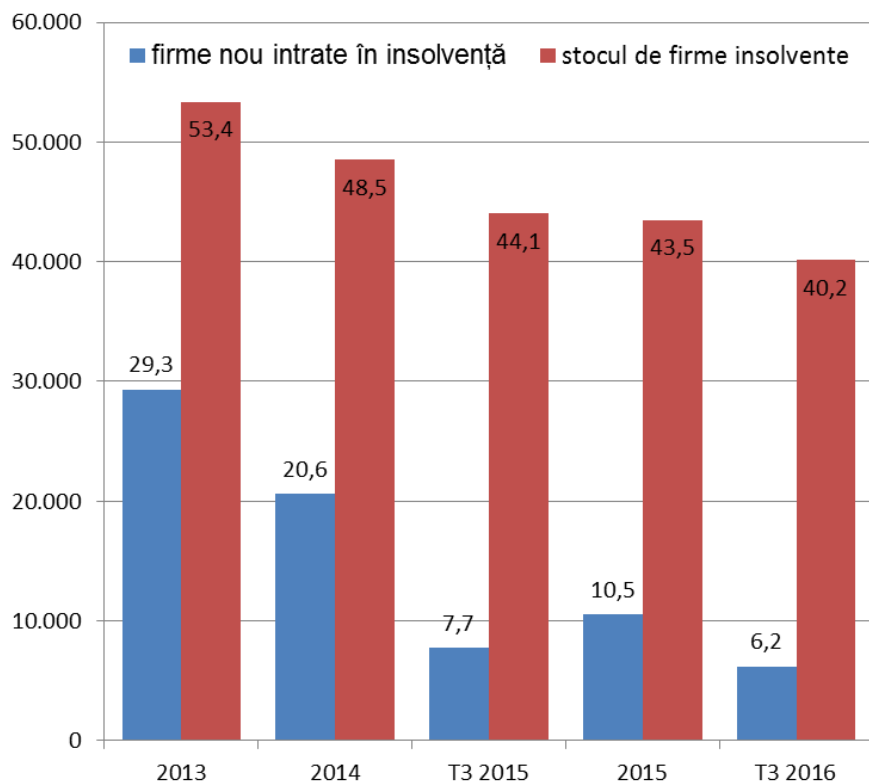
Sursa datelor: MFP, calcule BNR

- Din totalul de **219.150 firme cu pierderi**, **75% (165.300 firme)** înregistrează un capital propriu inferior celui stabilit de lege, iar din acestea **98%** înregistrează capital negativ, având datoriile mai mari decât activele.

- **Necesarul de recapitalizare:**
  - **5,9 mld. euro** (din care **0,5 mld. euro** firme cu capital străin și **5,4 mld. euro** firme private autohtone) → pentru atingerea a 50% din capitalul social, așa cum prevede legea
  - **15,9 mld. euro** (din care **7,3 mld. euro** firme cu capital străin; **7,9 mld. euro** firme private autohtone și **0,7 mld. euro** companiile de stat) → pentru atingerea a 100% din capitalul social inițial
- **Trebuie accelerat *exit*-ul** de pe piață, potrivit **teoriei distrugerii creatoare** (Schumpeter, 1942) → o caracteristică a capitalismului: să se distrugă ceea ce nu mai merită păstrat și să vină alte forme noi în locul acestora



## 4.6 Deși tendința descrescătoare a numărului de insolvențe continuă, ponderea firmelor de dimensiune medie și mare este în creștere



Sursa: ONRC, MFP, BNR

- Numărul de firme care au intrat în insolvență în primele 9 luni ale anului 2016 a scăzut cu 20% față de perioada similară a anului precedent (respectiv 6,2 mii comparativ cu 7,7 mii)
  - numărul total de firme aflate în insolvență s-a redus de la 44,1 mii în T3 2015 la 40,2 mii la finele lunii septembrie 2016;
  - firmele nou-intrate în insolvență sunt preponderent cu capital privat, de dimensiuni mai mari (cifra medie de afaceri a acestora a crescut la cca. 4 mil. lei în S1 2016, de la cca. 3 mil. lei în S1 2015) și își desfășoară activitatea în comerț (30 la sută) sau sunt prestatoare de servicii (24 la sută).

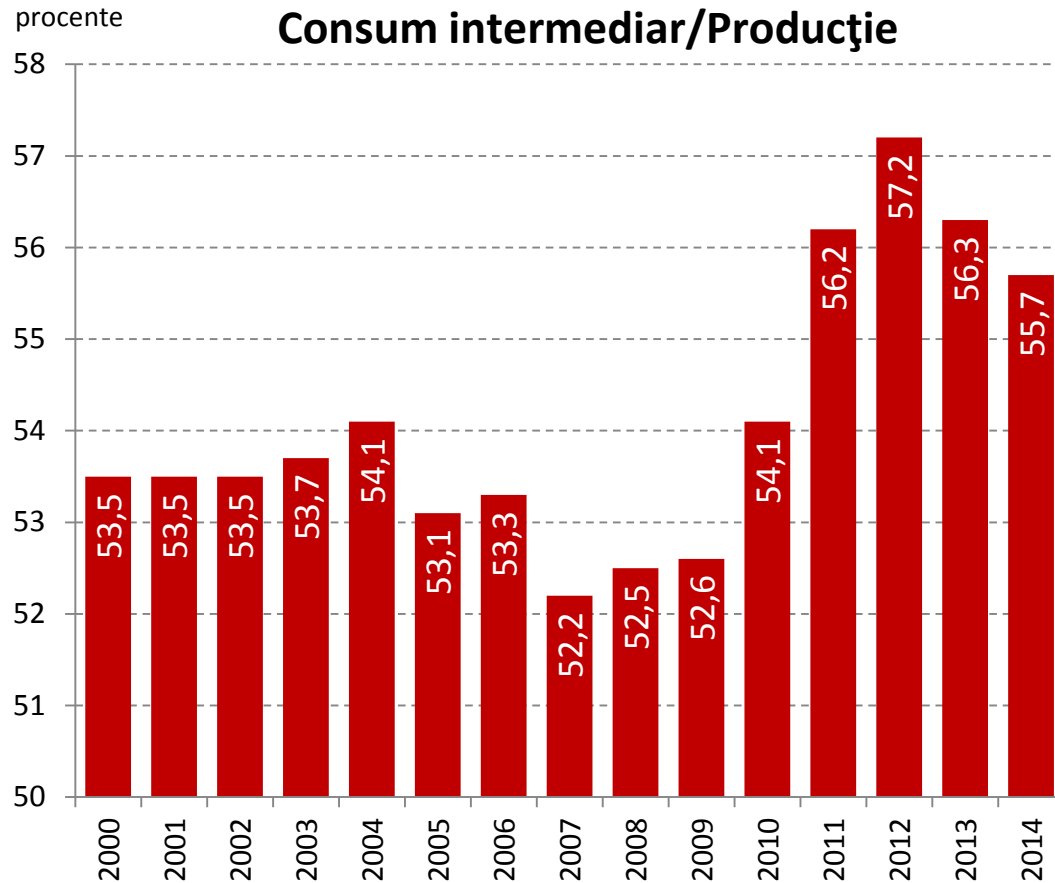
## **4.7 Corporațiile generează aproape 50% din VAB-ul României, însă cele autohtone contribuie cu numai 1/3 din aceasta**

- **Activitatea economică, exprimată atât prin cifra de afaceri, cât și prin valoarea adăugată brută, prezintă un grad ridicat de concentrare, precum și asimetrie între performanțele corporațiilor străine și cele ale corporațiilor cu capital autohton**
  - **Numărul corporațiilor (întreprinderi cu cifră de afaceri de peste 50 mil. euro și număr de angajați peste 250) este foarte redus, respectiv 1700 unități (0,27% din total)**
  - **Corporațiile străine generează 34% din cifra de afaceri din economie, în timp ce corporațiile private autohtone produc numai 8%, iar marile companii cu capital de stat contribuie cu 4% la cifra de afaceri.**
  - **O concluzie similară rezultă și din analiza prin prisma criteriului VAB: corporațiile cu capital străin realizează 31% din VAB-ul total al României, în timp ce corporațiile private autohtone au un aport de numai 7%, iar cele cu capital de stat de 8%**

## 4.8 Deși nivelul tehnologic al activității economice este relativ redus, cheltuielile operaționale sunt foarte ridicate

- **Performanțele slabe din industrie sunt determinate de numărul foarte redus (cca. 6000) al firmelor clasificate ca având un nivel de tehnicitate relativ ridicat (mediu și înalt), care**
  - reprezintă doar **1% din totalul agenților economici și generează numai 8% din valoarea adăugată brută din economie**
    - **3/4 din valoarea adăugată produsă de firmele cu nivel de tehnicitate ridicată este generată de firme cu capital străin.**
- **Există numeroase firme care înregistrează excedent brut din exploatare pozitiv, dar profit operațional negativ, pe fondul înregistrării unor sume foarte mari în cadrul poziției “*alte cheltuieli de exploatare*”**
  - La nivelul economiei în anul 2014, **EBE pentru ansamblul companiilor se ridică la 64,3 miliarde euro, dar profitul operațional cumula doar de 10,4 miliarde euro, evoluție cauzată de includerea pe costuri a „*altor cheltuieli de exploatare*” în sumă de 48,7 miliarde euro.**

## 4.9 Majorarea mai rapidă a consumului intermediar decât a producției totale → comprimă creșterea economică

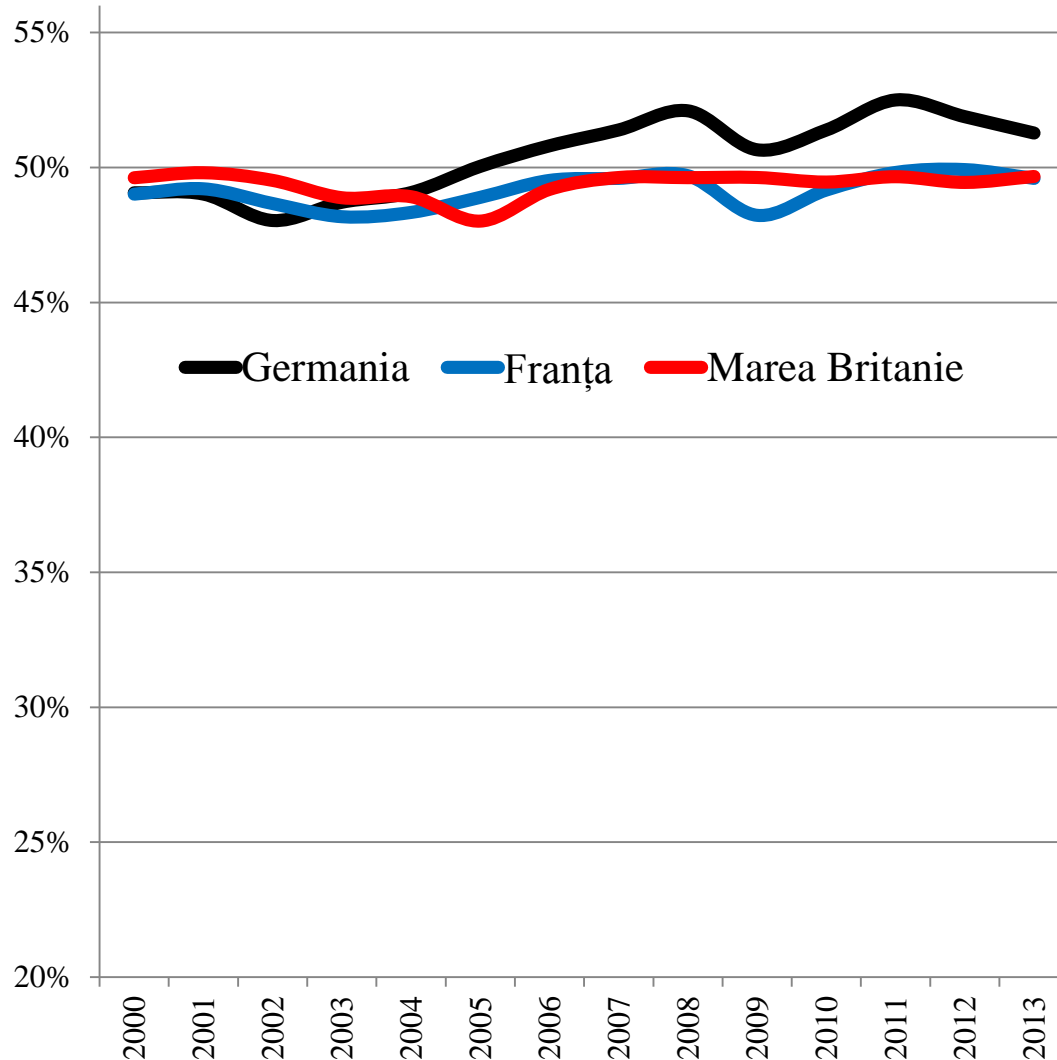


Sursa datelor: INS, calcule proprii

- Majorare, în anul 2014, a ponderii CI în valoarea producției atât față de anul 2000 (+2,2 pp), cât mai ales raportat la anul 2008, când s-a declanșat criza (+3,2 pp)
- Această evoluție negativă indică un grad relativ redus de complexitate a economiei, un cadru fiscal-contabil lax, precum și indisciplină financiară → transfer prin preț și cheltuieli subiective ale firmelor<sup>1)</sup>

1) Consumurile intermediare sunt o modalitate de a oferi un supliment important de nivel de viață managerilor și acționarilor (T. Piketty – Capitalul în secolul XXI, 2013, pg. 979)

## 4.9 Creșterea mai rapidă a consumului intermediar decât a producției totale → atenuarea majorării PIB (2)



Sursa datelor: Eurostat, calcule proprii

- Ponderea consumului intermediar în producție la nivelul **statelor dezvoltate se situează în jurul a 50% (cca. 56% în România)**
- Se remarcă un **nivel ușor mai ridicat (+1,5 pp) în cazul Germaniei, datorită ponderii mai ridicate a industriei în formarea VAB**, prin ramurile
  - mașini utilaje și echipamente,
  - autovehicule de transport rutier
  - alte mijloace de transport

## 4.10 Repartiția venitului național net se face preponderent în favoarea capitalului, limitându-se veniturile din muncă

	SUA	Germania	Franta	Marea Britanie	Romania
2000	66%	64%	58%	60%	50%
2001	66%	64%	59%	61%	52%
2002	65%	63%	60%	60%	51%
2003	65%	63%	60%	59%	48%
2004	64%	61%	59%	59%	48%
2005	63%	59%	60%	58%	49%
2006	63%	57%	59%	60%	48%
2007	64%	56%	59%	60%	46%
2008	65%	58%	60%	60%	48%
2009	64%	60%	62%	62%	47%
2010	63%	59%	62%	60%	44%
2011	62%	58%	61%	58%	41%
2012	61%	60%	62%	59%	41%
2013	61%	60%	63%	60%	40%
<b>2014</b>	<b>61,8%</b>	<b>60,1%</b>	<b>62,5%</b>	<b>59,7%</b>	<b>39,7%</b>

- În teorie raportul este 60-65% pentru muncă și de 35-40% pentru capital
- În timp ce în țările dezvoltate, capitalului îi revine 40% din VNN și muncii 60%, în România, situația este inversă: capitalul primește 60%, iar munca sub 40% în 2014
- Deși în anul 2000 raportul era 50%-50%, după 2008 (raport 48%-52%), costul crizei a fost transferat asupra salariaților, iar raportul s-a degradat pentru muncă la 40%, capitalului revenindu-i 60% (evoluție favorizată de legislația muncii adoptată în 2010)

Sursa datelor: INS, Ameco, calcule proprii

# 5. Remarci finale

# Remarci finale

- **Volumul PIB și, implicit, al PIB pe locuitor sunt substanțial mai reduse decât în țările dezvoltate din cauza:**
  - **Calității relativ slabe a creșterii economice (probleme structurale în economia reală, principala forță de creare a PIB)**
  - **Deficiențelor în repartiția PIB, îngreunată de obturarea canalelor distribuirii primare și secundare, ca efect al indisciplinei financiare și ilegalităților din societate**
    - **în planul distribuirii există un raport disproporționat între salarii și profit în favoarea ultimului**
    - **în planul redistribuirii se manifestă insuficiența transferurilor financiare și asistenței sociale în cadrul bugetului din cauza slabei colectări a impozitelor și taxelor**



# Remarci finale (2)

- **Paradoxul actual din România: macrostabilitate economică în condiții de tensiuni la nivel microeconomic**
- **Deși situația macroeconomică este bună (îndeplinirea criteriilor de la Maastricht, precum și a 13 din cei 14 indicatori ai tabloului de bord european privind macrostabilitatea), există tensiuni la nivel microeconomic, deoarece repartiția PIB în economie este inadecvată**
  - **Sunt tensionați cei disciplinați** (persoane fizice și juridice care respectă legea) pentru că **nu resimt**, decât în mică măsură, **creșterea economică** ➔ multe din **canalele repartiției** valorii adăugate sunt **colmatate de indisciplină** altor persoane juridice și fizice
  - **Sunt relaxați cei indisciplinați** deoarece își însușesc **o parte nejustificat de mare** din valoarea adăugată obținută în economie.

# Remarci finale (3)

- **Modelul de creștere economică sustenabilă este cel bazat pe investiții și exporturi, creșterea consumului fiind o rezultată a acțiunii acestor motoare.**
  - Pentru ca acest model economic să dea rezultatele scontate este strict necesară **menținerea stabilității macroeconomice actuale, impunerea unei discipline financiare ferme atât în sectorul de stat, cât și în cel privat, precum și promovarea creșterii economice incluzive.**
- **Firmele românești sunt sub-capitalizate, respectiv supra-îndatorate, dar nu la instituții de credit (avem cel mai redus grad de intermediere financiară din UE, respectiv 29% în 2016, de la 40% în 2008), ci la partenerii comerciali, stat și la proprii acționari.**
  - Această situație reflectă o **indisciplină cronică de plată, precum și un comportament distorsionat (atipic) al acționarilor, care în loc să-și capitalizeze propriile firme, preferă să le acorde mari sume de bani sub formă de împrumuturi, care ulterior sunt retrase, iar firmele lăsate în insolvență → erodarea capitalului partenerilor comerciali + descurajarea realizării de noi investiții → reducerea PIB potențial și a celui efectiv și lipsa *level playing field***

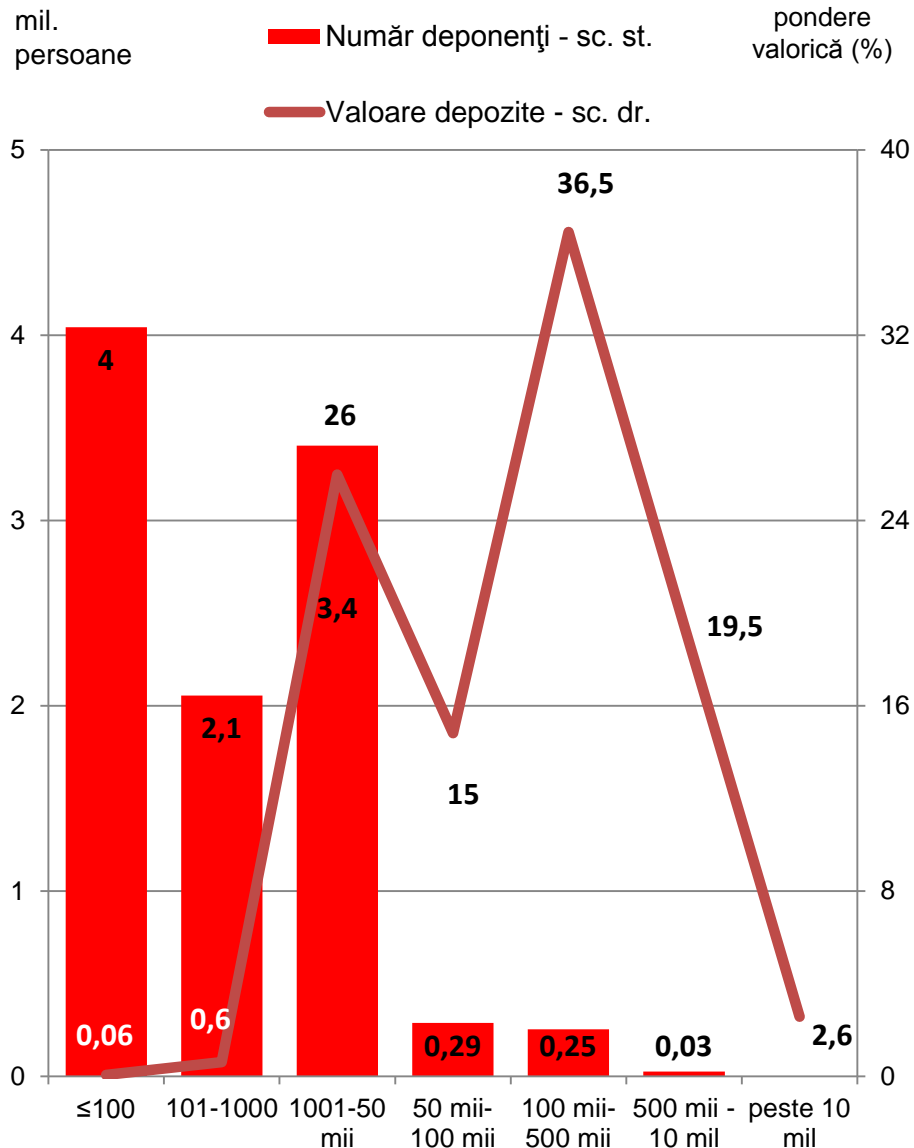
# Remarci finale (4)

- **Îmbunătățirea substanțială a disciplinei financiare în economie reprezintă condiția esențială pentru impulsivarea sustenabilă a capitalului autohton, fără descurajarea celui străin, în vederea asigurării unei creșteri economice durabile (la un nivel ridicat) și incluzive.**
  - **Nicio instituție a statului nu administrează problema subcapitalizării firmelor din România → în nicio lege nu este prevăzută instituția statului care trebuie să acționeze, conform art. 153 din Legea nr. 31/1990, ca “persoană interesată” pentru capitalizarea sau dizolvarea firmelor cu pierderi care și-au consumat capitalul peste limitele legale**
  - **Necesitatea asanării cu fermitate a economiei reale românești, pe baza gradului de capitalizare comparativ cu prevederile legale și menținerea în activitate numai a firmelor cu o capitalizare adecvată**

# Remarci finale (5)

- **Capitalizarea firmelor, realizarea investițiilor și obținerea de exporturi competitive presupun economisire, respectiv amânarea consumului prezent, preponderent de către cetățenii cu venituri mai mari și capacitate de economisire mai consistentă.**
- **Pentru a stimula procesul de economisire, în mod diferențiat, este nevoie de evidența clară a stocului avuției și fluxurilor anuale de venituri pentru toți cetățenii țării prin:**
  - **introducerea globalizării veniturilor individuale (cu acordarea deducerilor fiscale)**
  - **operaționalizarea cadastrului la nivel național**
- **Politicile economice inadecvate și indisciplina financiară au generat un grad ridicat de polarizare socială**

# Remarci finale (6)



Sursa datelor: FGDB (oct. 2016), calcule proprii

- Indicatorul **Gini** privind **veniturile populației** este cu **6 pp** mai ridicat decât **media europeană (37 puncte față de 31 puncte\*)**
- Se înregistrează **profunde disparități în structura depozitelor persoanelor fizice la bănci**, astfel:
  - **40,1%** din deponenți dețin numai **0,06%** din valoarea depozitelor → **depozit mediu de 21 lei**
  - **20,4%** din deponenți dețin numai **0,6%** din valoarea depozitelor → **depozit mediu de 409 lei**
  - **60,5%** din deponenți dețin doar **0,7%** din valoarea depozitelor → **depozit mediu de 151 lei**
  - **3%** dintre deponenți, cu cele mai mari sume, **dețin aproape 60% din totalul economisirilor populației** → **depozit mediu de 284 mii lei**
    - **136 persoane (0,0014%)** dețin **2,6%** din economii (în medie **25,8 mil. lei/depozit**), adică de **cca. 40 ori mai mult decât prima grupă de mici deponenți** în număr de **4 mil. persoane fizice**

# Remarci finale (7)

- **Pe baza informațiilor rezultate din globalizarea veniturilor persoanelor fizice și din evidența clară a patrimoniului imobiliar al acestora, se poate concepe și aplica o politică fiscală mai eficientă, care să asigure:**
  - **introducerea în circuitul economic a resurselor financiare disponibile, creșterea consistentă a capitalizării firmelor, sporirea PIB potențial și efectiv și accelerarea procesului de convergență reală**
  - **reducerea substanțială a evaziunii fiscale și a corupției prin posibilitatea comparării fluxului individual de venituri cu stocul de avere**
  - **reducerea disparităților sociale accentuate, crearea unui mediu de afaceri stimulat și a unui climat social pașnic, bazat pe mai multă**
    - **integritate morală,**
    - **solidaritate umană și**
    - **responsabilitate socială**