



ACADEMIA ROMÂNĂ

Institutul Național de Cercetări Economice „Costin C. Kirițescu”

NOUA ENCICLOPEDI
A ROMÂNIEI.
CUNOAȘTEREA
ENCICLOPEDI
A ROMÂNIEI

Caiet de lucru

1.2

DEZVOLTARE GENERALĂ



Centrul de Informare și Documentare Economică

Ediția de față cuprinde lucrări realizate în cadrul
programei de cercetare ale
Institutului Național de Cercetări Economice „Costin C. Kirițescu”
2019-2022

Domeniul strategic 6.
Cercetări pentru dezvoltarea durabilă a țării (economic, social, juridic, mediu)

Direcția prioritară 6.21.
Noua Enciclopedie a României. Cunoașterea enciclopedică a României

Fondator:

Acad. Tudorel Postolache

Coordonatori:

Dr. Valeriu Ioan Franc, M.c.AR, Dr. Ilie Bădescu, M.c.AR

*Publicație destinată dezbaterii în cadrul grupului de lucru.
Reproducerea, fie și parțială și pe orice suport,
este interzisă fără acordul prealabil al editorului și al autorilor.*



*Coordonator: Mihaela Burugă, CS III
Ortansa Ciutacu – redactor
Dorina Gheorghe – redactor principal
Luminița Login – documentarist principal
Nicolae Login – redactor principal
Adelina Bigică – redactor
Mihaela Carmen Boboc – redactor
Nicușor Ruiu, CS II
Ovidiu Sârbu – redactor principal*

Caiet de lucru
1.2
Dezvoltarea generală a României

INSTITUTUL DE ECONOMIE NAȚIONALĂ
FLUXURILE INVESTIȚIONALE ÎN ECONOMIA ROMÂNIEI
ÎN PERIOADA 2000-2019), 2022



ACADEMIA ROMÂNĂ
INSTITUTUL NAȚIONAL DE CERCETĂRI ECONOMICE
„COSTIN C. KIRIȚESCU”

Domeniul strategic 6: Cercetări pentru dezvoltarea durabilă a țării (economic, social, juridic, mediu)

Directia prioritară: 6.21. Noua Enciclopedie a României.
Cunoașterea enciclopedică a României

Tema de cercetare: Tema 6.21.3: Fluxurile investiționale în
Economia României în perioada 2000-2019



ACADEMIA ROMÂNĂ
INSTITUTUL NAȚIONAL DE CERCETĂRI ECONOMICE
„COSTIN C. KIRIȚESCU”
CENTRUL DE ECONOMIA INDUSTRIEI ȘI SERVICIILOR

**FLUXURILE INVESTIȚIONALE
ÎN ECONOMIA ROMÂNIEI
ÎN PERIOADA 2000-2019**

Dr. Florin Marius Pavelescu - CS I - (coordonator)

Dr. Cornelia Dumitru – CS

Patrick Ștefan Mehedințeanu - Asistent Cercetare

Cristina Georgeta Mincu-Documentarist

CUPRINS

Introducere.....	8
PARTEA ÎNTÂI	
DINAMICI ȘI SCHIMBĂRI STRUCTURALE ALE INVESTIȚIILOR, FORMĂRII BRUTE A CAPITALULUI FIX ȘI IMOBILIZĂRILOR CORPORALE ÎN ROMÂNIA ÎN PERIOADA 2000-2019	11
1.1. Scurtă trecere în revistă a literaturii de specialitate referitoare la problematica investițiilor în economia României în cursul primelor două decenii ale secolului al XXI-lea.....	11
1.2. Identificarea ciclurilor economice ale intervalului de timp 2000-2019	13
1.3. Dinamica și structura investițiilor în ultima fază a celei de a doua tranziții la economia de piață (2000-2004).....	14
1.4. Fluxurile investiționale în contextul aderării la Uniunea Europeană (2005-2008).....	19
1.5. Blocajul investițional din timpul recesiunii din 2009- 2010.....	24
1.6. Evoluția proceselor investiționale în contextul reluării creșterii economice din perioada 2011-2014.....	28
1.7. Fluxurile investiționale în contextul accelerării creșterii economice în perioada 2015-2019	33
1.8. Corelația dintre dinamica investițiilor și dinamica formării brute a capitalului fix.....	38
1.9. Corelația dintre formarea brută a capitalului fix și formarea brută a capitalului	41
1.10. Mutații în structura formării brute a capitalului fix pe sectoare instituționale.....	44
1.11. Evoluții ale indicatorilor balanței imobilizărilor corporale	47

1.12. Modificări ale structurii pe ramuri a imobilizărilor corporale	51
1.13. Impactul fluxurilor investiționale asupra dinamicii produsului intern brut și a productivității sociale a muncii	59
Aprecieri concludive	60
Anexe statistice.....	62
Referințe bibliografice.....	71

PARTEA A DOUA

CARACTERISTICI ALE FLUXURILOR DE INVESTIȚII STRĂINE DIRECTE PE PLAN INTERNAȚIONAL ÎN PRIMELE DOUĂ DECENII ALE SECOLULUI AL XX-LEA

72	
Introducere	72
2.1. Politici, literatura de specialitate și metodologie	76
2.1.1. Delimitarea politicilor generale și specifice – analiză la nivelul UE	77
2.1.2 Trecere în revistă a literaturii de specialitate	79
2.2. Metodologia utilizată	87
2.2.1. Analiza fluxurilor ISD ale firmelor/corporațiilor multinaționale	88
2.2.2 Impactul indicatorilor economico-instituționali asupra fluxurilor de ISD	91
2.3 Macroeconomie și investițiile străine directe	95
2.3.1 Evoluții globale și europene ale ISD recente.....	98
2.3.2. Evoluții la nivelul UE-27	101
2.3.3. Evoluțiile din România în contextul tendințelor generale pentru Noile-State Membre selectate din regiune	104
2.3.4. Mecanismul de screening – inovație instituțională.....	128
2.5. Componentele economico-instituționale și investițiile străine directe	137
2.5.1. Analiza evoluției ISD și a PIB la nivel național în perioada 2000-2019.....	138
2.5.2 Determinanții instituționali ai ISD	140
2.5.3 Analiza componentelor principale.....	145

2.5.4 Perspective.....	150
2.5.5 Caracterizarea potențialului ISD în cazul României	154
2.6 Concluzii – direcții viitoare de cercetare.....	157
Anexe statistice.....	160
Bibliografie	163

INTRODUCERE

Prezenta lucrare de cercetare reprezintă o continuare a demersului început în anul 2021, de studiere a caracteristicilor fluxurilor investiționale din economia României pe termen lung.

Dipă realizarea unei analiza a evoluțiilor din secolul al XX-lea , s-a impus continuarea analizei asupra caracteristicilor fluxurilor investiționale într-o perioadă specifică, respectiv perioada 2000-2019, pentru a contribui la o mai bună înțelegere a evoluției economiei României într-o perioadă cu provocări multiple, de la definitivarea unei a doua tranziții la economia de piață la adaptarea țării la realitățile și condițiile competitive de pe Piața Unică, inclusiv din perspectiva atragerii de investiții și realizării de investiții pentru generarea unei creșteri economice rapide și reducerii decalajelor față de media Uniunii Europene.

Analiza acestei perioade și primele demersuri investigaative au conturat opțiunea structurării temei de cercetare în două părți, care și-au propus ca obiectiv general să combine două perspective: o perspectivă concentrată exclusiv la rezultatele obținute la nivel național iar, în a doua parte, adăugarea unei perspective mai ample, care a urmărit identificarea unor corelații între fluxurile de investiții străine directe și macroeconomie, precum și sublinierea necesității de a acorda, în viitor, o importanță mai mare rolului factorilor instituționali în modelarea respectivelor fluxuri. Tendințele la nivel global, dar mai ales european, semnalează tot mai accentuat importanța factorilor de natură economico-instituțională în procesele de luare a deciziilor de realizare a unor investiții, dar și din perspectiva mai largă, regională, cu privire la regiunile care au un grad ridicat de atractivitate pentru fluxurile investiționale globale, europene și la nivelul intra- și extra-UE-27.

În prima a lucrării, analiza s-a concentrat conform obiectivelor specifice pe dinamica și structura pe ramuri a investițiilor, pe dinamica investițiilor pe elemente componente, pe evoluția structurii investițiilor în funcție de forma de proprietate. Aceste analize au fost continuate cu analiza corelațiilor dintre investiții și formarea brută a capitalului fix, relevarea evoluției structurii formării brute a capitalului fix pe sectoare instituționale, a caracteristicilor balanței imobilizărilor corporale, precum și a structurii pe ramuri a imobilizărilor corporale.

În a doua parte, obiectivul general a urmărit să sublinieze legăturile intrinsece între atractivitatea României pentru fluxurile investiționale intra-UE și extra-UE. A fost subliniat faptul că există interdependențe multiple între atractivitatea regiunii central- și est-europene pentru fluxurile investiționale și capacitatea națională, a fiecăruia dintre statele-membre din regiune de atragere a fluxurilor investiționale.

Premisele demersului s-au raportat la aceeași perioadă de timp, respectiv între 2000 și 2019 când, la nivelul UE-28/27 și la nivel național au existat transformări majore determinate de factori endogeni și exogeni.

Dacă debutul anilor 2000 a fost marcat de valurile succesive de extindere ale UE-28/27 și de determinarea manifestată la nivel european de a deveni una dintre cele mai atractive regiuni ale lumii din perspectivă economică, socială și culturală, inclusiv prin diversificarea partenerilor și activităților destinate realizării de investiții în sectoarele economice, sfârșitul perioadei a sfârșit prin a fi marcat de tendințe centrifuge, precum și de creșterea prudenței în privința investițiilor străine directe și a principalilor actori de pe piața acestui tip de investiții.

Obiectivele specifice au urmărit conturarea evoluției și racordării economiei naționale la tendințele din regiune și din țările aflate în imediata proximitate de care, datorită complementarităților, depind fluxurile investiționale intra- și extra-UE din regiune. În context, s-a urmărit modul în care România și-a demonstrat capacitatea de adaptare la politicile economice și tendințele acestora la nivel european, care se concentrează de la începutul decadei 2010 pe reindustrializarea europeană și identificarea sectoarelor industriale critice din perspectivă economică pentru menținerea competitivității, alături de creșterea capacităților de cercetare-dezvoltare și inovare la nivel european.

Interesul sporit față de investițiile străine directe manifestat deopotrivă de actori publici și privați a fost unul dintre factorii declanșatori ai unor procese de inovație instituțională – o componentă mereu prezentă în UE-28/27 care este în sine rezultatul unui astfel de proces.

Strategiile de dezvoltare economică ale UE menite să transforme principalele ecosisteme economice, pe paliere multiple, implică și luarea în considerație a calității și competitivității din perspectivă economico-instituțională, tendința manifestată încă de la începutul anilor nouăzeci la nivel global și european. În acest sens, unul dintre obiectivele

specifice a fost semnalarea relevanței tot mai mari a acestor factori, la nivelul UE-28/27, dar și la nivel național pentru sporirea atractivității naționale pentru fluxurile de ISD.

Cerințele economice se conjugă tot mai mult cu instrumentali-zarea componentelor economico-instituționale, două dintre inițiativele europene recente subliniind relevanța acestuia: prima inițiativ este cea care vizează procesul de accelerare și aprofundare a re-industrializării la nivelul UE-27, iar a doua este cea prin care a început construcția cadrului pentru instrumentul de screening al investițiilor străine la nivelul Uniunii Europene.

Din această perspectivă, determinanții economico-instituționali au avut un rol tot mai important în deciziile investitorilor din sectorul public și privat cu privire la investiții, fie că sunt intra- ori extra-UE, în timp ce mecanismul de screening, încă în proces de formare și departe de a fi ajuns la maturitate, va contribui la asigurarea unui cadru sigur din perspectiva asigurării unui climat economic și social propice la nivelul UE și la nivelul statelor-membre.

Analizele realizate în studiul de față se bazează pe inventarierea literaturii de specialitate, în conformitate cu obiectivele generale și specifice pentru cele două părți ale lucrării, precum și pe aplicarea de diverse metode statistice, precum corelație, regresie lineară, calculul indicelui Gruber -Lloyd, analiza componentelor principale pentru reflec-tarea concretă a evoluțiilor investițiilor străine directe și impactului acestora în economia națională, precum și pentru identificarea aspectelor critice legate de atractivitatea României ca destinație pentru fluxurile investiționale, dar și pentru contextul regional care este la rândul său decisiv din această perspectivă. De asemenea, ca element inovativ din punct de vedere metodologic, au fost identificate ciclurile Kitchin ale economiei României în perioada 2000-2019. În acest context, au fost create condițiile pentru aprofundarea analizei referitoare la caracteristicile fluxurilor investiționale în corelație cu oscilațiile ciclice ale activității economice, precum și a etapelor de transformare a cadrului instituțional și ale integrării în Uniunea Europeană.

PARTEA ÎNTÂI

DINAMICI ȘI SCHIMBĂRI STRUCTURALE ALE INVESTIȚIILOR, FORMĂRII BRUTE A CAPITALULUI FIX ȘI IMOBILIZĂRILOR CORPORALE ÎN ROMÂNIA ÎN PERIOADA 2000-2019

În cursul perioadei 2000 – 2019, fluxurile investiționale din economia României au fost sensibil influențate de desfășurarea unor procese economice și sociale de o mare complexitate, legate de finalizarea celei de a doua tranziții la economia de piață, de pregătirea pentru admiterea în Uniunea Europeană și ulterior de integrarea și adaptarea la rigorile Spațiului Economic European. De asemenea, fluxurile investiționale au fost influențate de natura ciclică a dinamicii economiei pe plan internațional, cu precădere de Marea Recesiune de la sfârșitul primului deceniu al secolului al XXI-lea. Din aceste motive, este recomandabil ca în analiza proceselor investiționale să se aibă în vedere ciclurile scurte, de tip Kitchin, care s-au manifestat în România, pe parcursul perioadei analizate.

1.1. Scurtă trecere în revistă a literaturii de specialitate referitoare la problematica investițiilor în economia României în cursul primelor două decenii ale secolului al XXI-lea

Problematica analizei fluxurilor investiționale în cursul primelor două decenii ale secolului al XXI-lea a fost asbordată în literatura economică românească, mai cu seamă prin prisma proceselor și etapelor de dezvoltare, care trebuiau să fie parcurse pentru accelerarea ritmului de dezvoltare și a realizării unui cadru instituțional apt să susțină o creștere economică suatenabilă. De regulă, a fost acordată o atenție deosebită investițiilor străine directe. Respectiva problematică a fost abordată în numeroase studii, dintre care se remarcă Zaman Gh, Vasile

V (2012)¹, Gh. Zaman V. Vasile, M. Matei, C. Croitoru G.Enescu (2011)², M. Simionescu (2016)³, C. Moraru (2013)⁴, M.S. Naroş (2019)⁵ Hysa E, Imeraj E, Feruni N, Panait M, Vasile V.(2022)⁶.

Investigarea evoluției investițiilor pe ansamblul economiei, a formării brute a capitalului, interdependența dintre investiții și respectivul indicator fost mai restrânsă. Astfel, A. Iancu (2008) a analizat rolul formării brute a capitalului fix în cadrul unor modele de creștere economică pentru a releva trăsăturile caracteristice proceselor de convergență economică dintre țările dezvoltate și țările emergente, precum este România. Se arată că un factor deosebit de important în realizarea convergenței economice este reprezentat de creșterea eficienței investițiilor și a productivității capitalului fix.

Gh. Zaman și G. Georgescu, într-un capitol din A. Iancu et al (coord.) (2018) analizează pe larg raportul dintre capitalul intern și capitalul extern în cursul perioadei 1918-2016 în România. Referitor la intervalul de timp 1990-2016, se relevă rolul privatizărilor inițiate în cursul anilor 1990, precum și calității mediului de afaceri în atragerea investițiilor străine directe, precum și redefinirea raporturilor dintre capitalul autohton și capitalul străin. În acest context, au fost realizate comparații între eficiența activității întreprinderilor cu capital autohton și a celor cu capital străin, distribuția investițiilor străine directe în profil teritorial, precum și rolul acestora în evoluția balanței de plăți a României.

F. Georgescu (2018) face o analiză cuprinzătoare a problematicii formării și dezvoltării capitalului în România în perioada de după anul 1989. În cadrul acestei lucrări, sunt abordate numeroase aspecte, cum

¹ Zaman, G., Vasile, V. (2012), Macroeconomic impact of FDI in Romania, *Procedia Economics and Finance*, 3, pp. 3-11. [2,

² Gh. Zaman V. Vasile, M. Matei, C. Croitoru, G. Enescu - Some Challenging (Macro)Economic Aspects Of FDI In Romania, *Romanian Journal of Economics*, no. 33/2011

³ M. Simionescu - "Foreign Direct Investment and Sustainable Development. A Regional Approach for Romania," Working Papers of Macroeconomic Modelling Seminar 162702, Institute for Economic Forecasting (2016).

⁴ C. Moraru - Foreign direct investment and economic growth in Romania, *Theoretical and Applied Economics Volume XX* (2013), No. 5(582)

⁵ M. Naroş - Foreign Direct Investment and Human Capital Formation, *Journal of Intercultural Management*, Vol.11, Issue 2/2019

⁶ Hysa E, Imeraj E, Feruni N, Panait M, Vasile V. COVID-19—A Black Swan for Foreign Direct Investment: Evidence from European Countries. *Journal of Risk and Financial Management*. 2022; 15

ar fi rolul capitalului în susținerea creșterii economice, alocarea capitalului pe diferite domenii de activitate, relațiile dintre capitalul autohton și capitalul străin. Se remarcă distorsiunile alocărilor de capital pe ramuri ale economiei, existența blocajului financiar, raportul dintre capitalul propriu și capitalul social al societăților comerciale. Sunt reliefate evoluția produsului intern brut în România și reducerea decalajelor față de țările dezvoltate. Totodată, sunt făcute o serie de aprecieri legate de raportul dintre remunerarea capitalului și a forței de muncă, precum și a rolului pe care sistemul bancar îl are pentru dezvoltarea economiei. Este acordată o atenție specială impactului privatizării în economia românească și a proceselor adiacente procesului de transformare a economiei, precum și a cauzelor care au condus la neîmpliniri ale aprecierilor optimiste legate de rolul mecanismelor concurențiale în asigurarea unui ritm rapid de creștere economică.

1.2. Identificarea ciclurilor economice ale intervalului de timp 2000-2019

Pe parcursul perioadei analizate, pot fi identificate două cicluri decenale, clar delimitate de recesiunea din 2009-2010. Astfel, **între 1999 și 2008**, a fost înregistrată o creștere continuă a produsului intern brut. A fost un rezultat al acțiunii mai multor factori de natură internă și externă, dintre care cei mai importanți sunt: a) desfășurarea ultimei faze a celei de a doua tranziții la economia de piață și atingerea, în termeni reali, a nivelului produsului intern brut din anul 1989, precum și realizarea economiei de piață funcționale (în anul 2004), b) realizarea stabilității monetare, fapt relevat de denominarea monedei naționale, în anul 2005; c) deschiderea contului de capital, precum și a pieței terenurilor imobiliare, în anul 2006. În aceste condiții, ciclul decenal 2000-2008 poate fi divizat în două cicluri scurte, și anume a) **2000-2004**, dominat de ultima fază a celei de a doua tranziții la economia de piață și b) **2005-2008**, caracterizat prin creștere economică rapidă, determinată de desfășurarea procesului de integrare europeană, dar și de stimularea consumului, fapt care a cauzat o accentuare a dezechilibrelor externe.

Între 2009 și 2019, fluctuația nivelului real al produsului intern brut a fost de amploare. Astfel, **în 2009 și 2010**, economia României a intrat în recesiune, fapt care a condus la reducerea însemnată a produsului intern brut. Relansarea creșterii economice a fost lentă, astfel, nivelul, în termeni reali al Produsului intern brut s-a realizat abia în anul 2014. Între 2015 și 2019, ritmul mediu anual al produsului

intern brut s-a accelerat, fapt care a contribuit la reducerea semnificativă a decalajului față de statele-membre cele mai dezvoltate. În aceste condiții, se pot identifica trei cicluri scurte și anume: a) 2009-2010, marcat de un climat recesionist. b) 2011-2014, perioada recuperării pierderilor de produs intern brut cauzată de recesiune și c) 2015-2019, când a fost înregistrată o creștere economică în ritm alert.

În aceste condiții, analiza dinamicii și modificării structurii investițiilor este necesar să țină seama de fluctuațiile dinamicii produsului intern brut.

În aprecierea dinamicii investițiilor din perioada analizată apar o serie de dificultăți legate de calitatea datelor statistice. Astfel, datele din Anuarul Statistic relevă dinamica investițională în termeni reali doar pentru perioada 2000-2007 și 2009-2012. În aceste condiții, analiza fluctuațiilor în timp a respectivului indicator este dificilă deoarece presiunile inflaționiste au prezentat variațiile apreciabile. Pentru rezolvarea respectivului impediment s-a apelat la indicii prețurilor bunurilor industriale de capital, ca o aproximare a inflației care s-a manifestat în cadrul proceselor investiționale.

1.3. Dinamica și structura investițiilor în ultima fază a celei de a doua tranziții la economia de piață (2000-2004)

În cursul ultimei faze a celei de a doua tranziții la economia de piață, pe fondul unei creșteri economice în ritm ridicat indicele mediu anual al investițiilor nete a fost de 8,76% (tabelul nr. 1.1). Este de remarcat faptul că în anii 2003 și 2004, modificarea relativă anuală a fost de peste 10%, fapt care a contribuit la accelerarea creșterii economice și implicit la atingerea, în anul 2004, a nivelului produsului intern din anul 1989, ultimul an al economiei de comandă.

Ca tendință, dinamica investițională a fost mai alertă în servicii comparativ cu evoluția din cadrul ramurilor producătoare de bunuri. Excepția o constituie construcțiile, unde ritmul mediu anual a fost de 14,54%, pentru producția de bunuri. În cadrul sectorului de servicii, ritmuri medii anuale mai lente decât media națională au fost realizate în intermediari financiare și administrație publică și apărare națională. Tendințe de reducere a nivelului investițiilor în termeni reali au fost consemnate în transporturi, depozitare și comunicații, precum și în învățământ.

Tabelul nr. 1.1

Indicii anuali ai investițiilor în termeni reali pe ramuri ale economiei în perioada 2000-2004

Ramura	2000	2001	2002	2003	2004	Indice mediu
Total	103.47	109.60	109.67	111.23	110.02	108.76
Agricultură, vânătoare, silvicultură	110.42	87.20	230.28	57.72	101.47	105.36
Industrie	92.32	113.10	105.66	108.79	117.62	107.14
Construcții	122.62	88.10	109.65	160.25	103.88	114.54
Comerț	148.19	108.40	114.67	151.81	111.02	125.43
Hoteluri și restaurante	64.72	162.50	99.69	122.10	134.18	111.43
Transport, depozitare și comunicații	106.30	130.70	58.61	72.85	111.11	92.00
Intermedieri financiare	101.84	70.60	144.33	132.09	76.37	100.92
Administrație publică și apărare	83.89	81.50	115.46	107.23	119.03	100.15
Învățământ	9.43	615.60	263.16	69.75	80.20	96.90
Sănătate și asistență socială	25.53	117.70	694.14	94.20	98.00	114.00
Celelalte activități ale economiei naționale	122.57	115.10	195.83	134.38	101.58	130.41

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României,

Indicii medii relevă tendințele fluxurilor investiționale pe ramurile economiei. Luarea în considerare a indicilor anuali, relevă o puternică instabilitate la nivel de ramură. Dacă pe ansamblul economiei, se constată o anumită stabilitate a fluxurilor investiționale, în termeni reali, pe ramuri variația indicilor anuali a fost de o amploare deosebită. Exemple în acest sens, sunt evoluțiile din agricultură, învățământ, sănătate și asistență socială.

Ritmurile diferențiate ale investițiilor în perioada analizată au determinat importante mutații ale structurii pe ramuri ale respectivului indicator. Astfel, între 1999 și 2004, ponderea agriculturii s-a redus sensibil, respectiv de la 7,06% la 2,84% (tabelul nr. 1.2). Chiar dacă a rămas ramura cu cea mai mare proporție în totalul investițiilor nete, industria

a cunoscut o tendință de diminuare a importanței relative, valoarea medie a indicatorului fiind de 39,67%, cu 3,08 p.p. mai redusă în anul 1999.

Tabelul nr. 1.2.

Structura pe ramuri a investițiilor în termeni nominali în perioada 1999-2004

Ramura	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Valoare medie 2000-2004
Total	100	100	100	100	100	100	100.00
Agricultură, vânătoare, silvicultură	7.07	7.90	6.36	11.66	5.87	2.84	6.93
Industrie	44.28	39.52	40.03	38.51	37.57	42.73	39.67
Construcții	6.87	8.54	6.46	6.53	9.60	7.91	7.81
Comerț	7.75	11.10	10.73	11.13	13.75	14.68	12.28
Hoteluri și restaurante	1.41	0.88	1.34	1.22	1.35	1.78	1.32
Transport, depozitare și comunicații	17.55	18.46	24.16	13.67	12.33	12.97	16.32
Intermedieri financiare	4.61	4.47	2.72	3.90	4.67	3.36	3.82
Administrație publică și apărare	5.27	4.29	3.04	3.25	3.28	3.89	3.55
Învățământ	0.70	0.07	0.35	0.85	0.55	0.44	0.45
Sănătate și asistența socială	0.54	0.14	0.15	0.93	0.80	0.78	0.56
Alte activități economice	3.95	4.64	4.67	8.38	10.22	8.63	7.31

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României,

Tendențe de majorare a ponderii s-au manifestat în construcții, comerț, hoteluri și restaurante, precum și în grupa de alte ramuri ale economiei. Se relevă, în mod indirect faptul că relansarea economiei s-a bazat, într-o măsură însemnată pe creșterea veniturilor unor largi categorii ale populației, fapt care a stimulat procesele investiționale în special în serviciile de consum.

În cadrul sectorului de servicii, se observă o reducere a proporțiilor deținute de transport, depozitare și comunicare, intermediari financiare și învățământ.

În prima parte a anilor 2000, utilajele au reprezentat mai mult de jumătate din valoarea investițiilor. Totodată, se constată o creștere a ponderii respectivului element al investițiilor, de la 50,91%, în anul 1999, la 55,07%, în anul 2004 (tabelul nr.1. 3). Niveluri de peste 57% au fost consemnate în anii 2000 și 2001.

Tabelul nr. 1.3

**Distribuția investițiilor pe elemente de structură
în perioada 1999-2004**

Elemente de structură	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Valoare medie 2000-2004
Investiții total	100	100	100	100	100	100	100.00
Lucrări construcții	39.47	32.38	34.18	40.50	39.89	39.28	37.25
Utilaje	50.91	57.90	57.93	51.86	54.73	55.07	55.50
Lucrări geologice	2.27	1.62	2.03	1.72	1.25	1.32	1.59
Alte cheltuieli de investiții	7.35	8.10	5.86	5.92	4.13	4.33	5.67

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

Lucrările de construcții au reprezentat cea de a doua componentă majoră a elementelor de structură a investițiilor. În anul 1999, cheltuielile ocazionate de efectuarea unor lucrări de construcții au avut o pondere în totalul investițiilor nete de 39,47%. În următorii cinci ani respectivul indicator a oscilat între 32,38% și 39,89%, nivelul mediu fiind de 39,28%, mai redus în comparație cu anul 1999. Proporția medie deținută de lucrările geologice și de alte cheltuieli de investiții¹ a fost de

¹ Conform Anuarului Statistic al României, în grupa "Alte cheltuieli de investiții" se includ cheltuielile efectuate pentru cumpărarea animalelor de muncă, de producție și reproducție, plantații de vii, pomi, împăduriri, achiziționarea obiectelor de inventar gospodăresc de natura mijloacelor fixe, plata studiilor de cercetare și proiectare pentru obiective de investiții, comisionul băncilor pentru operațiuni efectuate în legătură cu investițiile.

1,59% și respectiv 5,67%, fiind mai redusă în raport cu valoarea înregistrată în anul 1999.

Modificarea ponderilor elementelor de structură a investițiilor sugerează desfășurarea unui proces de re tehnologizare în cadrul activităților economice.

Contribuția principală la creșterea fondurilor investite în economia României în prima parte a anilor 2000 a fost adusă de activitățile desfășurate de întreprinzătorii privați. În aceste condiții, ponderea investițiilor majoritar private în totalul investițiilor nete s-a majorat sensibil în perioada analizată, respectiv de la 50,47%, în anul 1999, la 73,92%, în anul 2004. (tabelul nr. 1.4), nivelul mediu aferent perioadei analizate fiind de circa 65%. Respectiva evoluție a fost urmarea atât a extinderii rolului inițiativei private locale în alocarea și utilizarea resurselor financiare, a creșterii fluxurilor de investiții străine directe, intensificării relațiilor cu țările cu economie de piață consolidată, precum și a privatizării unor mari firme aflate în proprietatea statului. Pe această bază, a fost atinsă o masă critică a investițiilor efecte de agenții economici privați, fapt care a jucat un rol deloc neglijabil în finalizarea celei de a doua tranziții la economia de piață, confirmată în mod implicit și explicit de recunoașterea de către organismele internaționale (Comisia Europeană, Fondul Monetar Internațional), în cursul anului 2004, a existenței economiei funcționale de piață în România.

Tabelul nr.1. 4

**Structura investițiilor pe forme de proprietate
în perioada 1999-2004**

Elemente de structură	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Valoare medie 2000- 2004
Investiții total	100	100	100	100	100	100	100.00
Majoritar de stat	49.53	41.70	37.65	36.61	32.04	26.58	34.92
Majoritar privată	50.47	58.30	62.35	63.39	67.96	73.42	65.08

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

Creșterea rolului inițiativei private în modelarea fluxurilor investiționale a fost însoțită de modificări structurale din punct de vedere al

surselor de finanțare. Se observă o tendință de majorare a ponderii surselor proprii, media pe ansamblul perioadei fiind de 73,18%, comparativ cu 68,23%, în anul 1999 (tabelul nr. 1.5). Totodată, s-a majorat proporția creditelor interne, de la 3,53%, în anul 2000 la 9,70%.

Tabelul nr. 1.5

Structura investițiilor pe surse de finanțare în perioada 1999-2004

%

Sursa de finanțare	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Valoare medie 2000-2004
Total	100	100	100	100	100	100	100.00
Surse proprii	68.23	77.44	75.37	76.12	68.64	68.35	73.18
Credite interne	3.92	3.53	3.55	8.09	9.19	9.70	6.81
Credite externe	13.05	11.97	8.45	4.81	8.32	9.23	8.56
Buget de stat și bugete locale	7.09	3.40	8.41	6.84	6.88	5.44	6.19
Capital străin	0.80	0.30	0.51	0.32	0.42	0.51	0.41
Alte surse	6.85	3.35	3.80	3.73	6.42	6.81	4.82

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

Concomitent, a avut loc o diminuare semnificativă a importanței relative a creditelor externe, bugetului de stat și a bugetelor locale, precum și a capitalului străin.

1. 4. Fluxurile investiționale în contextul aderării la Uniunea Europeană (2005-2008)

Intervalul 2005-2008 a fost marcat de accelerarea creșterii economice, bazate pe consumul privat și a majorării considerabile a deficitului extern. Totodată, extinderea relațiilor comerciale cu țările membre ale Uniunii Europene, în perspectiva aderării la respectiva organizație supranațională au reprezentat stimulente ale accelerării ritmurilor de creștere ale produsului intern brut. În acest coontext, dinamica fluxurilor investiționale a contiunat să fie una ridicată, indicele mediu anual fiind de 109,5% (tabelul nr. 1.6), mai ridicat comparativ cu 108,76%, în intervalul 2000-2004. Dinamica investițională a fost instabilă, modificările anuale fiind cuprinse în anii 2005-2007, între 10,81% și 20,91%. Pentru anul 2008, am estimat o modificare relativă de -11,82%.

Tabelul nr. 1. 6

**Indicii anuali ai investițiilor în termeni reali pe ramuri
ale economiei în perioada 2005-2008**

Ramura	2005	2006	2007	2008	Indice mediu
Total	110.81	119.69	120.91	88.18	109.05
Agricultură, vânătoare, silvicultură	76.36	167.82	79.89	89.32	97.79
Industrie	89.01	119.76	103.62	102.70	103.20
Construcții	174.13	122.71	193.10	49.23	119.38
Comerț	108.31	120.89	114.40	98.00	110.07
Hoteluri și restaurante	113.30	119.59	115.71	108.58	114.22
Transport, depozitare și comunicații	84.84	149.62	114.74	103.87	110.91
Intermedieri financiare	110.70	106.50	74.17	71.81	89.02
Administrație publică și apărare	86.09	240.52	105.51	118.85	126.94
Învățământ	86.20	495.39	116.54	147.98	164.73
Sănătate și asistența socială	335.45	36.51	231.70	92.24	127.19
Celelalte activități ale economiei naționale	189.70	71.59	122.21	89.09	110.27

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României,

Unele caracteristici ale dinamicii investiționale din perioada 2000-2004, se mențin și între anii 2005 și 2008. Astfel, investițiile din industrie au crescut mai lent în comparație cu tendința manifestată pe plan național, în timp ce în agricultură, investițiile alocate au scăzut în termeni reali. În construcții și marea majoritate a activităților de servicii, ritmurile de creștere a resurselor alocate pentru investiții au fost de peste 10%. Excepția de la regulă a fost înregistrată în cazul intermedierilor financiare, unde ritmul mediu anual a fost de -10,98%. Respectiva evoluție a fost urmarea dezvoltării explozive a afacerilor imobiliare dar și a majorării considerabile a fondurilor bugetare destinate extinderii bazei materiale a activităților legate de administrație publică și apărare, învățământ, sănătate și asistență socială.

În perioada analizată, a continuat reducerea ponderii deținute de agricultură și industrie în totalul investițiilor nete (tabelul nr.1.7). Chiar și în aceste condiții, industria a continuat să reprezinte cea mai importantă ramură economică receptoare de investiții, cu o pondere medie de 33,95%. Construcțiile, cea de a doua ramură componentă a sectorului secundar, au înregistrat o majorare sensibilă a importanței relative, în

raport cu nivelul din anul 2004. Nivelul mediu al respectivului indicator a fost de 12,08%, cu circa 4,20 p.p. mai ridicat în comparație cu intervalul 2000-2004.

Tabelul nr. 1.7

**Structura pe ramuri a investițiilor în termeni nominali
în perioada 2004-2008**

Ramura	2004	2005	2006	2007	2008	Valoare medie 2005-2008
Total	100	100	100	100	100	100.00
Agricultură, vânătoare, silvicultură	2.84	3.14	2.84	2.62	3.36	2.99
Industrie	42.73	36.99	34.47	32.55	31.78	33.95
Construcții	7.91	9.54	14.13	13.73	10.91	12.08
Comerț	14.68	15.33	14.53	15.32	14.51	14.92
Hoteluri și restaurante	1.78	1.96	1.81	1.91	2.00	1.92
Transport, depozitare, comunicații	12.97	10.88	12.62	13.53	12.75	12.44
Intermedieri financiare	3.36	3.51	2.92	2.01	1.39	2.46
Administrație publică și apărare	3.89	3.17	5.72	5.42	6.21	5.13
Învățământ	0.44	0.36	1.40	1.47	2.10	1.33
Sănătate și asistența socială	0.78	2.36	0.67	1.38	1.35	1.44
Celelalte activități ale economiei naționale	8.63	12.75	8.88	10.06	13.64	11.33

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

Sectorul de servicii (terțiar) a atras circa 51% din investițiile nete efectuate între 2004 și 2008. Principalele activități de servicii, care au cunoscut extinderi ale capacităților de efectuare a prestațiilor au fost comerțul și transporturile, depozitarea și comunicațiile, fapt relevat de ponderile de peste 10% în investițiile totale nete.

Intensificarea proceselor investiționale a fost susținută și de extinderea afacerilor imobiliare și facilitarea importurilor din țările membre ale Uniunii Europene. În aceste condiții, a fost înregistrată o anumită majorare a ponderii lucrărilor de construcții în cadrul investițiilor, respectivul indicator oscilând între 40,34% și 42,48%, în perioada analizată, comparativ cu 39,28%, în anul 2004 (tabelul nr.1. 8).

Tabelul nr. 1.8

**Distribuția investițiilor pe elemente de structură
în perioada 2004-2008**

Elemente de structură	2004	2005	2006	2007	2008	Valoare medie 2005-2008
Investiții total	100	100	100	100	100	100.00
Lucrări construcții	39.28	42.48	41.99	41.44	40.34	41.56
Utilaje	55.07	53.14	51.05	53.55	54.39	53.03
Lucrări geologice	1.32	0.92	0.90	1.41	1.48	1.18
Alte cheltuieli de investiții	4.33	3.46	6.06	3.61	3.79	4.23

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

Concomitent, s-a redus proporția cheltuielilor ocazionate de achiziționarea și instalarea utilajelor, care a fost cuprinsă între 51,05% și 54,39%, în perioada analizată, comparativ cu 55,07%, în anul 2004. Tendințe de reducere a importanței relative au fost înregistrate și în cazul lucrărilor geologice și a altor cheltuieli de investiții.

Între 2004 și 2008, mărirea ritmului de creștere a investițiilor a avut loc în condițiile consolidării rolului agenților economici privați în alocarea resurselor financiare destinate extinderii capacităților de producție și prestație. Drept urmare, în fiecare an al intervalului de timp analizat, importanța relativă a investițiilor efectuate de agenții economici majoritar privați a fost de peste 77%, în fiecare an, nivelul mediu fiind de 79,37%, cu circa 6 p.p. mai ridicat comparativ cu nivelul consemnat în anul 2004 (tabelul nr. 1.9).

Tabelul nr. 1.9

Structura investițiilor pe forme de proprietate în perioada 2004-2008

Elemente de structură	2004	2005a	2006	2007	2008	Valoare medie 2005-2008
Investiții total	100	100	100	100	100	100.00
Proprietate majoritar de stat	26.58	22.32	22.81	17.34	20.03	20.63
Proprietate majoritar privată	73.42	77.68	77.19	82.66	79.97	79.37

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

Creșterea rolului agenților economici privați în modelarea fluxurilor investiționale s-a manifestat în contextul măririi ponderii surselor proprii în finanțarea respectivelor fluxuri, de la 68,35%, în anul 2004 la 73,02%, în anul 2008 (tabelul nr. 1.10). Concomitent, a crescut ponderea bugetului de stat și a bugetelor locale, precum și a capitalului străin în alocarea fondurilor de investiții.

Respectiva evoluție a fost o consecință a creșterii veniturilor unei părți însemnate a populației, o consolidare a situației firmei respectiva evoluție a fost o consecință a creșterii veniturilor unei părți însemnate a populației, o consolidare a situației firmelor cu capital autohton. Totodată, creșterea veniturilor bugetare a favorizat alocarea unui volum tot mai mare de resurse financiare pentru dezvoltarea bazei materiale a administrației publice și a unor servicii sociale esențiale pentru existența unui stat modern. O tendință de creștere a importanței relative se poate detecta în cazul capitalului străin, fiind una dintre urmările măririi fluxurilor de investiții străine directe.

Tabelul nr.1. 10
Structura investițiilor pe surse de finanțare în perioada 2005-2008
%

Sursa de finanțare	2004	2005	2006	2007	2008	Valoare medie 2005-2008
Total	100	100	100	100	100	100.00
Surse proprii	68.35	72.02	70.36	73.46	73.02	72.22
Credite interne	9.70	9.93	8.97	9.94	9.73	9.64
Credite externe	9.23	6.89	4.50	3.39	3.62	4.60
Buget de stat și bugete locale	5.44	4.70	7.78	7.46	8.21	7.03
Capital străin	0.51	0.70	1.24	1.49	0.58	1.00
Alte surse	6.81	5.66	7.19	4.21	4.86	5.48

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

Proporția creditelor interne a oscilat între 8,73% și 9,94%, nivelul mediu al perioadei analizate fiind apropiat de nivelul consemnat în anul 2004. Reduceri ale importanței relative au fost consemnate în cazul creditelor externe și a altor surse de finanțare a investițiilor.

1.5. Blocajul investițional din timpul recesiunii din 2009-2010

Intrarea economiei României în recesiune a însemnat o reducere considerabilă, în termeni reali, a volumului investițiilor nete în anii 2009 și 2010. În respectivul interval de timp, ritmul mediu anual al investițiilor la nivel macroeconomic a fost de -18,91% (tabelul nr. 1.11).

La nivelul ramurilor și activităților economice, dinamica a fost, într-o anumită măsură, opusă celei înregistrate în cursul creșterii economice rapide din perioada 2000-2008. Comparativ cu media națională, în sectorul primar și industrie, scăderea resurselor alocate pentru investiții a fost mai lentă, ritmurile medii anuale fiind de -17,31% și respectiv de -12,33%.

Tabelul nr. 1.11

Indicii anuali ai investițiilor în termeni reali pe ramuri ale economiei în perioada 2009-2010

Ramura	2009	2010	Indice mediu
Total	70.7	93.0	81.09
Agricultură, silvicultură, pescuit	78.5	87.1	82.69
Industria	75.5	101.8	87.67
Construcții	64.1	97.6	79.10
Comerț cu ridicata și cu amănuntul, reparația autovehiculelor și motocicletelor	57.2	73.5	64.84
Transport și depozitare	62.2	71.0	66.45
Informații și comunicații	68.0	68.9	68.45
Hoteluri și restaurante	63.5	109.0	83.20
Intermedieri financiare și asigurări	60.0	91.0	73.89
Tranzacții imobiliare	104.1	100.7	102.39
Activități profesionale, științifice și tehnice	54.2	64.1	58.94
Servicii administrative și activități de servicii suport	52.7	108.3	75.55
Administrație publică, apărare, asigurări sociale sist. public	101.7	119.4	110.20
Invățământ	49.0	83.4	63.93
Sănătate și asistență socială	96.1	72.8	83.64
Activități de spectacole, culturale și recreative	82.4	90.9	86.55
Alte activități de servicii	86.0	77.2	81.48

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României,

Investițiile din construcții și sectorul de servicii au fost mai intense în comparație cu media națională. În cadrul sectorului de servicii, reducerile de mari proporții, respectiv ritmuri medii anuale mai mici de -30% au fost specifice comerțului cu ridicata și cu amănuntul, informațiilor și comunicațiilor, activităților profesionale, științifice și tehnice, învățământului. Excepția de regulă a fost înregistrată în tranzacțiile imobiliare și în administrație publică, apărare și asistență socială din sistemul public, unde investițiile s-au majorat într-un ritm mediu anual de 2,39% și respectiv de 10,20%.

În aceste condiții, ponderea cumulată a sectorului primar și a industriei s-a majorat și a fost de circa 40% (tabelul nr.1. 12). Chiar dacă climatul recesionist a cauzat o reducere într-un ritm mediu anual de circa -21%, ponderea construcțiilor în totalul investițiilor nete s-a menținut la peste 12%.

Tabelul nr.1. 12

**Structura pe ramuri a investițiilor în termeni nominali
în perioada 2008-2010**

Ramura	2008	2009	2010	Valoare medie 2009-2010
Total	100	100	100	100.00
Agricultură, silvicultură, pescuit	3.4	3.9	3.7	3.80
Industrie	32.2	34.3	37.6	35.95
Construcții	13.6	12.2	12.8	12.6
Comerț cu ridicata și cu amănuntul, reparația autovehiculelor și motocicletelor	14.5	12.0	9.5	10.75
Transport și depozitare	8.7	8.0	6.1	7.05
Informații și comunicații	4.8	4.5	3.4	3.95
Hoteluri și restaurante	2.0	1.8	2.1	1.95
Intermedieri financiare și asigurări	1.4	1.2	1.1	1.15
Tranzacții imobiliare	3.4	4.9	5.2	5.05
Activități profesionale, științifice și tehnice	3.3	2.5	1.8	2.15
Servicii administrative și activități de servicii suport	2.1	1.6	1.9	1.75
Administrație publică, apărare, asigurări sociale sist. Public	6.2	8.7	11.2	9.95
Învățământ	2.1	1.4	1.3	1.35
Sănătate și asistență socială	1.2	1.7	1.4	1.55
Activități de spectacole, culturale și recreative	0.4	0.5	0.5	0.5
Alte activități de servicii	0.6	0.8	0.6	0.7

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

În schimb, ponderea sectorului terțiar a avut o tendință de reducere și a oscilat în jurul valorii de 48%. Comerțul cu ridicata și cu amănuntul a rămas ramura de servicii cu cea mai mare pondere în cadrul investițiilor nete totale, nivelul mediu fiind de 10,75%. Ramurile care au înregistrat creșteri, în termeni reali, a alocărilor de fonduri pentru dezvoltarea bazei materiale, înregistrată în tranzacțiile imobiliare și în administrație publică, apărare și asigurări sociale din sistemul de stat au contribuit la creșterea sensibilă a importanței relative a respectivelor ramuri, care a fost în anul 2010, de 5,2% și respectiv de 11,2%.

În cadrul elementelor de structură, reducerea nivelului investițiilor a avut o intensitate mai redusă în cazul lucrărilor de construcții, fapt relevat de creșterea ponderii de la 40,34%, în anul 2008, la 49,58%, în anul 2010. Diminuări mai lente ale fondurilor alocate au fost consemnate și în cazul altor cheltuieli de investiții, fapt relevat de majorarea proporției de la 3,79%, în anul 2008 la 4,48%, în anul 2010 (tabelul nr.1.13).

Tabelul nr.1. 13

**Distribuția investițiilor pe elemente de structură
în perioada 2008-2010**

Elemente de structură	2008	2009	2010	Valoare medie 2009-2010
Investiții total	100	100	100	100.00
Lucrări construcții	40.34	46.53	49.58	48.05
Utilaje	54.39	48.69	44.58	46.64
Lucrări geologice	1.48	0.36	1.36	0.86
Alte cheltuieli de investiții	3.79	4.42	4.48	4.45

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

În schimb, reducerea a fost de o deosebită intensitate în cazul achiziționării și instalării de utilaje, relevată de diminuarea ponderii respectivului element de structură, de la 54,39%, în anul 2008 la 44,58% în anul 2010. Astfel, respectivul element de structură a pierdut înțietatea în cadrul fondurilor alocate pentru investiții. S-a reflectat, în mod indirect faptul că în timpul perioadelor de recesiune se limitează semnificativ extinderea capacităților de producție sau de prestații, din cauza incertitudinilor legate de evoluția viitoare a cererii pentru diferitele categorii de produse sau servicii.

Pe parcursul recesiunii, alocările de fonduri de către autoritățile publice pentru extinderea bazei materiale a unora dintre serviciile esențiale au avut ca efect frânarea reducerii declinului proceselor investiționale, dar au contribuit și la modificarea sensibilă a proporției deținute de agenții economici care aveau capital majoritar de stat. Respectiva proporție s-a majorat de la 20,03% în anul 2008 la 31,02% în anul 2010 (tabelul nr. 1.14). În mod indirect, majorarea ponderii agenților economici cu capital majoritar de stat a condus la reducerea proporției deținute de agenții cu capital majoritar de stat, care era în anul 2010, inferior celui din anul 2004.

Tabelul nr. 1.14

**Structura investițiilor pe forme de proprietate
în perioada 2008-2010**

Forma de proprietate	2008	2009	2010	Valoare medie 2009-2010
Investiții total	100	100	100	100.00
Proprietate majoritar de stat	20.03	29.16	31.02	30.09
Proprietate majoritar privată	79.97	70.84	68.98	69.91

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

Schimbarea structurii investițiilor pe forme de proprietate a avut loc în contextul unor modificări importante ale rolului diferitelor surse de finanțare. Astfel, s-a redus ponderea surselor proprii, de la 73,02%, în anul 2008 la 63,35%, în anul 2010, și a creditelor interne, de la 9,73% la 6,07%. (tabelul nr.1. 15).

Tabelul nr.1. 15

Structura investițiilor pe surse de finanțare în perioada 2008-2010

Sursa de finanțare	2008	2009	2010	Valoare medie 2009- 2010
Total	100	100	100	100.00
Surse proprii	73.02	68.16	63.35	65.76
Credite interne	9.73	7.34	6.07	6.71
Credite externe	3.62	5.33	9.33	7.33
Buget de stat și bugete locale	8.21	8.81	10.03	9.42
Capital străin	0.58	1.77	2.08	1.93
Alte surse	4.86	8.63	9.13	8.88

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

Pentru frânarea diminuării dinamicii investiționale au acționat nu numai alocările de la bugetul de stat și de la bugetele locale, ci și creditele externe și capitalul străin. Respectivul surse de finanțare au reprezentat 21,44% din totalul investițiilor nete, în anul 2010, comparativ cu 12,41%, în anul 2008.

1.6. Evoluția proceselor investiționale în contextul reluării creșterii economice din perioada 2011-2014

Începând din anul 2011, a fost reluată expansiunea produsului intern brut. Ieșirea din recesiune s-a făcut lent, astfel încât, în termeni reali, nivelul produsului intern brut din anul 2008 a fost atins abia în anul 2014. Ritmul lent de creștere economică a influențat și procesele investiționale. Între anii 2010 și 2014, în termeni reali, ritmul mediu anual al investițiilor nete a fost 2,12%. Este de notat că respectiva valoare medie a fost obținută în condițiile unei dinamici instabile, ritmurile anuale fiind cuprinse între -9,5% și 14,6% (tabelul nr.1. 16).

Tabelul nr. 1.16

Indicii anuali ai investițiilor în termeni reali pe ramuri ale economiei în perioada 2011-2014

Ramura	2011	2012	2013	2014	Indice mediu
Total	114.6	97.9	90.5	107.1	102.12
Agricultură, silvicultură, pescuit	117.5	98.2	126.0	103.6	110.78
Industrie	115.9	103.2	97.4	101.6	104.30
Construcții	127.3	97.0	67.4	72.7	88.18
Comerț cu ridicata și cu amănuntul, reparații autovehicule și motociclete	115.9	98.7	88.2	106.8	101.89
Transport și depozitare	145.8	79.0	109.8	121.0	111.22
Informații și comunicații	109.1	92.9	78.6	157.6	105.85
Hoteluri și restaurante	70.1	104.2	71.2	108.9	86.74
Intermedieri financiare și asigurări	68.2	225.9	140.2	119.4	126.73
Tranzacții imobiliare	76.8	109.5	63.4	121.9	89.78
Activități profesionale, științifice și tehnice	169.2	98.9	81.5	89.0	104.94
Servicii administrative și servicii suport	161.3	71.3	87.7	317.1	133.72
Administrație public. apărare, asig. soc. din sist. Public	94.9	91.0	93.2	106.3	96.17
Invățământ	102.1	54.2	77.7	135.4	87.36

Ramura	2011	2012	2013	2014	Indice mediu
Sănătate și asistență socială	91.4	130.8	74.1	107.5	98.78
Activități de spectacole, culturale și recreative	72.4	73.9	81.2	147.8	89.50
Alte activități de servicii	183.3	80.2	110.0	84.7	108.18

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României,

Ritmuri mai alerte de creștere, comparativ cu media națională au fost înregistrate în sectorul primar și în industrie. În construcții, dinamica investițională a avut un grad mare de instabilitate. În cadrul respectivei ramuri, indicii anuali oscilând între 67,4% și 127,3%, fapt care a dus la un indice mediu anual de 88,18%.

În sectorul de servicii, dinamica fluxurilor investiționale s-a diferențiat sensibil, astfel încât se pot identifica trei grupe de activități, și anume: a) activități unde dinamica investițională a fost mai alertă comparativ cu media națională (transport și depozitare, informații și comunicații, intermediari financiare și asigurări, activități profesionale, științifice și profesionale, servicii administrative și servicii suport), b) activități, caracterizate printr-o dinamică mai lentă comparativ cu media națională (comerțul cu ridicata și amănuntul) c) activități unde s-a conturat o tendință de reducere în termeni reali a resurselor financiare alocate pentru investiții (hoteluri și restaurante, tranzacții imobiliare, administrație publică, apărare asigurări sociale din sistemul public, activități de spectacole, culturale și recreative).

Respectivele evoluții arată că investițiile s-au concentrat în serviciile de infrastructură fizică și serviciile pentru întreprinderi, care aveau perspective de expansiune a prestațiilor pe fondul relansării economiei și a extinderii implementării tehnologiilor informațional-comunicaționale tot mai multe domenii de activitate.

Investițiile au scăzut în serviciile a căror dezvoltare este, de regulă, corelată cu dinamica veniturilor populației și a alocărilor de la bugetul central sau de la bugetele locale. În cursul perioadei analizate, veniturile populației au crescut lent, iar politica de cheltuieli bugetare a fost una prudentă, pentru a se evita intrarea într-o procedură de deficit bugetar excesiv și majoarea peste limita sustenabilității a serviciului datoriei externe.

În aceste condiții, importanța relativă a sectorul primar și a industriei în cadrul investițiilor nete totale s-a majorat de la 3,7%, în anul 2010, la 5,1%, în anul 2014 și respectiv de la 37,6% la 40,7%

(tabelul nr. 1. 17). Astfel, industria și-a consolidat poziția de primă ramură a economiei, din punct de vedere al receptării fluxurilor investiționale. În schimb, proporția construcțiilor s-a diminuat sensibil, de la 12,8% în anul 2010 la 7,4% în anul 2014.

Tabelul nr.1. 17

**Structura pe ramuri a investițiilor în termeni nominali
în perioada 2010-2014**

Ramura	2010	2011	2012	2013	2014	Valoare medie 2011-2014
Total	100	100,	100	100	100	100.00
Agricultură, silvicultură, pescuit	3.7	3.7	3.8	5.3	4.0	4.5
Industrie	37.6	37.7	39.9	42.9	40.7	40.3
Construcții	12.8	14.4	14.6	10.9	7.4	11.8
Comerț cu ridicata și cu amănuntul, reparații autovehicule și motociclete	9.5	9.6	9.7	9.4	9.4	9.5
Transport și depozitare	6.1	7.7	6.2	7.6	8.6	7.5
Informații și comunicații	3.4	3.2	3.1	2.7	3.9	3.2
Hoteluri și restaurante	2.1	1.3	1.4	1.1	1.1	1.2
Intermedieri financiare și asigurări	1.1	0.7	0.7	1.0	1.1	0.9
Tranzacții imobiliare	5.2	3.6	4.1	2.9	3.3	3.5
Activități profesionale, științifice și tehnice	1.8	2.6	2.6	2.4	2.0	2.4
Servicii administrative și servicii suport	1.9	2.6	1.9	1.8	5.4	2.9
Administrație publică apărare, asig. sociale din sist. Public	11.2	9.3	8.9	9.1	9.1	9.1
Învățământ	1.3	1.1	0.6	0.6	0.7	0.8
Sănătate și asistență socială	1.4	1.1	1.4	1.2	1.2	1.2
Activități de spectacole, culturale și recreative	0.5	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
Alte activități de servicii	0.6	1.0	0.9	1.0	0.8	0.9

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

Ponderea sectorului de servicii în investițiile totale s-a majorat de la 45,9%, în anul 2010, la 46,8%, în anul 2014. Rimurile diferențate de

creșterea investițiilor a generat schimbări notabile ale importanței relative ale activităților componente ale respectivului sector. Astfel, ponderea comerțului cu ridicata și cu amănuntul a fost relativ stabilă, oscilând între 9,4% și 9,5%, și a devenit prima ramură a sectorului de servicii receptoare de resurse investiționale.

În cazul ramurilor care au înregistrat ritmuri mai rapide de creștere a investițiilor și-au majorat proporția în totalul investițiilor nete. Majorări de peste 2 p.p. ale ponderilor în anul 2014 comparativ cu anul 2010 au fost consemnate în transport și depozitare, precum și în servicii administrative și servicii suport. Pe această bază, în anul 2014, transporturile și depozitarea au devenit cea de a treia ramură receptoare de investiții din sectorul de servicii.

În schimb, ponderea ramurii "administrație publică, apărare și asigurări sociale din sistemul public" s-a redus cu 2,1 p.p., iar cea a tranzacțiilor imobiliare cu 1,9 p.p., ca urmare a efectului reducerii considerabile a fondurilor destinate extinderii și modernizării bazei materiale.

Schimbările care au avut loc în distribuția pe ramuri a investițiilor au fost însoțite de importante modificări ale importanței relative ale elementelor de structură. Sensul respectivelor modificări a fost diferit în comparație cu evoluțiile din cursul recesiunii din 2009-2010. Alocările de fonduri pentru achiziționarea și instalarea de utilaje au crescut în ritm alert, astfel încât respectivul element de structură deținea în anul 2014 o pondere de 53,40% din investițiile nete totale (tabelul nr. 18). De asemenea, o tendință certă de majorare a ponderii a fost consemnată și în cazul lucrărilor geologice, respectiv de la 1,36%, în anul 2010 la 3,72% în anul 2014.

Tabelul nr.1. 18

**Distribuția investițiilor pe elemente de structură
în perioada 2010-2014**

Elemente de structură	2010	2011	2012	2013	2014	Valoare medie 2011-2014
Investiții total	100	100	100	100	100	100
Lucrări construcții	49.58	43.95	45.78	43.22	38.40	42.84
Utilaje	44.58	49.35	48.89	49.88	53.40	50.38
Lucrări geologice	1.36	1.63	1.87	2.67	3.72	2.47
Alte cheltuieli de investiții	4.48	5.07	3.45	4.23	4.48	4.31

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

Lucrările de construcții și-au redus ponderea de la 49,58%, în anul 2010 la 38,40% în anul 2014, în timp ce proporția altor cheltuieli de investiții a oscilat în jurul valorii de 4,30% cu un minim de 3,45% și un maxim de 5,07%.

Creșterea în ritm moderat a investițiilor totale nete, între 2010 și 2014 a avut loc pe fondul majorării ponderii surselor proprii în totalul surselor de finanțare. În perioada analizată, respectivul indicator a sporit de la 63,35% la 72,75% (tabelul nr. 1.19). În fapt, proporția din anul 2014 este comparabilă cu cea înregistrată în anul 2008.

Tabelul nr. 1.19

**Structura investițiilor pe surse de finanțare
în perioada 2010-2014**

Sursa de finanțare	2010	2011	2012	2013	2014	Valoare medie 2011-2014
Total	100	100	100	100	100	100
Surse proprii	63.35	66.57	68.85	71.07	72.75	69.81
Credite interne	6.07	6.23	5.49	6.15	6.26	6.03
Credite externe	9.33	3.24	3.51	1.94	1.81	2.62
Buget de stat și bugete locale	10.03	9.94	8.17	8.14	8.76	8.75
Capital străin	2.08	2.28	2.52	3.61	3.44	2.96
Alte surse	9.13	11.77	11.45	9.15	6.93	9.83

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

Totodată, între anii 2010 și 2014, a avut loc și o sporire cu 1,36.p.p., respectiv de la 2,08% la 3,44% a importanței relative a capitalului străin în finanțarea proceselor investiționale. S-a reflectat, în mod indirect intensificarea fluxurilor de investiții străine directe, atât sub forma realizării de noi obiective economice, cât și prin participarea la privatizarea unor întreprinderi aflate în proprietatea statului sau la preluarea de obiective economice aflate anterior în proprietatea unor întreprinzători locali.

Reduceri ale rolului jucat în finanțarea investițiilor au fost înregistrate în cazul creditelor externe, bugetului de stat și bugetelor locale, precum și a altor surse surse de finanțare. Este de notat că în ciuda reducerii de circa 1,3 p.p. alocările de la bugetul de stat și de la bugetele locale au reprezentat cea de doua sursă de finanțare a investițiilor. Ponderea de 8,76%, consemnată pentru anul 2014 era

superioară celei înregistrate în anul 2008, care la rândul ei a reprezentat un maxim pentru intervalul de timp 1999-2008.

1.7. Fluxurile investiționale în contextul accelerării creșterii economice în perioada 2015-2019

Între 2015 și 2019, creșterea economică s-a accelerat, fiind susținută de o sensibilă majorare a veniturilor, dar și de politica fiscală pro-ciclică, promovată din motive electorale, de guvernele care s-au succedat la putere în perioada analizată. În aceste condiții, s-a conturat o tendință de creștere, în termeni reali a investițiilor nete. Indicele anual mediu a fost de 105,53%, mai ridicat în comparație cu intervalul 2011-2014. Tendința de creștere a resurselor financiare alocate pentru investiții s-a conturat, pe fondul unor dinamici instabile, indicii anuali fiind cuprinși între 92,4% și 116,6% (tabelul nr. 1.20).

Tabelul nr. 1.20
Indicii anuali ai investițiilor în termeni reali pe ramuri ale economiei în perioada 2015-2019

Ramura	2015	2016	2017	2018	2019	Indice mediu
Total	116.6	96.2	92.4	109.3	115.5	105.53
Agricultură, silvicultură, pescuit	123.4	81.1	131.3	91.2	98.8	103.41
Industrie	108.5	88.2	82.3	106.1	106.4	97.66
Construcții	117.5	133.2	98.0	114.5	119.8	116.00
Comerț cu ridicata și cu amănuntul, reparația autovehiculelor și motocicletelor	108.0	114.8	105.9	94.4	122.7	108.73
Transport și depozitare	126.9	89.7	101.7	101.1	126.2	108.12
Informații și comunicații	88.4	121.9	93.0	110.7	119.4	105.76
Hoteluri și restaurante	131.2	137.2	83.2	106.2	130.6	115.77
Intermedieri financiare și asigurări	81.4	106.3	113.8	95.0	127.1	103.51
Tranzacții imobiliare	228.3	131.7	63.1	155.3	115.8	127.79
Activități profesionale, științifice și tehnice	131.8	99.7	95.1	109.6	135.8	113.22
Servicii administrative și servicii suport	52.9	97.6	119.0	85.5	118.5	90.95

Ramura	2015	2016	2017	2018	2019	Indice mediu
Administrație publică și apărare, asigurări sociale din sistemul public	148.1	68.3	104.0	131.6	112.7	109.30
Învățământ	125.5	74.9	101.0	85.8	119.4	99.45
Sănătate și asistență socială	124.9	92.6	93.5	129.4	157.6	117.12
Activități de spectacole, culturale și recreative	248.4	79.4	91.7	110.4	150.2	124.59
Alte activități de servicii						101.16

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României,

În intervalul de timp 2015-2019, se observă o serie de asemănări ale dinamicii investiționale cu perioada 2004-2008. Astfel, investițiile efectuate în sectorul primar și în industrie au avut dinamici mai lente în comparație cu media națională, în timp ce în construcții și în sectorul de servicii, în ansamblu, dinamica a fost mai rapidă. Spre deosebire de intervalul 2005-2008, în sectorul primar s-a conturat o tendință de creștere a investițiilor, în termeni reali, ritmul mediu anual fiind de 3,41%. În industrie, s-a prefigurat o tendință de diminuare a fluxurilor investiționale într-un ritm mediu anual de -2,33%, cauzat, în fapt de frânarea de amploare a alocărilor de fonduri destinate expansiunii capacităților de producție din anii 2016 și 2017.

Majorarea substanțială a veniturilor unor largi categorii ale populației, precum și atee măsuri de stimulare a creșterii economice adoptate de autoritățile publice au condus la atingerea unui ritm mediu anual al investițiilor în ramura construcțiilor de 16%.

În sectorul de servicii, cea mai mare parte a activităților a înregistrat o creștere a investițiilor mai rapidă, comparativ cu ansamblul economiei. Excepțiile de la regulă au fost consemnate în activitățile de intermediari financiare și asigurări, unde ritmul mediu anual (3,51%) a fost apropiat de cel înregistrat în sectorul primar, precum și învățământ, unde resursele alocate pentru extinderea bazei materiale, practic au stagnat, pe ansamblul intervalului de timp analizat, ritmul mediu anual fiind de 0,55%. În activitățile legate de serviciile administrative și de serviciile suport, diminuarea fluxurilor investiționale a fost de mare intensitate, ritmul mediu anual fiind de -9,05%.

Diferențierea accentuată pe ramuri a dinamicii investiționale evidențiază faptul că în perioada analizată, accelerarea creșterii econo-

mice a fost obținută, într-o măsură însemnată, prin extinderea bazei materiale și capacității de prestații a sectorului de servicii. Ca urmare a acestei evoluții, structura pe ramuri a investițiilor nete, în termeni nominali, a înregistrat schimbări deloc neglijabile.

Astfel, ponderea sectorului primar s-a redus de la 5,1%, în anul 2014 la 4,6%, în anul 2019, iar cea a industriei de la 40,7% la 27,6%. Concomitent a sporit ponderea construcțiilor, de la 7,4% la 11,9% și cea a sectorului de servicii, de la 46,8% la 55,9% (tabelul nr. 1.21). În aceste condiții, se poate spune că în cea de a doua jumătate a celui de al doilea deceniu al secolului al XXI-lea, în România s-a conturat o terțIALIZARE a proceselor investiționale.

Tabelul nr. 1.21

**Structura pe ramuri a investițiilor în termeni nominali
în perioada 2014-2019**

Ramura	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Valoare medie 2015-2019
Total	100	100	100	100	100	100	100.00
Agricultură, silvicultură, pescuit	5.1	5.4	4.5	6.5	5.4	4.6	5.3
Industrie	40.7	37.9	34.7	30.9	30.0	27.6	32.2
Construcții	7.4	7.5	10.3	10.9	11.5	11.9	10.4
Comerț cu ridicata și cu amănuntul, reparații autovehicule și motociclete	9.4	8.7	10.4	11.9	10.3	10.9	10.5
Transport și depozitare	8.6	9.3	8.7	9.6	8.8	9.7	9.2
Informații și comunicații	3.9	3.0	3.8	3.8	3.8	4.0	3.7
Hoteluri și restaurante	1.1	1.2	1.8	1.6	1.5	1.7	1.6
Intermedieri financiare și asigurări	1.1	0.8	0.9	1.1	0.9	1.0	0.9
Tranzacții imobiliare	3.3	6.4	8.8	6.0	8.5	8.5	7.7
Activități profesionale, științifice și tehnice	2.0	2.2	2.3	2.4	2.4	2.8	2.4
Servicii administrative și servicii suport	5.4	2.4	2.5	3.2	2.5	2.5	2.6
Administrație publică, apărare, asigurări sociale din sist. Public	9.1	11.5	8.2	9.2	11.1	10.8	10.2
Invățământ	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6

Ramura	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Valoare medie 2015-2019
Sănătate și asistență socială	1.2	1.3	1.2	1.2	1.5	2.0	1.4
Activități de spectacole, culturale și recreative	0.3	0.6	0.5	0.5	0.5	0.7	0.6
Alte activități de servicii	0.8	1.0	0.8	0.6	0.8	0.7	0.8

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

În anul 2019, ca urmare a mutațiilor din sfera proceselor investiționale, industria continua să fie prima ramură receptoare de investiții, chiar dacă importanța sa relativă a scăzut semnificativ. Construcțiile au redevenit cea de a doua ramură economică din punct de vedere al receptării de resurse invstiționale.

În cadrul sectorului de servicii, se remarcă existența a patru ramuri, cu ponderi cuprinse între 8,5% și 10,9% (comerțul cu ridicata și cu amănuntul, administrație publică, asigurări sociale din sistemul public, transport și depozitare și tranzacții imobiliare), care luate împreună au primit circa 40% din investițiile nete efectuate pe ansamblul economiei sau peste 71% din resursele alocate pentru dezvoltarea bazei materiale și a capacității de prestații a sectorului de servicii.

Modificarea structurii pe ramuri a investițiilor a fost realizată în contextul unei ușoare reduceri a proporției deținute de achiziționarea și instalarea de utilaje, de la 53,4%, în anul 2014, la 51,06%, în anul 2019 (tabelul nr. 1.22). Reducerea ponderii utilajelor a fost corelată, într-o anumită măsură, cu sporirea proporției lucrărilor de construcții, de la 38,40% la 41,03%. Este de remarcat faptul că ponderea cumulată a celor două erlemente de structură în investițiile nete totale a fost relativ stabilă, respectiv de circa 91-92%.

Lucrările geologice au înregistrat o reducere accentuată a ponderii de la 3,72% la 1,78%, în timp ce alte cheltuieli de investiții au avut o creștere mai rapidă, fapt care a condus la majorarea importanței sale relative de la 4,48% la 6,13%. Este de remarcat că în anii 2017 și 2018, ponderea grupei "alte cheltuieli de investiții" în totalul investițiilor nete a fost de peste 7%, nivel care nu a mai fost atins din anul 1999.

Sporirea ritmului de creștere a investițiilor nete, în termeni reali, a fost susținută de creșterea rolului deținut de sursele proprii și a alocațiilor de la bugetul de stat și a bugetelor locale în finanțarea expansiunii capacităților de producție și de prestații. Astfel, importanța

relativă a surselor proprii a oscilat, între 2015 și 2019, între 71,68% și 79,68%, nivelul mediu fiind de 76,90%, comparativ cu 72,75%, în anul 2014 (tabelul nr. 1.23).

Tabelul nr.1. 22

**Distribuția investițiilor pe elemente de structură
în perioada 2014-2019**

Elemente de structură							%
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Valoare medie 2015-2019
Investiții total	100	100	100	100	100	100	100
Lucrări construcții	38.40	42.00	40.28	37.41	37.84	41.03	39.72
Utilaje	53.40	49.24	52.90	53.04	53.46	51.06	51.94
Lucrări geologice	3.72	3.75	2.10	1.95	1.57	1.78	2.23
Alte cheltuieli de investiții	4.48	5.01	4.71	7.59	7.12	6.13	6.11

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

Tabelul nr. 1.23

**Structura investițiilor pe surse de finanțare
în perioada 2015-2019**

Sursa de finanțare							%
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Valoare medie 2015-2019
Total	100	100	100	100	100	100	100.00
Surse proprii	72.75	71.68	78.34	79.68	77.77	77.03	76.90
Credite interne	6.26	5.41	5.73	4.92	5.47	5.52	5.41
Credite externe	1.81	1.43	1.32	0.57	0.48	0.71	0.90
Buget de stat și bugete locale	8.76	9.61	8.78	10.06	10.63	10.84	9.98
Capital străin	3.44	4.99	1.05	0.57	0.99	1.57	1.83
Alte surse	6.93	6.87	4.74	4.25	4.67	4.33	4.97

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

Alocările de la bugetul de stat și de la bugetele locale și-au consolidat rolul de cea de a doua sursă de finanțare a proceselor investiționale. În anii 2017-2019, respectiva sursă de finanțare a contribuit cu peste 10% la implementarea programelor de investiții.

În paralel, a fost consemnată o reducere a proporției deținute de creditele interne, de la 6,26% la 5,52%, a creditelor externe, de la 1,81% la 0,71%, capitalului extern, de la 3,44% la 1,57% și a altor surse de finanțare, de la 6,93% la 4,33%.

1.8. Corelația dintre dinamica investițiilor și dinamica formării brute a capitalului fix

Fluxurile investiționale au avut ca în principal efect creșterea produsului intern brut prin intermediul formării brute a capitalului fix. Corelația dintre indicii anuali ai investițiilor și indicii anuali ai formării brute a capitalului fix s-a diferențiat, în cursul ciclurilor economice scurte ale perioadei analizate. Astfel, ca tendință, în intervalul de timp 2000-2004, indicii anuali ai celor doi indicatori au fost foarte apropiați, fapt relevat de valoarea unitară a indicelui de devansare pentru ansamblul perioadei analizate (tabelul nr. 1.24). Este de notat că valorile anuale ale respectivului indice au oscilat între 97,8% și 102,3%.

Tabelul nr. 1.24

**Indicii anuali ai formării brute a capitalului fix și ai investițiilor
în perioada 2000-2019**

	Formare brută a capitalului fix	Investiții	Indice devansare FBCF /INV	%
2000	105.9	103.5	102.3	
2001	110.5	109.6	100.8	
2002	107.3	109.7	97.8	
2003	110.3	111.2	99.2	
2004	109.6	110,0	99.6	
2005	111.5	110.8	100.6	
2006	126.5	119.7	105.7	
2007	151.0	120.9	124.9	
2008	117.8	88.0	133.9	
2009	66.1	70.7	93.5	
2010	97.2	93.0	104.5	
2011	106.1	114.6	92.6	
2012	103.1	97.9	105.3	
2013	94.1	90.5	104.0	
2014	103.8	107.1	96.9	
2015	107.0	116.6	91.8	
2016	99.9	96.2	103.8	
2017	103.5	92.4	112.0	

	Formare brută a capitalului fix	Investiții	Indice devansare FBCF /INV
2018	98.9	109.3	90.5
2019	112.9	115.5	97.7
2000-2004	108.7	108.7	100.0
2004-2008	125.9	109.5	115.0
2009-2010	80.2	81.1	98.9
2011-2014	101.7	102.1	99.6
2015-2019	104.3	105.5	98.9
2000-2019	106.0	103.6	102.4

Calculat după Anuarul Statistic al României

În cursul ciclului scurt 2005-2008, dinamicile investițiilor și cele ale formării brute a capitalului fix s-au diferențiat semnificativ, fiind un efect al evoluției explozive a proceselor investiționale, în contextul liberalizării pieței imobiliare și a extinderii considerabile a afacerilor imobiliare. Drept urmare, indicele de devansare a avut valori supraunitare în fiecare dintre anii în care creșterea economică a fost exploziv, din cauze interne și externe.

În perioada 2009-2019, dinamica formării brute a capitalului fix a fost apropiată de cea a investiții, dar mai lentă ca tendință. De asemenea, corelația dintre cei doi indicatori a fost inflențată de starea generală a economiei. Se remarcă faptul că formarea brută a capitalului fix a înregistrat o diminuare în contextul recesiunii din 2009-2010, o revigore lentă între 2011 și 2014 și un ritm mediu anual de 4,3% în cursul accelerării creșterii economice dintre 2015 și 2019. Dinamica formării brute a capitalului fix a fost instabilă în cursul perioadelor de relansare a creșterii economice. Astfel, scăderi ale mărimii în termeni reali ai respectivului indicator au fost înregistrate în anii 2013, 2016 și 2018, pe fondul accentuării contribuției consumului la susținerea expansiunii activității economice.

În aceste condiții, intensitatea corelației dintre indicii anuali ai formării brute a capitalului fix și indicii anuali ai investițiilor pe ansamblul perioadei 2000-2019, poate fi apreciată ca medie-puternică, având în vedere că valoarea coeficientului de corelație Pearson dintre cei doi indicatori a fost 0,72.

Estimarea unei ecuații de regresie simplă între indicii anuali ai formării brute a capitalului fix (IndAnFBCF), considerat drept variabilă dependentă, și indicii anuali ai investițiilor (IndAn INV), considerată drept variabilă independentă, a condus la următorul rezultat:

$$\text{IndAnFBCF} = 14,1004 + 0,89612 * \text{IndAnINV} \quad (1)$$

$$(0,6773) \quad (4,5009)$$

$$R^2 = 0,5295 \quad R^2_{\text{Adj}} = 0.5034$$

N.b. În paranteze sunt prezentate valorile calculate ale testului Student. R^2 = coeficientul de determinare, R^2_{adj} = coeficientul de determinare ajustat

Din ecuația de regresie (1) reiese faptul că modificările anuale ale formării brute a capitalului fix apar ca fiind mai lente decât cele ale investițiilor. O contribuție importantă în obținerea respectivei valori subunitare a avut-o mărimea coeficientului de corelație Pearson.

Dacă se adaugă variabile dummy pentru anii 2007 și 2008, când creșterea produsului intern brut a avut loc pe fondul supraîncălzirii economiei și a extinderii afacerilor imobiliare se obține următoarea ecuație de regresie:

$$\text{IndAnFBCF} = 11,2662 + 0,8899 * \text{IndAnINV} + 30.1888 * \text{Dummy} \quad (2)$$

$$(1.0652) \quad (8.8477) \quad (7.2688)$$

$$R^2 = 0,8855 \quad R^2_{\text{Adj}} = 0.8720$$

Se observă că luarea în considerare a variabilei dummy pentru anii 2007 și 2008 are ca efect o îmbunătățire semnificativă a valorii calculate a testelor statistice. În acest fel, se confirmă ipoteza, că pe termen scurt corelația dintre formarea brută a capitalului fix și investiții a fost puternic influențată de evoluțiile petrecute în contextul ultimilor doi ani ai ciclului scurt 2005-2008.

Estimarea elasticității formării brute a capitalului fix în raport cu investițiile, care are în vedere logaritmi indicilor cu bază fixă, conduce la următoarea ecuație de regresie:

$$\ln \text{IndcumFBCF} = 0.1323 + 1.4257 * \ln \text{IndcumINV} - 0.0994 * \text{Dummy} \quad (4)$$

$$(1.0008) \quad (5.5314)$$

$$R^2 = 0,6296 \quad R^2_{\text{adj}} = 0.6090$$

Valoarea supraunitară a elasticității formării brute a capitalului fix în raport cu investițiile nete relevă faptul că pe ansamblul celor două decenii analizate formarea brută a capitalului fix a avut o tendință de creștere mai rapidă comparativ cu dinamica investițională.

Dacă se adugă o variabilă dummy pentru anii 2007 și 2008, se obține ecuația:

$$\ln \text{IndcumFBCF} = 0.1016 + 1.5126 * \ln \text{IndcumINV} - 0.0994 * \text{Dummy} \quad (3)$$

$$(0.6743) \quad (5.5314) \quad (-0.4483)$$

$$R^2 = 0,6339 \quad R^2_{\text{adj}} = 0,5909$$

Este de notat faptul că în ambele ecuații valorile estimate ale parametrilor care arată sensul relației dintre formarea brută a capitalului fix și investiții sunt semnificative din punct de vedere statistic, valorile calculate ale testului Student, fiind mai mari decât 4.5.

Diferența dintre valorile estimate ale parametrilor, precum și ale testelor statistice, relevă nu numai efectul logaritării variabilelor luate în considerare în cazul ecuației (1) și ecuației (2), ci și efectul cumulativ al respectivelor variabile. În aceste condiții, se poate afirma că pe termen scurt s-a manifestat tendința de creștere mai rapidă a formării brute a capitalului fix în raport cu dinamica investițională, în timp ce pe termen lung dinamica formării brute a capitalului fix apare ca fiind mai rapidă comparativ cu cea a investițiilor. În acest din urmă caz, rezultatele estimărilor sunt influențate, într-o măsură însemnată de dinamicile variabilei independente și respectiv dependente la mijlocul anilor 2000.

1.9. Corelația dintre formarea brută a capitalului fix și formarea brută a capitalului

Dinamica formării brute a capitalului fix a avut loc în contextul unor modificări notabile a raporturilor dintre indicatorul amintit anterior și variația stocurilor de materii prime și materiale, care reprezintă cea de a doua componentă a formării brute a capitalului. În cei mai mulți dintre anii perioadei analizate, formarea brută a capitalului fix a reprezentat între 95% și 99% din formarea brută de capital fix (tabelul nr. 1.25). În mod indirect, respectiva evoluție relevă o tendință de majorare a stocurilor de materii prime și materiale, concomitent cu dezvoltarea proceselor investiționale, care au avut ca obiectiv mărirea capacităților de producție sau de prestații ale agenților economici. Este de notat că respectiva tendință poate fi considerată ca fiind normală în cadrul unui proces de creștere economică sustenabilă.

De asemenea, s-au manifestat două tipuri de excepție de la regulă. Astfel, ponderi mai mici de 95% ale formării brute a capitalului fix în formarea brută a capitalului au fost înregistrate în anii 2001, 2005 și 2018. În anul 2001, stocurile de materii prime și materiale s-au majorat sensibil, pe fondul unei politici economice expansioniste, astfel încât respectivul indicator a reprezentat 9,2% din totalul formării brute a

capitalului fix. Creșterea sensibilă a stocurilor de materii prime și materiale a însemnat o confirmare a realansării economiei, demarată în anul anterior, după parcurgerea celei de a doua recesiuni transformatoriale și realizarea unei restructurări abrupte a peisajului industrial.

Tabelul nr 1.25

Structura formării brute a capitalului în perioada 1999-2019

%

Perioada	Pondere formare brută a capitalului fix	Pondere variația stocurilor de materii prime și materiale	Indice devansare FBCF /INV
1999	115.3	-15.3
2000	97.2	2.8	102.3
2001	92.5	7.5	100.8
2002	96.8	3.2	97.8
2003	98.0	2.0	99.2
2004	92.1	7.9	99.6
2005	101.9	-1.9	100.6
2006	96.9	3.1	105.7
2007	112.8	-12.8	124.9
2008	112.7	-12.7	133.9
2009	95.6	4.4	93.5
2010	96.1	3.9	104.5
2011	96.9	3.1	92.6
2012	101.8	-1.8	105.3
2013	97.0	3.0	104.0
2014	98.4	1.6	96.9
2015	98.6	1.4	91.8
2016	98.0	2.0	103.8
2017	95.7	4.3	112.0
2018	92.4	7.6	90.5
2019	95.7	4.3	97.7
2000-2004	95.3	4.7	100.0
2005-2008	106.1	-6.1	115.0
2009-2010	95.8	4.2	98.9
2011-2014	98.5	1.5	99.6
2015-2019	96.1	3.9	98.9
2000-2008	100.1	-0.1	107.2
2011-2019	97.2	2.8	99.4
2000-2019	98.4	1.6	102.4

Calculat după Anuarul Statistic al României

În anul 2004, când creșterea stocurilor a reprezentat 7,9% din formarea brută de capital, respectiva evoluție a apărut în contextul unei situații electorale, în care se anticipau schimbări însemnate ale politicii economice. Drept urmare, chiar dacă ritmul de creștere a investițiilor, în termeni reali, s-a menținut în tendința perioadei 2001-2003, a fost înregistrată o reducere su 10% a ritmului de creștere al capitalului fix și o accelerare a creșterii stocurilor de materii prime și materiale, pe fondul unui comportament de așteptare al investitorilor referitoare la rezultatele alegerilor și a desfășurării proceselor de integrare europeană și euro-atlantică a României.

În anul 2018, creșterea ponderii stocurilor de materii prime și materiale în formarea brută a capitalului până la 7.6% a fost urmarea reducerii formării brute a capitalului fix, precum și a faptului că creșterea economică a fost tot mai mult bazată pe consumul privat și al administrației publice centrale și locale.

O a doua categorie de excepții ale ponderii formării brute a capitalului fix în totalul formării brute a capitalului fix este cea în care valoarea indicatorului depășește 100%, fapt care relevă reducerea stocurilor de materii prime și materiale, în anul analizat. Este cazul anilor 2005, 2007, 2008 și 2012. Respectivul situații au apărut în contexte economice diferite. Astfel, în anul 2005, reducerea stocurilor de materii prime și materiale a avut loc după majorarea sensibilă a respectivului indicator în anul anterior.

Reduceri ale stocurilor de materii prime și materiale au fost consemnate și în alți doi ani (2007 și 2008) ai unui ciclu economic scurt în care creșterea produsului intern brut a fost accelerată, ca urmare a acțiunii politicii economice pro-ciclice, dar și a extinderii pieței imobiliare și a accederii în Uniunea Europeană. În aceste condiții, cea mai mare parte a măririi formării brute a capitalului s-a concentrat asupra capitalului fix, iar consumul de materii prime și materiale s-a bazat aproape în totalitate pe stocurile acumulate în anul 2006, ultimul an înainte de intrarea României în Uniunea Europeană.

Diminuări ale stocurilor de materii prime și materiale au fost consemnate și în anul 2012, în contextul reducerii în termeni reali a investițiilor, dar al majorării formării brute a capitalului fix.

Analiza evoluției ponderii formării brute a capitalului fix în formarea brută a capitalului relevă o anumită instabilitate a respectivului indicator pe parcursul perioadei avute în vedere. Astfel, dacă la nivelul întregii perioade analizate ponderea medie a fost de 98.4%, în cadrul ciclurilor economice scurte, respectiva medie a fost cuprinsă

între 95,3% și 106,1%. Evoluția indicatorului avut în vedere a fost una oscilantă, tendința de majorare din cursul unui ciclu fiind urmată de una de reducere în următorul ciclu scurt. Pe baza acestor observații, se poate trage concluzia că structura formării brute a capitalului, din punct de vedere al celor două componente majore a fost instabilă.

Dacă se are în vedere starea economiei, se observă că în cursul perioadelor de relansare a economiei ponderea formării brute a capitalului fix în formarea brută a capitalului a fost mai ridicată în comparație cu perioada de recesiune. Totodată, se observă că s-au manifestat diferențe sensibile între structura formării brute a capitalului în cursul celor două perioade de creștere economică. Astfel, în cursul anilor de creștere economică din primul deceniu al secolului al XXI-lea, a avut loc o certă tendință de reducere a stocurilor de materii prime și materiale, în timp ce expansiunea produsului intern brut din cursul celui de al doilea deceniu al secolului al XXI-lea a fost obținută în contextul unei tendințe de stocurilor de materii prime și materiale mai accelerate în raport cu dinamica formării brute a capitalului fix.

Tendința de evoluție a structurii formării brute a capitalului poate fi pusă în corelație și o cu indicele de devansare a indicilor anuali ai investițiilor de către indicii anuali ai formării brute a capitalului fix. Pentru relevarea intensității și sensului respectivei corelații se poate apela la calculul coeficientului de corelație Pearson dintre indicii anuali ai celor doi indicatori menționați anterior ($R(\text{IndAnFBCF} ; \text{IndAnINV})$). Calculele efectuate au condus la obținerea următorului rezultat: $R(\text{IndAnFBCF} ; \text{IndAnINV}) = 0,8021$. Se observă că respectivul coeficient de corelare este pozitiv și are o valoare absolută ridicată.

Pe această bază, se poate trage concluzia că tendința de majorare a ponderii formării brute a capitalului fix în totalul formării brute a capitalului se corelează cu tendința de creștere mai rapidă a formării brute a capitalului fix în raport cu dinamica investițională.

1.10. Mutații în structura formării brute a capitalului fix pe sectoare instituționale

Evoluția sinuoasă a formării brute a capitalului fix în cursul perioadei analizate a fost însoțită de o serie de modificări ale structurii respectivului indicator pe sectoare instituționale. Astfel, în cursul perioadei 2000-2004, s-a produs o creștere sensibilă a ponderii deținute de societățile non-financiare în formarea brută a capitalului fix, de la 70,8%, în anul 1999, la 79,8%, în anul 2004. O tendință de majorare a rolului deținut în formarea brută a capitalului fix a fost consemnată și în

cazul autorităților publice, importanța lor relativă sporind de la 9.1%, în anul 1999 la 12.7%, în anul 2004 (tabelul nr.1. 26). Concomitent, s-a estompat rolul deținut de societățile financiare, precum și de instituțiile fără scop lucrativ în serviciul populației.

Tabelul nr. 1.26
Structura formării brute a capitalului fix pe sectoare instituționale
%

Perioada	Formare brută de capital fix	Societăți nefinanciare	Gospodăriile populației	Societăți financiare	Administrații publice	Instituții fără scop lucrativ în serviciul gospodăriilor populației
1999	100.0	70.8	9.8	9.3	9.1	0.9
2000	100.0	64.0	8.6	7.8	18.1	1.6
2001	100.0	74.1	7.7	3.7	13.1	1.5
2002	100.0	77.7	3.4	3.3	15.1	0.6
2003	100.0	76.7	3.7	3.0	15.9	0.6
2004	100.0	79.8	4.2	2.8	12.7	0.5
2005	100.0	81.0	4.8	1.9	12.2	0.2
2006	100.0	73.8	4.6	1.6	19.7	0.2
2007	100.0	64.1	16.9	1.5	17.4	0.1
2008	100.0	64.6	16.5	1.1	17.4	0.4
2009	100.0	67.0	9.7	0.7	22.1	0.4
2010	100.0	55.4	21.7	0.8	21.9	0.2
2011	100.0	58.9	20.3	0.5	20.1	0.2
2012	100.0	60.6	21.3	0.4	17.6	0.1
2013	100.0	58.8	22.5	0.7	18.0	0.0
2014	100.0	59.4	22.3	0.7	17.4	0.1
2015	100.0	56.5	21.9	0.7	20.9	0.1
2016	100.0	58.3	24.7	0.9	15.9	0.1
2017	100.0	51.3	36.0	1.1	11.4	0.1
2018	100.0	53.3	33.2	0.8	12.6	0.1
2019	100.0	54.2	28.6	1.6	15.3	0.2
2000-2004	100.0	74.5	5.5	4.1	15.0	1.0
2005-2008	100.0	70.9	10.7	1.5	16.7	0.2
2009-2010	100.0	61.2	15.7	0.8	22.0	0.3
2011-2014	100.0	59.4	21.6	0.6	18.3	0.1
2015-2019	100.0	54.7	28.9	1.0	15.2	0.1
2000-2008	100.0	72.9	7.8	3.0	15.7	0.6
2011-2019	100.0	56.8	25.6	0.8	16.6	0.1
2000-2019	100.0	64.5	16.6	1.8	16.7	0.4

Calculat după Anuarul Statistic al României

Tendențele relevate pentru intervalul 2000-2004 au continuat să se manifeste și în cursul perioadei de accelerare a creșterii economice dintre 2005-2008. În acest context, în anul 2008, ponderea societăților nefinanciare era de 64,6%,. Chiar dacă a fost consemnată o certă tendință de reducerea a rolului jucat în formarea brută a capitalului fix, respectiva categorie de agenți economici a continuat să aibă contribuția cea mai mare la creșterea capitalului fix. Majorări notabile ale importanței relative au fost înregistrate în cazul autorităților publice, de la 12.7% la 17.4%, și gospodăriilor populației, de la 4.2% la 16.5%. Se remarcă faptul că majorarea ponderii autorităților publice este mai lentă și mai stabilă în timp. În schimb, mărirea ponderii gospodăriilor populației au fost de-a dreptul explozivă în anul 2007 și s-a menținut la peste 16% și în anul următor, fiind puternic corelată cu boom-ul afacerilor imobiliare din primii doi ani de după intrarea în Uniunea Europeană.

În cursul recesiunii din 2009-2010, structura formării brute a capitalului fix a avut un grad ridicat d instabilitate. Astfel, în anul 2009, s-a majorat proporția societăților nefinanciare, precum și cea a autorităților publice. Se reflecta faptul că formrea brută a capitalului fix a scăzut mai lent în cazul societăților nefinanciare a scăzut mai lent în raport cu ansamblul economiei, în timp ce respectivul indicator a înregistrat o creștere în cazul autorităților publice.

În anul 2010, modificarea structurii formării brute a capitalului fix revine la tendințele din intervalul 2000-2008. Se remarcă majorarea substanțială a ponderii gospodăriilor populației, de la 9.7% la 21.7%. Se relevă astfel, în mod indirect faptul, că chiar și în context recesional, construcția de locuințe și alte anexe gospodărești a continuat să se dezvolte, ca urmare a majorării sensibile a veniturilor unor categorii sociale, precum și a remitențelor trimise în țară de cetățenii români plecați la muncă în străinătate. Concomitent, s-a redus sensibil importanța relativă a societăților nefinanciare, de la 67.0% la 55.4%.

În intervalul 2011-2014, când au fost rezorbite pe ansamblul economiei urmările recesiunii din 2009-2010, se constată o ușoară tendință de creștere a ponderii deținute de societățile nefinanciare, de la 55.4% la 59.4%, concomitent cu reducerea importanței relative a autorităților publice, de la 21.9% la 17.4%, nivel egal cu cel înregistrat în anul 2008. Ponderea gospodăriilor populației a fost relativ stabil oscilând între 20.3% și 22.5%, comparativ cu nivelul de 21.9%, consemnat în anul 2010.

Între anii 2014 și 2019, în contextul unei creșteri economice accelerate, bazată în principal pe stimularea consumului și politici prociclice, a condus la continuarea majorării importanței relative a gospodăriilor

populației, de la 22.3%, în anul 2014, la 28.6%, în anul 2019, după atingerea unui maxim de 36%, în anul 2017. Proporția societăților nefinanciare, precum și a autorităților publice s-a redus, ca urmare a unui ritm de creștere mai lent, comparativ cu dinamica înregistrată pe ansamblul economiei.

Dinamicile formării brute a capitalului fix pe ramuri și sectoare instituționale au avut un rol major în reînnoirea stocului de imobilizări corporale.

1.11. Evoluții ale indicatorilor balanței imobilizărilor corporale

Balanța imobilizărilor corporale reprezintă unul dintre mijloacele tehnice și statistice însemnate pentru a releva corelația dintre formarea brută a capitalului fix și evoluția stocului de imobilizări corporale. Ea permite să se evalueze procesul de reînnoire a stocului de imobilizări corporale. Realizarea balanței imobilizărilor corporale întâmpină o serie de dificultăți obiective, legate de capacitatea de inventariere și estimare a imobilizărilor corporale, în contextul unei economii de piață. Se poate critica faptul că balanța imobilizărilor corporale a reprezentat un instrument de lucru specific economiei de comandă, în timp ce în economiile de piață este recomandabilă utilizarea metodei inventarului permanent. Dar respectiva metodă implică îndeplinirea a numeroase condiții legate de fiabilitatea datelor colectate și a modelelor probabilistice utilizate pentru a conduce la obținerea de rezultate plauzibile. De asemenea, este important să se țină seama de modificările care apar în structura imobilizărilor corporale, ca urmare a implementării noilor tehnologii, precum și a schimbărilor de ordin conceptual-metodologic în cadrul Sistemului Conturilor Naționale.

În aceste condiții, pentru a releva tendința de reînnoire a stocului de imobilizări corporale în perioada analizată am făcut apel la datele prezentate în Anuarul Statistic, pe baza cărora s-a putut calcula ratele anuale de intrare în funcțiune (RI)¹ și respectiv de scoatere din funcțiune a imobilizărilor corporale (RE)². Totodată, se poate determina

¹ Rata de intrare în funcțiune a imobilizărilor corporale se definește ca raportul procentual dintre intrările în funcțiune și valoarea imobilizărilor corporale la începutul anului.

² Rata de scoatere din funcțiune a imobilizărilor corporale se definește ca raportul procentual dintre ieșirile din funcțiune și valoarea imobilizărilor corporale la începutul anului

creșterea relativă convențională a imobilizărilor corporale (DIMOB)¹, rulajul relativ al imobilizărilor corporale (RulIMOB)², precum și complementarea indicelui Grubel-Lloyd al imobilizărilor corporale (CIGL)³.

Analiza ratelor de ieșire din funcțiune a imobilizărilor corporale relevă faptul că procesul de restructurare a economiei României, în cursul ciclurilor scurte ale perioadei analizate a avut intensități diferite. Astfel, în perioada 2000-2004, media respectivului indicator a fost de 27,9%, fapt care sugerează că ultima fază a tranziției la economia de piață a însemnat și continuarea reajustărilor structurale, în principal prin renunțarea la unele capacități industriale. Este de notat că valoarea medie a fost obținută în contextul unor variații anuale însemnate cuprinse între 15,4% și 39,0% (tabelul nr.1. 27).

Între anii 2004 și 2008, cel puțin din punct de vedere al valorilor nominale, rata scoaterilor din funcțiune se reduce, până la un nivel mediu de 16,9%, cu un minim anual de 13,6% și un maxim de 20%. Se reflectă, în mod indirect o moderare a procesului de privatizare a vechilor obiective industriale, precum și reducerea presiunilor pentru raționalizarea cheltuielilor cu amortizarea capitalului fix, precum și altor componente ale imobilizărilor corporale.

Recesiunea din anii 2009-2010 a avut ca efect o reducere a intensității scoaterii din funcțiune a imobilizărilor corporale, valoarea

¹ Creșterea relativă convențională se definește ca diferență dintre rata de intrare în funcțiune și rata de ieșire din funcțiune

² Rulajul relativ al imobilizărilor corporale se definește ca sumă dintre rata de intrare în funcțiune și rata de ieșire din funcțiune a imobilizărilor corporale.

³ Complementarea indicelui Grubel-Lloyd se calculează ca raport procentual dintre creșterea relativă convențională și rulajul relativ al imobilizărilor corporale. Indicele Grubel-Lloyd a fost definit în anul 1971, pentru a determina comerțul intra ramuri. În cazul complementării indicelui Grubel-Lloyd, utilizate în cadrul acestei lucrări, se observă rolul determinant deținut de raportul dintre ratele de intrare și respectiv de scoatere din funcțiune a imobilizărilor corporale. Astfel, în cazul în care $RI > RE$, CIGL este pozitiv și mai mic decât 1, fiind o funcție crescătoare concavă de raportul dintre RI și RE. Dacă respectivul raport (RI/RE) este de 1,5, CIGL este egal cu 0,2, dacă RI/RE este egal cu 2, CIGL este egal cu 0,33, dacă RI/RE este egal cu 3, CIGL este egal cu 0,5, dacă RI/RE este egal cu 4, CIGL este egal cu 0,6, dacă RI/RE este egal cu 9, atunci CIGL este egal cu 0,8, iar dacă RI/RE este egal cu 19, CIGL este egal cu 0,9. Se observă că atunci când ratele de scoatere de funcțiune sunt mari, respectiv procesul de restructurare este intens, CIGL tinde să ia valori relativ scăzute dacă formarea brută a capitalului fix nu are ritm accelerat de creștere. De asemenea, se observă că dacă rata scoaterii din funcțiune a imobilizărilor corporale este foarte mică, se poate ajunge în situația în care CIGL are valori ridicate, chiar dacă ritmul de creștere al formării brute a capitalului fix este unul moderat.

mdie a respectivului indicator fiind de 10,9%. Rezultă că în contextul reducerii activității economice, a fost temperată schimbarea tehnologiilor de fabricație și implicit și înlocuirea utilajelor vechi cu altele de nouă generație.

Tabelul nr.1. 27

Indicatori ai balanței imobilizărilor corporale

Perioada	IMOB0 (mil. Lei)	RI	RE	dIMOB	RulIMOB	CIGL
1999	35924.9	145.6	50.2	95.4	195.8	48.7
2000	88102.5	103.8	39.2	64.6	143.0	45.2
2001	145845.1	73.7	24.8	48.9	98.6	49.6
2002	248668.3	35.0	20.2	14.8	55.3	26.8
2003	294554.5	143.7	15.4	128.2	159.1	80.6
2004	650470.6	24.9	39.9	-15.0	64.8	-23.2
2005	549453	33.7	20.0	13.7	53.6	25.6
2006	620963.8	32.1	16.3	15.7	48.4	32.5
2007	695868.2	45.2	13.6	31.5	58.8	53.6
2008	890331.5	68.9	17.7	51.2	86.6	59.1
2009	1331912.2	21.4	10.0	11.4	31.4	36.2
2010	1454158.2	19.3	11.7	7.5	31.0	24.3
2011	1557015.7	90.0	12.0	78.0	102.0	76.5
2012	1384421.2	20.9	19.1	1.8	40.0	4.5
2013	1422914.3	21.5	15.6	5.9	37.1	15.8
2014	1507401.4	14.8	10.3	4.5	25.2	18.0
2015	1560144	21.1	15.1	5.9	36.2	16.3
2016	1655257.6	17.9	11.2	6.7	29.1	23.1
2017	1748902.6	15.1	10.0	5.1	25.1	20.5
2018	1857590.3	15.4	10.3	5.2	25.7	20.1
2019	1949409.9	16.5	9.3	7.2	25.8	28.0
2000-2004		76.2	27.9	48.3	104.1	46.4
2005-2008		45.0	16.9	28.1	61.9	45.3
2009-2010		20.3	10.9	9.5	31.2	30.3
2011-2014		36.8	14.3	22.5	51.1	44.1
2015-2019		17.2	11.2	6.0	28.4	21.3
2000-2008		62.3	23.0	39.3	85.3	46.0
2011-2019		25.9	12.6	13.4	38.5	34.8
2000-2019		41.7	17.1	24.6	58.8	41.9

Calculat după Anuarul Statistic al României

În cursul perioadei 2011-2014, când a avut loc recuperarea efectelor recesiunii din 2009-2010, rata scoaterilor din funcțiune s-a majorat și a tins o medie de 14,3%; nivelul minim fiind de 10,3%, iar cel maxim de 19,1%, dar a rămas sub nivelul mediu al intervalului 2005-2008. Și în acest caz este relevantă o reducere a ritmului restructurării economiei.

Între anii 2014 și 2019, rata scoaterii din funcțiune a imobilizărilor corporale s-a diminuat în comparație cu intervalul de timp 2011-2014, media fiind de 11,2%, apropiată de cea consemnată în cursul recesiunii. Se reflectă astfel faptul că în contextul unei creșteri economice bazate preponderent pe consum, s-a manifestat tendința de conservare a capacităților de producție și prestații.

Și ratele anuale ale intrărilor în funcțiune a imobilizărilor a urmat, în bună măsură tendințele ratelor de scoatere din funcțiune, respectiv de descreștere în cursul intervalului 2000-2010, mediile anuale fiind de 76,2%, în perioada 2000-2004, de 45,0% în perioada 2005-2008, de 20,3%, în perioada 2009-2010, de 36,8%, în perioada 2011-2014 și de 17,2% în perioada 2015-2019.

În aceste condiții, și ratele medii anuale de creștere în termeni nominali ai imobilizărilor corporale au avut aceeași tendință. Media ratelor de creștere anuală a imobilizărilor corporale a fost de 48,3%, în intervalul 2001-2004, 28,1%, în intervalul 2005-2008, 9,5%, în intervalul 2009-2010, 22,5%, în intervalul 2011-2014 și 6,0%, în intervalul 2015-2019. Este de notat că în fiecare an al celor două decenii analizate, imobilizările corporale au crescut în termeni nominali, cu excepția anului 2004, când a fost consemnată o scădere de -15%. Dar respectiva diminuare a avut loc după o majorare excepțională de 128%, înregistrată în anul anterior.

În aceste condiții, CIGL a avut valori medii în jurul a 45% în cursul perioadelor de creștere economică accelerată din cursul intervalului de timp 2000-2008, precum și în perioada de recuperare a efectelor recesiunii din 2009-2010. Respectivul indicator a scăzut până la 30,3% în cursul recesiunii din 2009-2010. Relansarea din 2015-2019, fiind obținută în contextul unei stimulări a consumului și trecerea în plan secund a proceselor investiționale, precum și moderarea inflației au contribuit la reducerea raportului RI/RE, fapt care a condus la o reducere a mărimii CIGL, nivelul mediu fiind de 21,3%.

În interpretarea mărimilor indicilor Grubel-Lloyd este important să se ia în considerare faptul că respectivii indicatori au fost calculați în valori nominale. Dar în contextul unei analize pe termen lung, valorile

nominale sunt puternic influențate de ratele anuale ale inflației. Astfel, cu cât presiunile inflaționiste sunt mai puternice, cu atât există mai mare probabilitatea de supradimensionare a indicelui este mai mare.

Una dintre marile probleme ale analizei evoluției imobilizărilor corporale din perioada 2000-2019 este faptul că nu au fost publicate date plauzibile privind dinamica, în termeni reali, pe ansamblul economiei, cât și pe ramuri. În aceste condiții, cadrul analitic se îngustează. Drept urmare, ne vom limita, în continuare la an analiza modificării structurii pe ramuri a imobilizărilor corporale, în cadrul ciclurilor scurte.

1.12. Modificări ale structurii pe ramuri a imobilizărilor corporale

În cursul perioadei analizate, repartizarea pe ramuri a imobilizărilor corporale a fost influențată nu numai de dinamica investițională, precum și de restructurarea și raționalizarea proceselor de producție sau de prestații. De asemenea, un impact deosebit l-au avut modificările legislative privind evaluarea diferitelor componente lae proceselor investiționale și de evaluare a imobilizărilor corporale.

Principalele acte normative care au modificat modalitățile de evaluare a imobilizărilor corporale au fost: a) Normele metodologice din 19 mai 2000 privind reevaluarea imobilizărilor corporale publicate în Monitorul Oficial nr. 252 din 7 iunie 2000¹; b) Hotărârea de Guvern nr.1553 din 18 dec. 2003 privind reevaluarea imobilizărilor corporale și stabilirea valorii de intrare a mijloacelor fixe publicată în Monitorul Oficial nr.21 din 12 ian. 2004²; c) Hotărârea de Guvern nr.2139 din 30

¹ În respectivele norme se precizau modalitățile prin care se supuneau reevaluării imobilizărilor corporale existente în patrimoniul persoanelor juridice și evidențiate în bilanțul contabilă întocmită la 31 dec. a anului precedent.

² Între principiile reevaluării, care urmau să seaplice în cursul anului 2004, se numărau: (1) Societățile comerciale, indiferent de forma de proprietate, regiile autonome, societățile și companiile naționale, institutele de cercetare și celelalte categorii de agenți economici pot proceda la reevaluarea imobilizărilor corporale aflate în patrimoniul lor la data de 31 decembrie 2003, astfel încât rezultatul reevaluării să fie cuprins în situațiile financiare ale anului 2003. (2) Reevaluarea imobilizărilor corporale se efectuează în vederea determinării valorii juste a acestora, ținându-se seama de inflație, utilitatea bunului, starea acestuia și de prețul pieței, atunci când valoarea contabilă diferă semnificativ de valoarea justă.(3) Imobilizările corporale existente în patrimoniul persoanelor juridice se pot reevalua în baza ratei inflației comunicate de Institutul Național de Statistică pentru luna decembrie 2003.(4) Valoarea reevaluată a imobilizărilor corporale se corelează cu utilitatea și cu valoarea de piață a bunurilor respective.

nov.2004 pentru aprobare catalog clasificare și durată normată de funcționare a mijloacelor fixe publicată în Monitorul Oficial nr.46 din 13 ianuarie 2005¹ d) Ordinul Ministerului de Finanțe nr.2374 din 12 dec.2007 privind modificarea și completarea Ordinului Ministerului de Finanțe nr.1752 din 17 nov.2005 pentru aprobarea reglementărilor conform cu directivele europene publicat în Monitorul Oficial nr.25 din 14 ian.2008²; e) Ordinul Ministerului de Finanțe nr.3055 din 29

¹ Hotărârea de Guvern adoptată în noiembrie 2004, introducea un catalog de clasificare a mijloacelor fixe și definea cu mai multă claritate noțiunea de durată normală de funcționare a respectivelor mijloace. Dintre prevederi se pot menționa: a) catalogul cuprinde clasificarea mijloacelor fixe utilizate în economie și duratele normale de funcționare ale acestora, care corespund cu duratele de amortizare în ani, aferente regimului de amortizare liniar, b) Durata normală de funcționare reprezintă durata de utilizare în care se recuperează, din punct de vedere fiscal valoarea de intrare a mijloacelor fixe pe calea amortizării. În consecința, durata normală de funcționare este mai redusă decât durata de viața fizică a mijlocului fix respectiv; c) Mijloacele fixe cuprinse în catalog sunt clasificate în general în grupe, subgrupe, clase și subclase, iar pentru unele și în familii. Astfel mijloacele fixe amortizabile au fost clasificate în trei grupe principale și anume:– Grupa 1 - Construcții;– Grupa 2 - Instalații tehnice, mijloace de transport, animale și plantații;– Grupa 3 - Mobilier, aparatura birotică, echipamente de protecție a valorilor umane și materiale și alte active corporale. Catalogul se aplică în mod unitar de către agenții economici, persoanele juridice fără scop patrimonial cât și de către instituțiile publice, asigurând determinarea în mod unitar a amortizării capitalului imobilizat în active corporale, d) Pentru fiecare mijloc fix nou achiziționat se utilizează sistemul unor plaje de ani cuprinse între o valoare minimă și una maximă, existând astfel posibilitatea alegerii duratei normale de funcționare cuprinsă între aceste limite. Astfel stabilită, durata normală de funcționare a mijlocului fix rămâne neschimbata până la recuperarea integrală a valorii de intrare a acestuia sau scoaterea sa din funcțiune.

² Ordinul ministrului Finanțelor Publice adoptat în cursul primilor ani de aderare la Uniunea Europeană preciza, printre altele, că: a) Cheltuielile efectuate în legătură cu imobilizările corporale utilizate în baza unui contract de închiriere, locație de gestiune sau alte contracte similare se evidențiază în contabilitatea entității care le-a efectuat, la imobilizări corporale sau drept cheltuieli în perioada în care au fost efectuate, în funcție de beneficiile economice aferente, similar cheltuielilor efectuate în legătură cu imobilizările corporale proprii." b) Se supun, de asemenea, amortizării investițiile efectuate la imobilizările corporale luate cu chirie, pe durată contractului de închiriere. La expirarea contractului de închiriere, valoarea investițiilor efectuate și a amortizării corespunzătoare se cedează proprietarului imobilizării. În funcție de clauzele cuprinse în contractul de închiriere, transferul poate reprezenta o vânzare de active sau o altă modalitate de cedare. Înregistrarea în contabilitate a operațiunilor se efectuează conform prezentelor reglementări, c) Entitățile (n.n. agenții economici) pot proceda la reevaluarea imobilizărilor corporale existente la sfârșitul exercițiului financiar, astfel încât acestea să fie prezentate în contabilitate la valoarea justă, cu reflectarea rezultatelor acestei reevaluări în situațiile financiare întocmite pentru acel exercițiu.

oct.2009 pentru aprobarea Reglementărilor conforme cu directivele europene, actualizat începând cu data de 7 ian.2014; f) Ordinul Ministerului de Finanțe nr.1690 din 12 dec.2012 privind modificarea și completarea unor reglementări contabile publicat în Monitorul Oficial nr.897 din 18 dec.2012; g) Ordinul Ministerului Finanțelor Publice nr.1898 din 2013 pentru modificarea și completarea Reglementărilor contabile conforme cu directivele europene , aprobate prin Ordinul Ministerului Finanțelor Publice nr.3055 pe anul 2009; h) Reglementări contabile din 29 dec.2014 actualizate la data de 12 ian. 2016 , emitent Ministerul Finanțelor Publice; i) Ordinul nr.3456 din 1 noiembrie 2018 privind reglementarea și completarea unor reglementări contabile publicat în Monitorul Oficial nr.942 din 7 nov.2018;

Astfel, dacă în anul 1999, peste 69% din valoarea imobilizărilor corporale erau în cadrul industriei, în anul 2000, respectiva ramură deținea doar 47,2% (tabelul nr. 1.28). Schimbarea sensibilă a ponderii industriei în totalul imobilizărilor corporale a fost consecința reevaluării activelor fixe deținute de ramura "administrație publică și apărare, a cărei proporție s-a majorat, de la 2,7%, în anul 1999, la 29,4%, în anul 2000. În consecință, în perioada 2000—2002, industria și-a păstrat rolul de primă ramură economică, din punct de vedere al deținerii de imobilizări corporale, în timp ce administrația și apărarea și-a consolidat poziția a doua.

Și în anii 2003 și 2004, se observă o instabilitate a structurii pe ramuri a imobilizărilor corporale. Astfel, în cei doi ani, industria a avut o pondere de 22,1% și respectiv 29.9%, în timp ce administrația publică și apărarea a deținut 57.9% și respectiv 41,4% din totalul imobilizărilor corporale. În fapt, în cursul intervalului de timp analizat, configurația structurală a imobilizărilor corporale a fost puternic influențată de evoluțiile investiționale și restructurarea capacităților de producție și prestații din cele două ramuri. raporturile dintre cele două ramuri referitoare la dinamica modernizării potențialului productiv au influențat și ponderea segmentului privat în totalul imobilizărilor corporale. Respectivul indicator a avut o tendință de creștere de la 26,0%, în anul 1999, la 33%, în anul 2004, după un parcurs sinuos, care

Amortizarea calculată pentru imobilizările corporale astfel reevaluate se înregistrează în contabilitate începând cu data de 1 ianuarie anul următor celui pentru care s-a efectuat reevaluarea. Evaluările efectuate cu ocazia reorganizărilor de întreprinderi (fuziuni, divizări) nu constituie reevaluare în sensul prezentelor reglementări contabile, aceste evaluări efectuându-se în scopul stabilirii raportului de schimb, pentru toate elementele de bilanț.

nu exclus scăderi, în raport cu anul 1999, consemnate în anii 2000 și 2003, când ponderea administrației publice și apărării a crescut vertiginos. Ponderea comerțului s-a majorat constant a atins 5,1% în anul 2004. Concomitent se remarcă tendința de diminuare a ponderii construcțiilor, până la 4,9%, în anul 2004.

Tabelul nr.1. 28

Structura pe ramuri a imobilizărilor corporale, în termeni nominali, pe ramuri ale economiei în perioada 1999-2004

Ramura	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Pondere medie 2000-2004
Total	100.0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Agricultură, vânătoare, silvicultură	4.0	2.1	1.5	1.5	1.3	1.4	1.6
Industrie	69.1	47.2	45.2	41.5	22.1	29.9	37.2
Construcții	2.8	2.2	2.4	14.4	6.7	8.5	6.9
Comerț	3.7	4.5	4.6	5.9	2.9	5.1	4.6
Hoteluri si restaurante	1.2	0.8	0.7	1.0	0.6	0.9	0.8
Transport, depozitare, comunicații	11.3	8.9	10.5	10.2	5.7	7.9	8.6
Intermedieri financiare	2.7	2.1	1.9	1.8	1.0	1.4	1.6
Tranzacții imobiliare și alte servicii	1.4	1.7	2.1	2.1	1.2	2.5	1.9
Administrație publică și apărare	2.7	29.4	30.1	21.1	57.9	41.4	36.0
Învățământ	0.4	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2
Sănătate și asistența socială	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2
Alte activități economice	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.7	0.5
Pondere segment privat	26,0	25.7	27.9	32.2	18.1	33.0	27,4

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României,

Și în perioada 2005-2008, raporturile dintre industrie și administrația publică și apărare au influențat, în mod sensibil sensul mutațiilor din structura pe ramuri a imobilizărilor corporale. Se observă

instabilitatea ponderilor celor ramuri. Pe ansamblul perioadei, administrația publică și apărarea a reprezentat prima ramură, iar industria a fost cea de a doua ramură, din punct de vedere al deținerii de imobilizări corporale. Ponderea cumulată a celor două ramuri a fost de peste 69%. Totodată, a continuat să se majoreze importanța relativă a comerțului, care a atins un maxim de 7,3%, în anul 2007 (tabelul nr. 1.29).

În acest context, a fost înregistrată o tendință de majorare a ponderii segmentului privat, nu lipsită de sinuozități. Pe ansamblul perioadei analizate, respectivul indicator a fost de 41,8%, comparativ cu 27,4%, în intervalul de timp 2000-2004.

Tabelul nr. 1.29

Structura pe ramuri a imobilizărilor corporale, în termeni nominali, pe ramuri ale economiei în perioada 2004-2008

Ramura	2004	2005	2006	2007	2008	Pondere medie 2005-2008
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100,0
Agricultură, vânătoare, silvicultură	1.4	1.4	1.5	1.7	1.9	1.6
Industrie	29.9	29.1	27.5	25.7	44.5	31.7
Construcții	8.5	8.1	7.9	5.6	4.9	6.7
Comerț	5.1	5.5	6.8	7.3	6.1	6.4
Hoteluri și restaurante	0.9	1.0	1.2	1.3	1.1	1.1
Transport, depozitare, comunicații	7.9	7.9	8.3	7.9	6.8	7.7
Intermedieri financiare	1.4	1.4	1.5	1.4	0.9	1.3
Tranzacții imobiliare și alte servicii	2.5	3.4	4.0	7.9	3.2	4.6
Administrație publică și apărare	41.4	41.1	40.4	39.9	27.7	37.3
Învățământ	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Sănătate și asistența socială	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
Alte activități economice	0.7	0.7	0.7	0.9	2.5	1.2
Pondere segment privat	33.0	40.8	43.4	46.4	36.7	41,8

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României

În cursul recesiunii din 2009-2010, s-a manifestat o reducere a importanței reale a industriei, care a continuat să rămână prima ramură de deținătoare de imobilizări corporale, cu o pondere de peste

40% (tabelul nr. 1.30). Concomitent a fost consemnată o creștere a părții administrației publice și apărării și comerțului. Ponderea comerțului a depășit 6%, respectiva ramură consolidându-și poziția a treia. Cea de a patra ramură a devenit construcțiile cu o medie de 4,9% (tabelul nr. 30). Este de notat că primele patru ramuri au deținut, în perioada recesiunii, peste 84% din imobilizările corporale.

Tabelul nr. 1.30

Structura pe ramuri a imobilizărilor corporale, în termeni nominali, pe ramuri ale economiei în perioada 2009-2010

Ramura	2008	2009	2010	Pondere medie 2009-2010
Total	100	100,0	100,0	100,0
Agricultură, vânătoare, silvicultură	1.9	2.3	1.8	2.1
Industrie	44.5	41.7	40.7	41.2
Construcții	4.9	5.5	4.3	4.9
Comerț	6.1	5.8	5.5	5.7
Hoteluri și restaurante	1.1	1.1	1.1	1.1
Transport, depozitare	4.3	4.2	2.9	3.5
Poștă și comunicații	2.6	2.7	2.6	2.6
Intermedieri financiare	0.9	0.8	0.8	0.8
Tranzacții imobiliare și alte servicii	3.2	2.9	3.6	3.3
Administrație publică și apărare	27.7	31.1	34.7	32.9
Învățământ	0.1	0.04	0.03	0.035
Sănătate și asistența socială	0.2	0.2	0.2	0.2
Alte activități economice	2.5	1.7	1.8	1.8
Pondere segment privat	36.7	35.1	35.5	35,3

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României,

În contextul reluării procesului de creștere economică din intervalul 2011-2014, a fost înregistrată o mare instabilitate a ponderii industriei în totalul imobilizărilor corporale, în special din cauza fluctuațiilor consemnate în anul 2011 în industria extractivă. Astfel, alocarea unor resurse importante pentru activități extractive, au determinat o majorare explozivă a importanței relative a industriei până la 63,8%. În anul următor, retragerea respectivelor resurse a condus la scăderea ponderii industriei la un nivel de 26,3% (tabelul nr. 1.31). Reducerea de proporții a importanței relative a industriei a determinat creșterea ponderilor celorlalte ramuri economice.

Tabelul nr.1. 31

**Structura pe ramuri a imobilizărilor corporale, în termeni
nominali, pe ramuri ale economiei în perioada 2010-2014**

Ramura	2010	2011	2012	2013	2014	Pondere medie 2011-2014
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Agricultură, vânătoare, silvicultură	1.8	1.4	2.3	2.7	2.8	2.3
Industrie	40.7	63.8	26.3	25.6	26.0	35.4
Construcții	4.3	2.6	6.2	5.4	5.6	5.0
Comerț	5.5	3.0	6.3	5.9	5.9	5.3
Hoteluri și restaurante	1.1	0.6	1.2	1.2	1.1	1.0
Transport, depozitare	2.9	1.7	4.4	4.6	4.4	3.8
Poștă și comunicații	2.6	1.3	3.1	2.8	2.4	2.4
Intermedieri financiare	0.8	0.5	1.0	1.1	1.0	0.9
Tranzacții imobiliare și alte servicii	3.6	1.8	4.0	3.8	4.0	3.4
Administrație publică și apărare	34.7	21.8	42.4	43.9	43.7	38.0
Învățământ	0.03	0.03	0.1	0.1	0.1	0.1
Sănătate și asistența socială	0.2	0.1	0.4	0.4	0.4	0.3
Alte activități economice	1.8	1.3	2.3	2.5	2.4	2.1

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României,

Ca urmare a modificărilor structurale, a fost consolidată poziția de primă ramură în deținerea de imobilizări corporale a administrației publice și apărării și de ramură secundară a industriei. De asemenea a fost reconfirmată poziția a treia pentru comerș și poziția a patra pentru construcții, cu medii ale ponderilor de peste 5 %. Ponderea cumulată medie a principalelor patru ramuri în totalul imobilizărilor corporale a fost de 83,7%.

În cursul creșterii accelerate bazate preponderent pe stimularea consumului dintre 2014 și 2019, se observă o relativă stabilitate a structurii pe ramuri a imobilizărilor corporale. Se remarcă diminuarea cu 1,8 p.p. a importanței relative a industriei și cu 1,1 p.p. a construcțiilor. De asemenea, este de remarcat sporirea cu 1,3 p.p. a ponderii tranzacțiilor imobiliare și a altor servicii, cu 0,6 p.p. a agriculturii, silviculturii și pescuitului și cu 0,5 p.p. a administrației publice și a apărării (tabelul nr. 1.32).

Tabelul nr. 1.32

Structura pe ramuri a imobilizărilor corporale, în termeni nominali, pe ramuri ale economiei în perioada 2015-2019

Ramura	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Pondere medie 2015-2019
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Agricultură, vânătoare, silvicultură	2.8	2.9	2.8	2.9	3.4	3.4	3.1
Industrie	26.0	26.1	25.2	25.1	24.4	24.2	25.0
Construcții	5.6	5.4	5.2	4.9	4.9	4.5	5.0
Comerț	5.9	5.9	5.7	5.8	6.0	6.0	5.9
Hoteluri si restaurante	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2
Transport, depozitare	4.4	4.4	4.4	4.5	4.6	4.6	4.5
Poștă și telecomunicații	2.4	2.4	2.3	2.6	2.3	2.3	2.4
Intermedieri financiare	1.0	0.8	1.1	0.9	0.9	1.0	0.9
Tranzacții imobiliare și alte servicii	4.0	4.2	4.7	4.5	5.1	5.3	4.8
Administrație publică și apărare	43.7	43.8	44.3	44.5	44.1	44.2	44.1
Învățământ	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Sănătate și asistența socială	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Alte activități economice	2.4	2.4	2.6	2.6	2.5	2.6	2.5

Calculat pe baza datelor din Anuarul Statistic al României,

Pe ansamblul perioadei 2015-2019, se menține ordinea primelor patru ramuri stabilită în cursul intervalului 2011-2014, ponderea cumulată a acestora fiind de 80%. Este important de observat că în cursul anilor 2018 și 2019, ponderea construcțiilor a fost sub 5%, în timp ce tranzacțiile imobiliare și alte servicii au depășit nivelul de 5%. Este una dintre consecințele dezvoltării rapide a unor noi tipuri de servicii pentru întreprinderi.

1.13. Impactul fluxurilor investiționale asupra dinamicii produsului intern brut și a productivității sociale a muncii

Fluxurile investiționale au avut un impact direct și indirect nu numai asupra formării brute a capitalului, ci și asupra ritmului de creștere al produsului intern brut și a productivității sociale a muncii. Pentru determinarea impactului investițiilor asupra celor doi indicatori pe ansamblul perioadei 2000-2019 se propune testarea unor modele econometrice de forma:

$$\ln \text{PIB}_{\text{cum}} = a_{2\text{IB}} + b_{2\text{PIB}} * \ln \text{INV}_{\text{cum}} + c_{2\text{PIB}} * \ln \text{INV} (-1) \text{ și}$$

$$\ln \text{W}_{\text{cum}} = a_{2\text{IB}} + b_{2\text{PIB}} * \ln \text{INV}_{\text{cum}} + c_{2\text{PIB}} * \ln \text{INV} (-1), \text{ unde:}$$

$\ln \text{PIB}_{\text{cum}}$ = logaritmul natural al indicilor cu bază fixă ai produsului intern brut

$\ln \text{INV}_{\text{cum}}$ = logaritmul natural al indicilor cu bază fixă ai investițiilor

$\ln \text{W}_{\text{cum}}$ = logaritmul natural al indicilor cu bază fixă ai productivității sociale a muncii

Estimările au condus la următoarele rezultate:

$$\ln \text{PIB}_{\text{cum}} = 0,1045 + 0,2300 * \ln \text{INV} + 0,5044 * \ln \text{INV} (-1)$$

$$\begin{matrix} & & & R^2 = 0,5168, R^2_{\text{adj}} = 0,4600 \\ (1,1682) & (0,7522) & (1,7845) & \end{matrix}$$

$$\ln \text{W}_{\text{cum}} = 0,2061 + 0,2676 * \ln \text{INV} + 0,6400 * \ln \text{INV} (-1)$$

$$\begin{matrix} & & & R^2 = 0,4820 R^2_{\text{adj}} = 0,4210 \\ (1,7314) & (0,6578) & (1,7046) & \end{matrix}$$

Rezultatele obținute relevă valori scăzute ale testelor statistice. Pentru îmbunătățirea calității estimărilor se propune adăugarea unor variabile dummy pentru perioada 2015-2019.

Drept urmare, au fost obținute următoarele ecuații comportamentale:

$$\ln \text{PIB}_{\text{cum}} = 0,1146 + 0,0345 * \ln \text{INV} + 0,5355 * \ln \text{INV} (-1) + 0,2720 * \text{Dummy}$$

$$\begin{matrix} & & & & & \\ (1,9364) & (0,1675) & (2,8638) & & (4,7858) & \\ R^2 = 0,8013, R^2_{\text{adj}} = 0,7640 & & & & & \end{matrix}$$

$$\ln W_{cum} = 0,2185 + 0,0276 * \ln INV + 0,6791 * \ln INV(-1) + 0,3340 * Dummy$$

$$(1,73140 \quad (0,6578) \quad (1,7046) \quad (4,0125)$$

$$R^2 = 0,7418 \quad R^2_{adj} = 0,6934$$

Se constată că introducerea unor variabile dummy pentru perioada 2015-2019 a contribuit la creșterea calității estimării, relevate de valorile calculate ale testelor statistice. Astfel, coeficientul de determinare a atins o valoare de peste 0,80, în cazul ecuației comportamentale care are în vedere produsul intern brut, ca variabilă dependentă și de peste 0,74, în cazul ecuației comportamentale, care consideră productivitatea socială a muncii ca variabilă dependentă.

Se observă că investițiile efectuate în anul anterior au un mai mare impact asupra variabilelor dependente, comparativ cu cele alocate în anul curent. De asemenea, dinamica investițională se corelează mai puternic cu dinamica produsului intern brut, comparativ cu dinamica productivității sociale a muncii. Nu trebuie neglijat faptul că intervalul 2015-2019, este o etapă aparte în evoluția economiei României, când dinamica investițională a fost instabilă, iar creșterea economică în ritm ridicat a fost generată de politicile guvernamentale prociclice și de mărirea deficitului balanței comerciale externe.

Aprecieri concluzive

Trecerea în revistă a dinamicii investiționale în perioada 2000-2019 relevă faptul că procesul de înnoire a aparatului productiv a fost influențat într-o măsură însemnată de etapele parcurse de România în definitivarea tranziției la economia de piață și de integrare în Uniunea europeană. De asemenea, un rol însemnat l-a avut și caracterul prociclic al politicilor macroeconomice promovate, cel mai adesea, din motive electorale de o mare parte a guvernelor, care s-au succedat la putere. În aceste condiții, se remarcă o reducere a importanței relative a industriei în alocarea resurselor destinate investițiilor și creșterea proporției alocărilor către activități din domeniul serviciilor, precum comerț sau sau tranzacții imobiliare și servicii destinate întreprinderilor. Chiar și în aceste condiții, industria a continuat să reprezinte principala ramură pentru alocarea resurselor investiționale.

Investițiile au influențat structura formării brute a capitalului. În funcție de starea generală a economiei sau /și de alți factori, precum cei legați de dezvoltarea afacerilor imobiliare, ponderea formării brute a capitalului fix în totalul formării brute a capitalului a fost relativ

instabilă. De asemenea, se constată o anumită interdependență între creșterea și diferențierea veniturilor populației și a sporirea rolului gospodăriilor populației în formarea brută a capitalului fix, cel mai adesea prin împulsionarea construcției de locuințe.

Fluxurile investiționale au fost instabile, din punct de vedere al indicilor anuali și s-au corelat; pe ansamblul perioadei analizate, într-o măsură moderată cu dinamica produsului intern brut și a productivității sociale a muncii.

Investițiile au contribuit în mod decisiv la înnoirea stocului de imobilizări corporale. Însă o serie de dificultăți de natură obiectivă și subiectivă fac dificilă evaluarea corectă a impactului proceselor investiționale. Între factorii perturbatori se numără inflația, precum și o serie de deficiențe legate de evaluarea imobilizărilor corporale, amortizarea acestora și fiabilitatea modelelor prin care se estimează uzura și amortizarea diferitelor componente ale capitalului fix și ale imobilizărilor corporale. Din aceste motive, în intervalul de timp analizat, se observă o instabilitate ridicată a structurii pe ramuri, mai cu seamă în anii care au urmat adoptării de modificări la metodologia de evaluare a imobilizărilor corporale. Un alt factor de instabilitate structurală l-a constituit fluxurile de capital din industria extractivă destinate explorării de noi resurse din subsolul României. Dacă se face abstracție de factorii menționați, se constată o anumită interdependență dintre structura pe ramuri a investițiilor și cea a imobilizărilor corporale.

Pe baza tendințelor reliefate de analiza empirică, se poate concluziona că studierea evoluției investițiilor în corelație cu starea economiei, tipul de creștere economică și politicile macroeconomice este necesar să fie avută în vedere în cadrul cercetărilor economice. Este recomandabil să se combine viziunea pe termen scurt cu viziunea pe termen lung în aprecierea efectelor investițiilor. Totodată, este necesar să se îmbunătățească metodologia de evaluare a dinamicii și modificărilor structurale ale capitalului fix și a imobilizărilor corporale. În acest fel, se pot determina cu mai multă rigoare potențialul economiei, posibilitățile de dezvoltare în viitorul previzibil, precum și posibilele tensiuni în procesul de dezvoltare economică.

ANEXE STATISTICE

Anexa 1. Investiții nete pe ramuri ale economiei naționale între 1999-2008 în termeni nominali(mil.lei RON)

Ramuri/Anul	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Total	8394.8	12498.7	20419.5	27173.2	35651.2	44869.9	54566.0	72891.0	98417.7	99525.6
Agricultură, vânătoare, silvicultură	593.2	988.0	1297.7	3167.9	2093.7	2468.1	2122.3	3843.6	3312.6	3393.3
Industrie	3717.2	4939.4	8173.5	10463.4	13394.0	17992.4	17702.5	23728.0	27229.9	32071.5
Construcții	576.6	1067.3	1318.3	1774.3	3423.9	4154.7	7919.4	10943.7	23978.6	13538.0
Comerț	650.2	1387.4	2190.7	3023.1	4901.8	6180.6	7336.7	10001.5	12816.0	14403.6
Hoteluri și restaurant	118.5	109.8	274.6	331.5	481.5	750.4	936.6	1249.2	1600.9	1993.4
Transport, depozitare și comunicații	1472.9	2306.7	4933.9	3713.4	4397.4	5462.0	5208.3	8686.5	11317.0	13481.6
Intermedieri financiare	387.0	558.2	554.5	1058.4	1665.0	1414.3	1677.4	2011.1	1678.6	1382.3
Adm.publică și apărare	442.3	535.6	620.3	882.0	1168.3	1638.8	1516.3	3940.1	4534.3	6180.3
Învățământ	58.8	8.3	71.8	229.9	196.3	184.7	174.3	960.6	1230.2	2087.8
Sănătatea și assist.socială	45.6	17.5	30.2	252.2	286.7	326.7	1130.8	458.6	1156.6	1223.5
Alte activități economice	331.9	580.5	953.9	2277.3	3642.6	4297.2	8841.4	7068.1	9563.0	9770.3

Surse: Calculat după Anuarul Statistic al României 2003, 2006, 2008 și Anuarul Statistic al României 2020 site INS, serii de timp 1990-2019.

Anexa 2. Investiții nete pe ramuri ale economiei naționale între 2008-2019 în termeni nominali (mil.lei RON)

Ramura/Anul	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Total	99525.6	74939.3	72294.7	87815.8	89092.3	80849.0	86160.0	98888.0	96162.9	91045.5	101702.5	120591.4
Agricultură, silvicultură, pescuit	3393.3	2919.5	2659.8	3285.1	3371.7	4257.3	4391.0	5333.5	4371.3	5878.2	5475.1	5552.0
Industrie	32071.5	25679.9	27187.7	33108.7	35519.7	34664.8	35064.4	37443.2	33395.4	28138.6	30506.0	33316.4
Construcții	13538.0	9175.5	9228.3	12649.1	13049.6	8815.3	6375.3	7370.9	9921.4	9957.8	11646.3	14320.7
Comerț cu ridicata și cu amănuntul, reparația autovehiculelor și motocicletelor	14403.6	8974.7	6840.9	8389.3	8632.3	7633.4	8115.0	8625.1	10005.9	10850.7	10470.0	13189.8
Transport, depozitare, informații și comunicații	13481.6	9355.0	6820.3	9619.7	8293.9	8275.0	10750.3	12147.1	11971.7	12152.0	12885.5	16429.2
Transport și depozitare	8656.9	5959.7	4381.6	6775.5	5564.4	6125.0	7376.9	9212.8	8356.9	8708.5	8991.4	11655.1
Informații și comunicații	4824.7	3395.3	2438.7	2844.2	2729.5	2150.0	3373.4	2934.3	3614.8	3443.5	3894.1	4774.1
Hoteluri și restaurant	1993.4	1353.3	1528.2	1134.2	1223.3	872.7	946.1	1222.3	1695.2	1445.2	1568.6	2103.9
Intermedieri financiare și asigurări	1382.3	879.4	829.1	600.4	588.3	826.5	982.7	787.0	845.8	985.7	956.9	1248.5
Tranzacții imobiliare	3388.0	3650.0	3795.0	3159.2	3666.4	2330.2	2826.7	6351.6	8456.6	5461.8	8664.2	10303.0
Activități profesionale, științifice și tehnice	3262.8	1909.4	1273.3	2285.0	2359.0	1926.4	1706.0	2214.0	2232.3	2174.4	2434.0	3394.8
Activități de servicii administrative și activități de servicii support	2053.2	1194.1	1347.3	2257.8	1664.7	1462.6	4617.2	2403.1	2372.0	2892.0	2525.5	3072.1
Administrație publică și apărare, asigurări sociale din sistemul public	6180.3	6551.3	8064.9	8199.1	7901.4	7381.2	7808.3	11385.5	7857.4	8373.7	11262.3	13028.6
Invățământ	2087.8	1064.0	919.3	1005.1	570.8	444.8	599.5	740.6	560.7	580.3	508.7	623.6
Sănătate și asistență social	1223.5	1275.6	980.5	943.9	1283.5	952.9	1020.1	1253.8	1173.1	1123.1	1485.2	2403.8
Activități de spectacole, culturale și recreative	430.9	381.5	359.0	273.5	210.2	171.0	251.5	615.0	493.8	464.1	523.6	807.4
Alte activități de servicii	635.4	576.1	461.1	905.7	757.5	834.9	704.1	995.4	810.2	568.0	790.3	797.7

Sursa: Calculat după Anuarul Statistic al României 2020, serii de timp 1990-2019 site INS.

Anexa 3.. Investiții nete pe elemente de structură în perioada 1999-2008 în România(mil.lei RON) în termeni nominali

Anul	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Investiții total	8394.8	12498.7	20419.5	27173.5	35651.2	42111.3	47851.5	68827.5	83660.6	99525.6
Construcții	3313.3	4047.1	6979.6	11005.3	14220.0	16542.1	20327.8	28900.4	34666.2	40145.8
Utilaje	4274.1	7237.2	11828.3	14092.6	19513.3	23189.4	25430.4	35139.2	44800.9	54130.1
Lucrări geologice	190.4	202.6	415.3	466.9	445.7	555.2	438.5	617.9	1177.5	1477.1
Alte cheltuieli de investiții	616.9	1011.8	1196.3	1608.7	1472.2	1824.6	1654.8	4170.0	3016.0	3772.6

Sursa: Calculat după Anuarul Statistic al României 2020, serii de timp 1990-2019 site INS.

Anexa 4. Investiții nete pe elemente de structură în perioada 2008-2019 în România(mil.lei RON) în termeni nominali

Anul	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2016	2017	2018	2019
Investiții total	99525.6	74939	72295	87816	89092.3	80849.0	86160.0	96163	91045.5	101703	120591
Construcții	40145.8	34868	35841	38598	40788.0	34941.1	33089	38736	34064.3	38488	49480
Utilaje	54130.1	36490	32228	43341	43558.3	40328.5	46007.0	50872.0	48289.4	54374	61574
Lucrări geologice	1477.1	271.2	985.1	1428.2	1670.0	2162.0	3201.7	2021.9	1778.3	1597.0	2149.4
Alte cheltuieli de investiții	3772.6	3310	3241	4448.7	3076.0	3417.4	3862.7	4532.6	6913.5	7242.9	7388.2

Sursa: Calculat după Anuarul Statistic al României 2020, serii de timp 1990-2019 site INS.

Anexa 5.. Investiții nete pe forme de proprietate în perioada 1999-2008 în România(mil.lei RON) în termeni nominali

Anul	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Total	8557.4	12076.0	18006.6	21843.6	25778.2	27668.4	28381.7	34089.9	34273.1	46248.0	74939.3	72294.7
Majoritar de stat	4238.8	5035.8	6779.2	7998.0	8260.1	7353.1	6336.1	7777.4	5943.0	9262.1	21852.7	22428.6
Majoritar privată	4318.5	7040.2	11227.4	13845.7	17518.1	20315.3	22045.6	26312.5	28330.1	36985.9	53086.6	49866.1

Sursa: Calculat după Anuarul Statistic al României 2020, serii de timp 1990-2019 site INS.

Anexa 6.. Investiții nete după sursa de finanțare în perioada 1999-2008 în România(mil.lei RON) în termeni nominali

Anul	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Total	8394.8	12499	20420	27174	35651	42111.3	47852	68827.5	83660.6	99525.6
Surse proprii	5731.4	9680	15376	20704	24504	28774.1	34497	48408	61488.7	72659.3
Credite interne	329.4	440.8	723.5	2200.5	3279.1	4084.5	4756.7	6171.7	8319.8	9681.5
Credite externe	1096.4	1496	1724.5	1307.8	2971.6	3885.3	3299.9	3095	2840.4	3604.7
Buget de stat și bugete locale	595.1	425.1	1716.3	1859.4	2454.5	2288.2	2249.3	5351.3	6240.1	8165.5
Capital strain	67.5	37.6	103.4	86.6	150.6	213.9	337.1	852.5	1246.2	581.5
Alte surse	575.0	418.5	775.5	1015.5	2291.8	2865.3	2711.6	4949	3525.4	4833.1

Calculat după site INS Anuarul Statistic Romania 2020 serii de timp 1990-2019

Anexa7. Investiții nete după sursa de finanțare în perioada 2008-2019 în România(mil lei RON) în termeni nominali

Anul	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Total	99525.6	74939.3	72294.7	87815.8	89092.3	80849.0	86160.0	98888.0	96162.9	91045.5	101702.5	120591.4
Surse proprii	72659.3	51055.1	45801.1	58447.4	61341.8	57421.0	62713.4	70887.4	75367.8	72512.1	79087.9	92902.3
Credite interne	9681.5	5500.1	4388.6	5466	4895	4971	5393.7	5351.2	5512.5	4476.8	5563	6660.9
Credite externe	3604.7	3991.6	6747.2	2841.1	3130.4	1567.6	1560	1410.1	1266.8	520.2	490.9	850.8
Buget de stat și bugete locale	8165.5	6599.9	7251.8	8725.8	7276	6578	7554.8	9506.7	8442.1	9152.1	10805.8	13068.5
Capital străin	581.5	1327.3	1505.2	1998.1	2246.6	2917.2	2966.5	4934	1010.1	515.3	1009.2	1891.5
Alte surse	4833.1	6465.3	6600.8	10337.4	10202.5	7394.3	5971.7	6798.7	4563.5	3869	4745.7	5217.4

Calculat după site INS Anuarul Statistic Romania 2020 serii de timp 1990-2019

Anexa 8. PIB, formarea brută a capitalului fix , variația stocurilor și formarea brută a capitalului între 2008-2019 în mil. lei RON în România în termeni nominali

Indicatori /Anul	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
PIB	55126.4	80873.1	117391.4	152271.5	191917.6	244688.3	286861.9	342762.6	425691.1	539834.6
FBCF	9949.3	15462.8	24698.8	32683.1	43642.3	54554.0	67019	91230.2	150450.2	201285.5
Variația stocurilor	-1322.4	444.6	2014.8	1079.6	873.6	4701.1	-1240.0	2916.3	-17051.3	-22637.1
FBCapital	8626.9	15907.4	26713.6	33762.7	44515.9	59255.1	65779.4	94146.5	133398.9	178648.4

Sursa: Calculat după Anuarul Statistic al României 2020, serii de timp 1990-2019 INS site online Metodologia ESA 2010

Anexa 9. PIB, formarea brută a capitalului fix , variația stocurilor și formarea brută a capitalului între 2008-2019 în mil. lei RON în România în termeni nominali

Indicatori /Anul	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PIB	539834.6	530894.4	528514.5	558889.9	591799.1	634967.8	669703.9	711929.9	763652.5	857895.7	951728.5	1058190.3
FBCF	201285.5	138019.7	137797.1	152265.1	162950.0	156846.1	163152.2	176498.3	175235.2	192239.2	200357.7	239385.3
Variația stocurilor	-22637.1	6363.6	5584.9	4929.3	-2913.8	4855.0	2731.1	2438.5	3541.7	8736.8	16417.1	11711.6
Fbcapital	178648.4	144383.3	143382.0	157194.0	160036.2	161701.1	165883.3	178936.8	178776.9	200976.0	216774.8	251096.9

Sursa: Calculat după Anuarul Statistic al României 2020, serii de timp 1990-2019 INS site online Metodologia ESA 2010

Anexa 10. Evoluția formării brute a capitalului fix pe sectoare instituționale în România în mil. lei RON în termeni nominali între 1999-2008

Agregate macroeconomice	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Formarea brută de capital fix	9949.3	15462.8	24698.8	32683.1	43642.3	54554.0	67019.4	91230.2	150450.2	201285.5
Societăți nefinanciare	7046.1	9900.8	18290.4	25391.2	33474.0	43539.4	54253.8	67319.8	96386.8	130082.6
Gospodăriile populației	979.3	1326.0	1894.7	1103.8	1635.9	2269.7	3216.3	4182.5	25407.4	33211.9
Societăți financiare	928.4	1199.1	910.4	1073.6	1318.9	1550.8	1247.6	1497.2	2206.0	2241.3
Administrații publice	903.9	2791.3	3226.3	4929.8	6942.5	6920.5	8200.1	18017.8	26240.6	34955.1
Instituții fără scop lucrativ în serviciul gospodăriilor populației	91.6	245.6	377.0	184.7	271.0	273.6	101.6	212.9	209.4	794.6

Sursa: Anuarul Statistic al României 2020, serii de timp 1990-2019 site INS online.

Anexa 11. Evoluția formării brute a capitalului fix pe sectoare instituționale în România în mil. lei RON în termeni nominali între 2008-2019

Agregate macroeconomice	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Formarea brută de capital fix	201285.5	138019.7	137797.1	152265.1	162950.0	156846.1	163152.2	176498.3	175235.2	192239.2	200357.7	239410.7
Societăți nefinanciare	130082.6	92464.1	76326.1	89695.8	98810.6	92176.5	96922.1	99635.8	102239.2	98589.6	106775.3	129872.6
Gospodăriile populației	33211.9	13386.2	29886.0	30836.0	34713.9	35298.2	36368.4	38598.4	43339.4	69271.1	66461.1	68438.1
Societăți financiare	2241.3	1014.1	1140.7	830.3	717.8	1085.7	1196.5	1227.6	1536.8	2170.0	1689.0	3855.7
Administrații publice	34955.1	30569.4	30211.0	30648.4	28601.5	28235.7	28467.2	36847.2	27904.8	21940.3	25272.4	36701.0
Instituții fără scop lucrativ în serviciul gospodăriilor populației	794.6	585.9	233.3	254.6	106.2	50.0	198.0	189.3	215	268.2	159.9	543.3

Sursa: Anuarul Statistic al României 2020, serii de timp 1990-2019 site INS online.

Anexa 12. Balanța imobilizărilor corporale în perioada 1999-2019 în România în termeni nominali în mil.lei RON

Anul	Existent la începutul anului	Intrări	Ieșiri	Existent la sf.anului
1999	35924.9	52311.0	18041.8	70194.1
2000	88102.5	91421.1	34545.4	144978.2
2001	145845.1	107538.6	36233.1	217150.6
2002	248668.3	87146.8	50258.7	285556.4
2003	294554.5	423145.4	45455.2	672244.7
2004	650470.6	161714.7	259563.1	552622.2
2005	549453.0	184961.7	109661.9	624752.8
2006	620963.8	199076.9	101411.0	718629.7
2007	695868.2	314371.5	94956.9	915282.8
2008	890331.5	613850.9	157563.0	1346619.4
2009	1331912.2	285134.4	133476.2	1483570.4
2010	1454158.2	279931.6	170459.0	1563630.8
2011	1557015.7	1400979.9	186875.8	2771119.8
2012	1384421.2	289605.8	264720.6	1409306.4
2013	1422914.3	305858.2	222184.6	1506587.9

Anul	Existent la inceputul anului	Intrări	Ieșiri	Existent la sf.anului
2014	1507401.4	223734.5	155545.4	1575590.5
2015	1560144.0	328668.2	236348.7	1652463.5
2016	1655257.6	297038.9	185364.1	1766932.4
2017	1748902.6	264733.9	174779.2	1838857.3
2018	1857590.3	286559.3	190837.0	1953312.6
2019	1949409.9	322206.6	181113.2	2090503.3

Sursa Anuarul Statistic al României 2020, serii de timp 1990-2019, site INS

Anexa 13. Imobilizările corporale pe forme de proprietate în termeni nominali în milioane ron între 1999-2010 în România

Anul	Total	Majoritar de stat	Majoritar privată
1999	70194,1	51916,8	18277,3
2000	144978,2	107702,4	37275,8
2001	217150,6	156628,9	60521,7
2002	285556,4	193484,7	92071,7
2003	672244,7	550312,1	121932,6
2004	552622,2	370022,5	182599,7
2005	624752,8	369645,0	255107,8
2006	718629,7	406426,6	312203,1
2007	915282,8	490428,1	425034,7
2008	1346619,4	852740,8	493878,6
2009	1483570,4	963045,3	520624,1
2010	1563630,8	1007953,4	555677,4

Sursa: Anuar Statistic al României 2020, serii de timp 1990-2019 site INS

Anexa 14. Imobilizările corporale pe ramuri economice în termeni nominali între 1999-2008 în România în mil lei RON

Ramura/Anul	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Total economie	70.2	145.0	217.2	285.2	672.2	552.6	624.8	718.6	915.3	1320.0
Agricultură	2,8	3.1	3.3	4.2	8.9	7.5	9.0	11.0	15.3	25.7
Industrie	48.5	68.4	98.2	118.5	148.6	165.5	182.0	197.3	235.4	599.6
Construcții	1.9	3.1	5.3	41.2	45.1	47.0	50.8	57.1	51.7	66.3
Comerț	2.6	6.5	9.9	16.8	19.5	28.3	34.6	48.7	67.3	82.2
Hoteluri și restaurant	0.8	1.2	1.6	2.8	4.0	5.0	6.0	8.4	11.5	14.8
Transport, depozitare și comunicații	8.0	12.9	22.7	29.1	38.5	43.8	49.6	59.5	72.2	92.2
Intermedieri financiare	1.9	3.1	4.2	5.0	6.4	7.8	8.6	10.5	12.9	11.7
Tranzacții imobiliare și alte servicii	1.0	2.5	4.5	6.1	8.4	13.9	21.0	28.8	72.7	43.1
Administrație publică și apărare	1.9	42.6	65.4	60.3	389.5	228.7	257.1	290.2	365.3	372.7
Invățământ	0.3	0.5	0.6	0.2	0.6	0.6	0.7	1.1	1.2	1.6
Sănătate și asistență social	0.2	0.4	0.5	0.2	0.4	0.7	0.8	1.3	2.1	2.6
Alte activități economice	0.3	0.6	0.9	1.2	2.4	3.8	4.5	4.7	7.8	7.5

Sursa: Calculat după Anuarul Statistic al României 2020, serii de timp 1990-2019, INS online.

Anexa 15. Imobilizările corporale în termeni nominali în milioane lei RON pe ramuri economice în România între 2008-2019

Ramura/Anul	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Total	1320	1483.5	1563.4	2771.1	1409.3	1506.6	1575.6	1652.5	1766,9	1838,9	1953,3	2090,5
Agricultură, vânătoare și silvicultură	25.7	33.7	28.7	40.0	32.9	41,3	44,8	47,2	49,6	53,4	66,7	70,8
Industrie	599.6	619.1	635.8	1767.6	370.6	385,2	410,3	431,9	445,9	461,9	477,2	505,8
Construcții	66.3	80.9	67.5	71.5	87.4	81,0	88,9	90,1	92,7	89,2	95,8	95,1
Comerț	82.2	86.7	85.7	84.4	88.4	88,7	93,0	97,0	100.0	107,5	117,4	125,1
Hoteluri și restaurante	14.8	16.5	16.6	16.5	17.5	17,9	17,3	18,5	19,7	21,1	22,5	25,9
Transport, depozitare, comunicații	92.2	101.3	86.6	83.8	105.5	111,1	107,7	112,0	118,1	131,3	135,1	144,8
Intermedieri financiare	11.7	11.8	12.8	13.7	14.4	16,8	15,9	13,1	19,9	16,6	17,4	20,2
Tranzacții imobiliare și alte servicii	43.1	43.7	56.0	48.5	56.2	57,2	62,7	69,2	82,7	82,2	100,3	110,3
Administrație publică, apărare	372.7	460.7	542.0	604.6	598.0	662,0	688,3	724.0	781,9	817,4	860,6	923,3
Invățământ	1.6	0,5	0.4	0,7	0,9	1,2	1,4	1,5	1,8	1,9	2,1	2,8
Sănătate și asistență socială	2.6	2.7	3.0	3.6	5.1	6,0	6,6	7,4	8,8	9,4	10,0	11,1
Alte activități economice	7.5	1.0	1.1	1.2	1.2	1,1	1,3	1,3	3,1	1,7	2,0i	2,3

Sursa: Anuarul Statistic al României 2020, serii de timp 1990-2019, INS online.

REFERINȚE BIBLIOGRAFICE

- Chivu, L., Ciutacu, C., Georgescu, G.- Descompunerea și recompunerea structurilor industriale din România-Repere de strategie, CIDE, București, 2016
- Dobrescu E. – Corelația dintre acumulare și consum, Editura Politică, București, 1971
- Dobrescu E., Postolache T. –Consemnări Economice, Editura Academiei, București, 1990
- F. Georgescu – Capitalul în România postcomunistă, Editura Academiei Române, București,
- Iancu A. –Convergența economică,, Editura Academiei Române, București, 2008
- Iancu, A., Păun N. (coord.)- Economia României după Marea Unire., Vol. I Macroeconomia, Editura Academiei Române, București, 2018
- Iancu A., Georgescu G., Axenciuc V., Pavelescu F.M., Ciutacu C., -Economia României după Marea Unire, Vol. II, Macroeconomia, Editura Academiei Române, București, 2018
- Pavelescu F. M. – Progresul tehnologic și ocuparea forței de muncă, Editura IRLI, București, 1997
- Pavelescu F. M. – Acumularea capitalului și creșterea economică în România în cea de a doua jumătate a secolului al XX-lea, Biblioteca Economică, seria Probleme Economice, nr. 290-292/2008
- Pavelescu F. M. - Some considerations regarding the economic cycles in Romania during the period 1859-2010". Romanian Journal of Economics, 2013(XXIII), Volume 36, Issue 1(45
- Zaman Gh, Vasile V. – Macroeconomic impact of FDI in Romania, Emerging Markets in Finance and Bussinees, Elsevir Procedia Economics and Finance vol.3/2012
- Zaman Gh., Georgescu G (coord.)- Dezvoltarea economică endogenă la nivel regional. Cazul României, Editura Expert, București, 2015

PARTEA A DOUA .

CARACTERISTICI ALE FLUXURILOR DE INVESTIȚII STRĂINE DIRECTE PE PLAN INTERNAȚIONAL ÎN PRIMELE DOUĂ DECENII ALE SECOLULUI AL XX-LEA

INTRODUCERE

Investițiile străine directe (ISD) sunt unul dintre mijloacele prin care țările finanțatoare și țările beneficiare ale fluxurilor de capital străin își influențează reciproc economiile, iar în contextul complex actual, chiar și traiectoriile de natură geopolitică. Analiza ISD trebuie realizată dintr-o perspectivă integratoare, logică care să reflecte de la gândirea și premisele de politică economică prin care s-a determinat necesitatea ISD și modificările suferite de-a lungul ultimelor două decenii 2000-2020, la schimbările suferite din perspectivă macroeconomică și economico-instituțională. Acest demers este util în identificarea transformărilor care depășesc cadrul ISD, acestea jucând un rol în schimbarea peisajului economic, financiar, fiscal și instituțional, inclusiv la apariția unor noi tipuri de culturi, inclusiv antreprenoriale, manageriale etc. De aceea, trasarea potențialelor evoluții este influențată, în cazul Uniunii Europene, de schimbările suferite de economiile integrate în această suprastructură regională și care au trecut prin tranziții multiple. Menționăm valurile succesive de aderare, începând cu anii șaptezeci-optzeci și continuate până în prezent, care au afectat permanent arhitectura legislativ-instituțională și instituțiile economico-sociale încă în proces de formare și modelare la nivelul UE.

Faptul că nu a fost și nu este un proces lin de armonizare a fost recent demonstrat de evenimentul Brexit¹ care a deschis porțile pentru atitudini chiar contestatate la nivel european și la (re)discutarea unora

¹ De altfel, din urmărirea declarațiilor factorilor de decizie din Marea Britanie, sporirea capacității de a atrage și a investi capitaluri de o manieră mult mai flexibilă a fost, de asemenea, una dintre multiplele cauze pentru care "mișcarea" Brexit a avut susținere la nivelul multor corporații britanice.

dintre deciziile de politică economică și socială. Actuala perioadă incertă între valuri pandemice și intenția tot mai evidentă de a declara această perioadă și anii următori drept o perioadă post-pandemică nu a făcut decât să potențeze și să pună și mai mult în lumină numeroase probleme, de la cele de finanțare la cele de logistică în lanțurile de aprovizionare și la situații tot mai complexe pe piața muncii, unde se regăsesc (în opinia noastră) unele dintre cele mai importante răspunsuri, inclusiv în privința atitudinii față de ISD. Tot acest lanț de evenimente, fenomene și procese impune cunoașterea noilor parcursuri, inclusiv ale noilor tipuri de ISD esențiale pentru dezvoltarea industriilor și serviciilor viitorului, dar și pentru asigurarea unei calități sporite pentru forța de muncă existentă și potențială.

Considerăm că privirea retrospectivă macroeconomică, alături de analiza economico-instituțională este cu atât mai importantă cu cât s-a constatat că există necesitatea includerii palierului de analiză instituțională deoarece impactul determinantilor instituționali este la fel de relevant (Marinova, S. et al. 2012; Delabarre, M. 2021). Determinanții economici instituționali, de la modul în care sunt garantate și respectate drepturile de proprietate și, în economia cunoașterii digitalizată, cu atât mai mult drepturile de proprietate intelectuală, la ușurința de a desfășura activități de afaceri cu potențial sporit de flexibilitate și inovație, inclusiv prin modul în care este conceput cadrul instituțional-legislativ, pot avea impact asupra deciziei investitorilor din perspectiva pieței pentru investiții străine directe.

Privind retrospectiv, de la momentul prezent, se observă că modul în care ISD sunt direcționate a suferit diverse modificări pe perioade lungi de timp, iar fostul flux unidirecțional dinspre țările dezvoltate spre cele în curs de dezvoltare a fost supus unor mutații complexe care au rezultat în apariția fluxurilor bi- și multidirecționale. În același timp, fostele condiții de realizare a fluxurilor, cu limitări sub forma barierelor investiționale, comerciale ori de altă natură sau diverse tipuri de restricții, s-au transformat și au devenit mai dependente de cererea și oferta din țările angrenate în procesele investiționale multidirecționale.

Întrebările cărora trebuie să le răspundă o analiză macroeconomică și economico-instituțională complexă acoperă diverse aspecte, de la cele legate de modificarea tendințelor globale în privința ISD, la cele despre efectele acestora asupra țărilor investitoare și a țărilor beneficiare ale investițiilor. Cele mai relevante informații pot fi câștigate din analiza modului în care au evoluat politicile economice din țările interesate în a beneficia de ISD, din experiențele acumulate la nivel

corporativ cu privire la ISD și, mai ales, de interes particular în țările central și est-europene, inclusiv în România. Motivul este relativ simplu: proiectul european, în sine, a avut ca ipoteză că integrarea economică, convergența și coeziunea vor avea ca efect creșterea fluxurilor investiționale ceea ce, din nou, va accelera procesele de catch-up, acolo unde era cazul, iar pentru țările dezvoltate, aceste fluxuri vor contribui la accelerarea proceselor de dezvoltare inovativă, la consolidarea Avantajelor competitive și consolidarea competitivității blocului comunitar per ansamblu.

Întrebarea este în ce măsură aceste transformări stimulează inovația, competiția, perfecționarea competențelor, inclusiv a celor manageriale de gestionare a riscurilor, precum și crearea unor lanțuri complexe de coordonare și cooperare la nivel european, într-un mediu care devine tot mai competitiv inclusiv pentru atragerea de investiții străine.

Datorită evoluțiilor economice diverse din țările central-, est- și sud-europene, ISD își păstrează relevanța, chiar dacă în urma exercițiului recent de analiză s-a ajuns la concluzia că este necesar un sistem integrat de *screening* al investițiilor străine directe în statele-membre ale Uniunii Europene conform primului regulament lansat în anul 2019, devenit operațional în plină perioadă de desfășurare a pandemiei SARS-COV2, dar pentru care încă nu există evaluări actualizate tocmai datorită manifestării sale pe o perioadă care aproape a depășit doi ani.

O primă observație: propunerea unui cadru european de screening al ISD reprezintă din nou o inovație instituțională care a presupus un proces complex de negociere între Comisia Europeană și statele-membre pentru construirea unui cadru eficient de coordonare pentru prezervarea intereselor UE în integralitatea sa și ale statelor-membre, conform necesităților, de la caz la caz. Prezervarea acestor interese vizează în mod direct diverșii actori investitori, cu precădere cei percepuți ca un potențial risc pentru interesele industriilor europene, cu precădere în domeniul celor cu aplicații în domenii sensibile: siguranță publică, apărare etc.

Procesul de instituționalizare a acestui proces de screening s-a realizat pe baza unor acte normative care acoperă inclusiv cerințele operaționale ce trebuie satisfăcute. Punctul de pornire a avut ca bază Comunicarea Comisiei, în fapt o Directivă adresată statelor-membre cu privire la investițiile străine directe și libera circulație a capitalului din terțe țări, precum și cu privire la protejarea activelor strategice europene, înainte de intrarea în vigoare a Regulamentului

(UE)2019/452 (Regulamentul de screening al ISD) C(2020)1981 final, Bruxelles, 25.3.2020.

Reglementările intenționează obținerea unei mai bune aplicări a mecanismului de screening deși, dintre cele 27 de state-membre, semnatare ale acordului de participare la mecanism sunt numai 15 țări: Austria, Danemarca, Finlanda, Franța, Germania, Ungaria, Italia, Letonia, Lituania, Olanda, Polonia, Portugalia, România, Slovenia și Spania, negocierile fiind continuate cu statele-membre care se află în diverse etape de luare a deciziei de implementare a unui astfel de mecanism.

Contextul european are două coordonate majore pe care se poate estima și valorifica relevanța ISD: a) coordonata macroeconomică și urmărirea fluxurilor investiționale pe ramuri ale economiei și b) coordonata economico-instituțională care urmărește modul în care s-au format, evoluează și se creează instituții economice formale și informale, inclusiv mecanismele corespunzătoare, în procesele diverse generate de fluxurile ISD.

Pentru analiza celor două perspective sus-menționate se impune, întâi, investigarea pe scurt a politicilor referitoare la ISD la nivel european, pentru ca apoi să se analizeze modul în care aceste politici au fost valorificate de Noile State-Membre (NMS), dar și de alte foste state-membre de convergență și coeziune mai ales în perioada cea mai critică, respectiv între anii 2000 și 2020, în care au avut loc mai multe procese care au transformat optica, politicile europene și raportarea la aceasta ca urmare a valurilor succesive de aderare din 2004, 2007, 2013, a crizei economico-financiare (2008-2011), a măsurilor de austeritate care au dominat cea mai mare parte a anilor 2012-2019, practic până la apariția pandemiei de SARS-COV2 (2020).

Analiza retrospectivă urmărește să ofere o imagine care să contribuie la conturarea potențialelor politici și direcții viitoare ale ISD în interacțiunile dintre statele-membre, dar și ale Uniunii Europene și ale fiecăruia dintre statele-membre cu terțe țări din alte regiuni la nivel global, dar și pentru modul în care se construiesc investițiile intra-comunitare prin care se vizează inclusiv consolidarea Pieței Unice.

Lucrarea este structurată în patru capitole, primul legat de perspectiva istorică, în care includem analize ale politicilor și este prezentată literatura de specialitate și metodologia care va fi valorificată, al doilea capitol este dedicat analizei macroeconomice a evoluției ISD în UE-28/27 și în România, al treilea capitol analizează cadrul economico-instituțional pentru ISD la nivel național, iar al patrulea capitol va aborda implicațiile transformărilor suferite de ISD în perioada actuală de incertitudini pandemice și geopolitice.

2.1. Politici, literatura de specialitate și metodologie

Anii 1960 au marcat intensificarea activităților de tip ISD care, inițial, nu au fost privite favorabil în unele cazuri, deoarece se considera că introduc tehnologii necorespunzătoare etapei în care se regăseau unele țări în curs de dezvoltare, iar dezbaterile s-au centrat în marea lor majoritate pe rolul jucat de ISD în creșterea economică¹.

O primă evaluare de amploare a fost cea realizată în contextul WESS 2006 (World Economic and Social Survey) care a urmărit să explice cum anume ISD pot contribui la explicarea divergențelor în creșterea economică și în obținerea de performanțe în dezvoltare în întreaga perioadă trecută de la prima Decadă de Dezvoltare a ONU din 1960 (te Velde, 2006).

De-a lungul timpului, pe baza observațiilor empirice și a experiențelor acumulate la nivel global, s-a observat schimbarea incrementală a atitudinilor vis-a-vis de ISD, majoritatea țărilor urmărind să-și modifice politicile generale și cele specifice pentru a crea un climat favorabil și a atrage fluxuri de capital extern.

Percepțiile au oscilat permanent, existând argumente și aspecte pozitive legate de ISD dublate de un curent contrar, care prezenta argumente și aspecte negative referitoare la fluxurile de capital. În general, putem considera că nu există o singură perspectivă de analiză a ISD, acestea depinzând într-o mare măsură de tipul de ISD, de caracteristicile investitorilor (firme, corporații, antreprenori), de condițiile economice din țara beneficiară și țara investitoare, precum și de politicile economice generale și specifice.

Una dintre căile posibile de evaluare este prin includerea în analiză a patru dimensiuni relevante și care sunt considerate drept esențiale pentru perspectiva de evaluare a ISD:

- Climatul general de realizare a investițiilor;
- Activitățile de comerț exterior și interior;
- Apetența și gradul de inovare la nivel național;
- Calitatea capitalului și resurselor umane.

¹ O altă observație interesantă este că, mai ales ca urmare a pandemiei, dar și a observațiilor la nivel global și la nivelul UE-28/27, se pune întrebarea dacă fluxurile de ISD și implementarea rapidă a tehnologiilor de vârf în procesele productive corespund nivelului real de dezvoltare a competențelor la nivelul resurselor umane disponibile și active pe piața muncii, precum și modul în care valorificarea acestora încurajează sau îngreunează procesele legate de digitalizare, tehnologizare, creșterea productivității etc. și, implicit contribuie la sporirea atractivității pentru fluxurile ISD în diversele state-membre și la nivel global.

Aceste dimensiuni sunt interpretate diferit la diversele niveluri de luare a deciziilor, iar acest poate avea ca urmare apariția a numeroase controverse (Feenstra, 1999) datorită faptului că în ISD sunt încorporate simultan activitățile de comerț cu bunuri și fluxuri financiare internaționale, iar pentru mediul de afaceri această combinație poate da naștere la întrebări despre drepturile de proprietate și localizare investiției în sine și chiar întrebări pentru piața muncii, în mod special pentru forța de muncă, deoarece unele investiții de acest tip (cel puțin) au fost corelate cu șomaj și pierderea altor avantaje date de independența anterioară.

Factorii de decizie politică sunt cei care joacă un rol determinant în echilibrarea tendințelor dintre internaționalizare, creșterea atractivității țării pentru mediul de afaceri cu apetență investițională și aspectele negative manifestate din perspectivă economico-socială cel mai mult pe piața muncii.

Principalele surse de informare cu privire la fluxurile de ISD au fost și au rămas organizațiile și instituțiile internaționale (Organizația Mondială a Comerțului (OMC); UNCTAD; OCDE, FMI, BERD, BEI) care au urmărit în permanență, conform propriei sfere de influență să ofere date statistice, exemple de bună practică și chiar studii bine fundamentate.

Schimbările din ultima decadă (2010-2020) reprezintă astfel efectul combinat al mai multor evenimente care au determinat schimbarea zonelor de interes pentru fluxurile investiționale, o extindere sau, după caz, o intensificare a investițiilor în anumite arii geografice și în privința sectoarelor selectate, ceea ce semnalează atât creșterea competiției pentru țările investitoare și țările beneficiare, cât și forța de care dispun investițiile străine directe deoarece transformă inclusiv întregul mediu de afaceri la scară internațională, europeană și la nivelul fiecărei țări și al regiunilor acesteia.

2.1.1. Delimitarea politicilor generale și specifice – analiză la nivelul UE

În general, pentru ca procesele ISD să fie inițiate, orice țară trebuie să satisfacă niște condiții de bază evaluate pe baza unor indicatori economico-instituționali, politici și sociali specifici care pot fi incluși în mai multe categorii. Dintre acești indicatori menționăm: statul de drept (rule of law)¹, stabilitatea politică, privatizarea, gradul de autonomie

¹ Considerăm că ar fi necesară o dezbatere mult mai aplicată în privința interpretării "rule of law" drept *stat de drept* mai ales atunci când sunt vizate

fiscală la nivel sub-național, precum și la nivel local, ordinea publică reflectată în siguranța persoanei și a bunurilor acesteia, respectarea articolului IV al FMI prin care se realizează dialogul dintre această instituție și țările cu care există acord bilateral pentru furnizarea de informații financiare și se estimează progresele realizate în dezvoltarea economică a țării, se evaluează politicile economice, credibilitatea informațiilor referitoare la bugetul de stat și a celor despre conturile naționale, credibilitatea statisticilor economice și financiare. Alți indicatori economico-instituționali urmăriți și care sprijină conturarea unui profil de țară (vezi Institutional Profile Database – CEPII) sunt cei legați de politicile economice cu privire la credibilitatea, transparența, comunicarea și suportul public pentru acestea, informații legate de nivelul corupției și diversele "lanțuri vicioase" din administrație, din mediul de afaceri etc., precum și date despre administrația fiscală, eficiența acesteia și capacitatea de limitare a evaziunii fiscale. Există numeroși alți indicatori pe care intenționăm să-i prezentăm și analizăm în a doua parte a lucrării, aceștia fiind menționați în contextul de față drept strict legați de aspectele generale ale politicilor destinate ISD.

Politicile specifice dedicate ISD sunt o combinație complexă de considerații pe baza unor indicatori compuși cu un conținut economico-instituțional, financiari și economici, respectiv referitori la stimulentele prevăzute de politicile sectoriale pentru realizarea de investiții, care sunt prevederile și țintele referitoare la performanțe, modul în care sunt promovate și percepute investițiile, activitățile de comerț internațional și facilitarea acestora, precum și existența unor tratate încheiate și care prevăd realizarea de investiții (uni-, bi- și multi-direcționale) de către actorii implicați în fluxul ISD. Din perspectivă economică, principalii factori macroeconomici sunt capitalul/resursele umane, existența principalelor infrastructuri (de exemplu transport, comunicații etc.), dar și considerații legate de dimensiunea pieței existente și a celei potențiale, precum și rata de creștere.

Recent, acestui pachet de politici specifice, li s-a adăugat și un pachet complementar, legat de specificul firmelor care operează pe respectiva piață. Cerința privitoare la nivelul de tehnologizare a devenit mult mai selectivă, datorită impactului profund al TIC și al rolului ce-i revine în structurarea activităților firmei, mai ales dacă aceasta intenționează să devină un actor internațional și să se concentreze pe

domeniile economice și sociale, sintagma în sine semnaland, de fapt, relevanța pe care o are predominanța prevederilor legale, implicit al celor care guvernează activitățile economice și sociale.

activități de producție/servicii specializate. Investitorii au început, de altfel, mai ales în ultima decadă să fie tot mai atrași de locațiile/regiunile care oferă un mediu puternic digitalizat, activ și competitiv, indiferent de sectorul de activitate.

2.1.2 Trecere în revistă a literaturii de specialitate

Investițiile străine directe nu au stat în centrul preocupărilor teoretice și empirice pentru o bună parte a ultimei jumătăți a secolului XX. În esență, există trei etape mari, distincte, prin care se caracterizează abordările teoretice și empirice legate de ISD:

Perioada de "pionerat" din anii cincizeci și până la debutul anilor șaptezeci, de mai puțin interes pentru analiza pe care ne-o propunem, și dominată de studii referitoare la descrierea organizării firmelor.

Perioada cuprinsă între anii 1970 și cea mai mare parte a anilor 1990 când apar evoluții spectaculoase: lucrările și studiile încep să aplice modelele economice ale comerțului internațional cu produse diferențiate într-un mediu de competiție imperfectă pentru a analiza evoluția corporațiilor multinaționale. Această a doua perioadă are relevanță deoarece se constituie într-o adevărată platformă pentru inițierea unor studii aplicate, asociate unor analize empirice concludente legate de ISD.

Debutul anilor 2000 reprezintă perioada de confirmare a teoriilor și analizelor empirice relevante și aplicate, iar atenția teoreticienilor, analiștilor și cercetătorilor suferă o mutație, în centrul atenției și interesului fiind plasate opțiunile organizaționale prin care se opera distincția între firmele care internalizau producția și cele care optau pentru externalizare.

Toate aceste analize empirice aveau ca punct de pornire inițial datele de la nivelul firmelor și modul în care acestea operau, iar limitările legate de analizele la nivel micro pe baza datelor obținute de la multinaționale au fost depășite în evoluțiile post-2000 prin studii și analize care au început să includă noțiuni din teoriile moderne despre bazele instituționale ale contractării incomplete, referitoare la informația incompletă, la asimetrii de putere și/sau informații precum și la agenție, ultimele două (informația incompletă și agenția) începând să ocupe un rol tot mai important.

Acest proces și-a demonstrat utilitatea prin faptul că a stabilit câteva concepte economice cheie care au facilitat înțelegerea, analizarea și explicarea proceselor ISD, dintre care enumerăm conceptele centrale: (i) active specifice ale firmei cum ar fi tehnologii, marcă, reputație în privința calității etc. prin care firma ajunge să obțină economii de scară;

(ii) strategia aplicată în privința prețurilor și a costurilor, care este și trăsătura specifică în domeniul industriilor care generează cele mai multe ISD; (iii) tipurile de ISD, respectiv transversale sau orizontale, ambele urmărind fie să depășească bariere de intrare sau să profite de diferențele care apar la nivel internațional ori european în privința costului factorilor, precum și oportunități noi de producție prin re-și/sau de-localizare pentru a desface apoi produse pe piața națională sau pe alte piețe externe; (iv) formele de contractare incompletă și transferul tehnologic care explică de ce internalizarea în cazul companiilor internaționale este mai rentabilă decât externalizarea. În același timp, faptul că datele de la nivelul firmelor și corporațiilor rămân încă trăsătura dominantă pentru majoritatea analizelor economice, demonstrează faptul că acest domeniu al cunoașterii economice este încă în proces de evoluție (Riker, D. et al. 2020).

Pentru fiecare dintre conceptele enumerate există o vastă literatură de specialitate începând de la analiza extrem de tehnică din volumul patru al Handbook of International Economics (Antras et al. 2014), iar în analiza noastră, fără a ne îndepărta prea mult de modul în care a fost structurată literatura de specialitate în domeniul ISD, ne propunem să oferim o imagine a ISD care să includă un nivel macro – respectiv impactul ISD în privința unor domenii specifice, cum ar fi creșterea economică, piața muncii și capitalul uman.

Explicația pentru această opțiune este legată de faptul că, de exemplu, s-a putut determina existența unor legături puternice de natură directă și indirectă între creșterea economică și ISD însă există observații relevante în studiile de specialitate care arată că efectul nu a fost în mod necesar pozitiv, existând chiar și cazuri în care impactul ISD poate fi negativ, sau inexistent (Almfraji, M.A. et al 2014).

O astfel de analiză este cu atât mai relevantă cu cât s-a constatat că în ultimii 20 de ani fluxurile ISD au suferit transformări și că acestea nu mai sunt în mod necesar strict dinspre țările dezvoltate spre țările în curs de dezvoltare.

2.1.2.1. Legăturile dintre ISD și creșterea economică

Stabilirea legăturii dintre ISD și creșterea economică începe de la modul în care sunt definite (majoritar) ISD, respectiv ca reprezentând proprietatea ori controlul asupra a 10% sau mai mult din drepturile de vot și decizie asupra unei întreprinderi/corporații, ori echivalentul în cazul altor tipuri de întreprinderi (Griffin, R.W. et al. 2007). O perspectivă mult mai complexă este cea care privește ISD drept un pachet complex de capital, tehnologii, capacități manageriale și antreprenoriale

care abilitază o firmă/corporație să opereze, să producă și să livreze bunuri și servicii pe piața externă. Ambele definiții nu includ cele două tipuri principale de ISD (transversale și orizontale), dar sugerează implicit că prin acest pachet mixt sunt stimulate și îmbunătățiri în privința capitalului uman, prin îmbogățirea cunoștințelor și competențelor din țara beneficiară, prin schimbarea și perfecționarea culturii manageriale prin introducerea de noi practici și aranjamente organizaționale, contribuind și la sporirea productivității.

În același timp, distincția este că, îndeobște, fluxurile de ISD orizontale (ISDO) au loc între țările dezvoltate, deoarece sunt realizate pe baza unor strategii de identificare și extindere a piețelor și pe faptul că este posibilă reproducerea proceselor de producție inițiale, de pe piața domestică și pe respectiva piață externă, putând contribui la generarea de inovații, creșterea ocupării și a bunăstării în țara beneficiară (Mariotti et al. 2003; Botric et al. 2006). Aceste studii atrag însă atenția că, în același context, este posibil ca ISD transversale să genereze un impact negativ, mai ales dacă transferul se efectuează de la o țară dezvoltată la o țară mai puțin dezvoltată.

O abordare interesantă și care pornește de la premisa că firmele pot îmbina ISD transversale și orizontale prin strategii integratoare complexe este explorată în aproximativ aceeași perioadă de Yeaple (2003) deoarece această combinație reunește atât importanța costurilor locale de transport și diferențele din prețul factorilor. Din constatările sale rezultă că niveluri scăzute ale costurilor de transport vor avea ca urmare o dominanță a ISD verticale, iar un cost crescut pentru transporturi va conduce la preponderența ISD orizontale.

Referirile la strategiile complexe de integrare sunt extinse în a doua jumătate a anilor 2000, când legătura dintre creșterea economică și ISD potrivit tipului de investiții este calificat și după cum locațiile în care se derulează activitățile economice ale firmei/corporației multinaționale își realizează activitățile fie pe baza substituirii ori a complementarității dintre procese. Acest model propune existența mai multor etape de producție (cu realizarea de și asamblarea de bunuri intermediare) și existența unui centru de servicii la sediul respectivelor multinaționale (Grossman et al. 2006).

Ideea este continuată prin realizarea unui model calibrat de echilibru general care extinde și mai mult cadrul pentru a pune accentul pe producția multinaționalelor, transferurile de tehnologie și abordări mixte, de ISD orizontal și vertical (Ramondo et al. 2013). Modelarea s-a realizat pentru 19 țări OCDE pentru perioada 1996-2000, fără

prevederea unor costuri fixe și pe baza ipotezei de competiție perfectă. Concluziile arată că prin includerea producției multinaționale și a transferurilor tehnologice se obține aproape o dublare a salariilor reale obținute din activitățile de comerț. Este pasul care indică și mai limpede legătura dintre ISD și creșterea PIB/capita din țara beneficiară, precum și efectul pozitiv al ISD pentru țările beneficiare.

Menționăm însă că, în contextul acestor modelări econometrice dedicate ISD și legăturilor cu creșterea economică, există și analize care susțin perspectiva impactului mai degrabă negativ sau absent (De Mello, 1999; Chakraborty et al. 2006; Shaikh 2010).

2.1.2.2. Legătura dintre ISD și productivitatea totală a factorilor

ISD se consideră că aduc un plus de productivitate la nivelul general al firmelor din țara beneficiară, însă această creștere de productivitate nu este implicit legată de impactul direct, sau pozitiv asupra fiecăreia dintre firmele din țara gazdă.

Opinia unanim acceptată este că impactul depinde de caracteristicile deținute de firmele din străinătate și de cele de la nivelul național care încheie cooperări pe baza de ISD. În general, analizele și literatura de specialitate s-au concentrat pe trei tipuri de firme implicate:

- Firme locale cu capital străin care sunt subsidiare/filiale ale companiilor multinaționale
- Firme locale care sunt furnizori ori clienți ai subsidiarelor firmelor multinaționale
- Firmele locale aflate în competiție cu subsidiarele multinaționalelor.

Majoritatea analizelor de la acest nivel au demonstrat că proprietatea străină asupra filialelor/subsidiarelor din țările în curs de dezvoltare contribuie la creșterea productivității mai ales în amonte, pentru sectoarele care se constituie în furnizori pentru multinaționale, în timp ce pentru firmele din aval, respectiv pentru cei care achiziționează sau distribuie produsele/serviciile generate există rezultate mai puțin clare, în timp ce pentru firmele locale care intră în competiție cu filialele/subsidiarele multinaționalelor nu există nici un fel de impact, iar uneori se manifestă efecte spillover negative.

Din aceste analize rezultă că pentru existența impactului pozitiv una dintre primele premise este să se înțeleagă și să se analizeze eterogenitatea la nivel de firmă a impactului ISD. În context sunt relevante relațiile care există între firma locală și compania multinațională,

respectiv dacă aceste relații implică sau nu o schimbare a modelului de afaceri pentru compania/firma locală.

Un alt aspect important este nivelul de control exercitat ca proprietar de firma străină asupra companiei locale, respectiv cum sunt facilitate astfel transformări și adaptări ale practicilor de afaceri, transferul de know-how managerial și de tehnologii. Această relație nu este nicidecum liniară și există în majoritatea cazurilor, dacă nu întotdeauna, un compromis între bunele practici agreeate la nivel internațional și adaptarea acestora la contextul local. În acest sens, cei mai importanți factori de mediere sunt nivelul/proporția în care investitorul străin are drepturi de proprietate în respectivul sector economic și dimensiunea diferenței tehnologice dintre compania multinațională și subsidiarele sale, creșterile de productivitate fiind mai semnificative o dată cu creșterea procentului de proprietate străină în general în întregul sector (Girma et al. 2015).

De altfel, cel mai important element atunci când se analizează impactul ISD dintr-o țară beneficiară asupra productivității este să se țină cont de canalele de transmisie, mai ales pentru productivitatea transversală – respectiv distincția dintre firmele furnizoare (amonte) și firmele care achiziționează produse/servicii (aval). Majoritatea studiilor evidențiază efecte pozitive în amonte indiferent de regiune, ori de nivelul de dezvoltare al țării beneficiare (Gorodnichenko et al. 2007; Javorcik 2004, 2008).

2.1.2.3. ISD și calitatea de membru al Uniunii Europene

Un aspect și mai puțin analizat, inclusiv din perspectiva României, este cel al efectului pe care-l are calitatea de membru al Uniunii Europene asupra fluxurilor ISD și cum această calitate poate contribui la fenomenul recent remarcat de transformare și redirecționare a fluxurilor ISD. În acest context, există încă numeroase întrebări cărora trebuie să li se ofere un răspuns, fapt demonstrat și de existența unor dezbateri intense în acest sens la nivelul factorilor de decizie politică ai EU-27.

De exemplu, un raport al UKTI, UK Inward Investment 2004/05, sublinia faptul că s-au observat creșteri considerabile ale fluxurilor ISD bi-direcționate (intern și extern) de la momentul aderării deși se pune la îndoială că este determinată de aderare, deoarece a coincis cu o perioadă de creștere în general a fluxurilor ISD. Principalele elemente identificate drept favorizante pentru fluxurile ISD britanice au fost accesul la o piață mai mare, facilitarea unor mai mari economii de scară și sporirea profiturilor ca urmare a investițiilor.

Un studiu recent și care apelează la un model gravitațional analizează, de asemenea, legătura dintre calitatea de stat-membru al UE și fluxurile ISD prin valorificarea datelor anuale bilaterale referitoare la ISD pentru perioada 1985-2018 și demonstrează că apartenența la UE contribuie la o creștere de aproape 60% a investițiilor de tip ISD în economia beneficiară din afara UE și de circa 50% pentru ISD-urile intra-UE. Analiza mai demonstrează că apartenența la UE este mai avantajoasă decât asocierile în cadrul altor organizații cum ar fi NAFTA sau EFTA, garantul și condiția esențială pentru acest impact diferit fiind existența Pieței Unice (Bruno, R.L. et al. 2021).

Literatura în această privință este încă limitată, dar se impune extinderea sa, având în vedere discrepanțele și transformările care au apărut mai ales în perioada 2010-2020, unul dintre efecte fiind Brexitul, deși așa cum am arătat, existau beneficii clar identificate la nivelul Marii Britanii în privința fluxurilor ISD și a beneficiilor calității de membru UE din această perspectivă.

2.1.2.4. ISD în medii/regiuni cu grad crescut de risc

Tradițional, există o literatură bogată dedicată perspectivei istorice prin care se trasează direcțiile principale pe care țările optează să realizeze fluxuri uni- sau bidirecționale de ISD și care sunt, într-o anumită măsură și rezultatul parcursului istoric, al compatibilităților și al intereselor, inclusiv din perspectivă geopolitică și geo-economică.

Cele mai multe analize au arătat că deși reprezintă o temă centrală a analizelor legate de fluxurile ISD, rezultatele sunt mixte, deoarece multe corporații multinaționale vor continua să investească în regiuni considerate drept regiuni cu risc ridicat (Barry, M.C. et al. 2019).

O direcție relativ nouă în literatura de specialitate este cea legată de opțiunile firmelor/corporațiilor în privința investițiilor datorită efectelor generate de criza financiar-economică din anii 2008-2012 și care a determinat retragerea de pe diverse piețe a numeroase firme (Casson, M. et al. 2013).

Toate aceste analize pornesc de la tipologia riscurilor cu care se confruntă orice firmă/corporație care-și propune să realizeze investiții într-o altă țară. Se constată că există factori de natură obiectivă și subiectivă, care pot fi apoi rafinați în factori legați de (probabila) necunoașterea practicilor, uzanțelor, culturii antreprenoriale etc. din țara în care se urmărește realizarea investițiilor, apoi de o mai slabă înțelegere a climatului politic și economic ceea ce, invariabil atrage și alte tipuri de riscuri care pot determina efecte inclusiv la nivelul social.

Majoritatea riscurilor care trebuie evaluate sunt legate de calitatea guvernantei, prezența organizațiilor internaționale (și care anume) în respectiva țară, gradul de liberalizare și modul de reglementare al pieței, tipul de piață de muncă, precum și modul în care sunt structurate formele de dialog social și puterea sindicatelor. Alte elemente care trebuie incluse într-o astfel de analiză sunt legate de prezența altor companii, firme din același sector, din sectoare complementare, nivelul competiției, piața financiară din respectiva țară, la care se adaugă și considerații de natură climatică (existența sau absența condițiilor meteorologice extreme) și chiar riscuri de natură geologică (cutremure).

Riscurile astfel inventariate pot fi împărțite în riscuri gestionabile – care pot fi acoperite prin diversele tipuri de asigurări – și riscuri care sunt mult prea mari pentru a fi incluse în asigurări. Acest ultim tip de riscuri este cel pe care ar trebui să existe o concentrare mai mare, mai ales în actuala perioadă de reconfigurări geopolitice și geo-economice. Trebuie remarcat că, în ceea ce privește riscurile, asigurările și fluxurile de investiții (mai ales cele ISD) operează în două sfere de specializare diferite: piața asigurărilor acționează prin mutualizarea riscurilor, în timp ce pe piața de capital riscurile sunt partajate.

Practic, interesul într-o astfel de analiză trebuie să fie pentru firmă/corporație/investitor cel de a asigura o optimizare a structurii de capital pentru a exista reziliență în cazul unor pierderi neprevăzute, asociată cu optimizarea portofoliului de riscuri asigurate, împreună cu existența posibilității de a dispune de arbitraj independent în cazul disputelor contractuale.

În final, abilitatea și disponibilitatea firmelor/corporațiilor multi-naționale de a opera în zone/regiuni cu risc sporit depinde cel mai mult de abilitatea acestora de a cuantifica riscurile. Managementul riscurilor în privința fluxurilor ISD este din ce în ce mai mult legat de estimări privitoare la informații de natură macroeconomică și la calitatea mediului economico-instituțional pentru a realiza deopotrivă optimizarea structurii de capital al corporațiilor/firmelor interesate să dezvolte fluxuri de ISD cât și pentru a cunoaște gradul de coordonare, cooperare și transparență, inclusiv în privința calității capacității de reglementare de pe piața pe care se dorește realizarea investițiilor.

2.1.2.5. ISD și calitatea instituțională

Contribuția ISD la creșterea economică, la acumularea de cunoaștere, de noi soluții tehnologice și la stimularea inovării este recunoscută de numeroase studii, așa cum am arătat mai sus. Dezvoltarea economică, mai ales în era globalizării, a devenit tot mai legată de

existența fluxurilor ISD care au avut cea mai rapidă rată de creștere, de aproximativ 6% pe an încă din anii optzeci, o creștere mai mare decât cea a PIB și a comerțului global (Ju et al. 2007).

Interesul pentru mediul economico-instituțional și calitatea instituțiilor economice și sociale, precum și pentru calitatea mecanismelor acestora a crescut gradual, mai ales pe parcursul ultimelor două-trei decade de când un corp de literatură tot mai specializat a evidențiat legătura dintre principalii determinanți ai ISD și calitatea guvernantei care are impact direct asupra dezvoltării economice (Acemoglu et al. 2005, FMI 2003). Prin aceste analize s-a demonstrat că există o creștere semnificativă a ISD în țările cu instituții economice și sociale stabile, existând mai multe căi de transmitere și de raportare între ISD și calitatea instituțională.

Una dintre ipotezele vehiculate este cea conform căreia o calitate instituțională slabă poate fi percepută ca o formă de taxare și, de aici ca un cost suplimentar pentru fluxul de ISD (Daude et al. 2007), iar de obicei în context apar și preocupări legate de alte incertitudini pentru toate tipurile de investiții.

O altă discriminare relevantă, dar care are în vedere la fel de mult indicatorii economico-instituționali este cea dacă țările spre care și în care se regăsesc fluxurile ISD sunt țări dezvoltate, ori în curs de dezvoltare (Peres, M. et al. 2015). Unele dintre aceste studii au evidențiat că o deviație standard de o unitate care reflectă o schimbare în guvernare atrage un efect semnificativ în privința ISD, fie pozitiv, fie negativ, în cazul țărilor dezvoltate. În schimb, în țările în curs de dezvoltare impactul calității instituționale rămâne nesemnificativ și, indirect, diminuează abilitatea țării de a atrage ISD tocmai datorită structurii slăbite din perspectivă instituțională (Buchanan, B.G. et al. 2012).

Concluzionăm, din parcurgerea sumară a literaturii de specialitate că, pentru analiza fluxurilor ISD din intervalul de timp 2000-2019, dar și pentru înțelegerea tendințelor prezente și a reconfigurărilor viitoare este necesară o extindere a analizelor empirice prin luarea în considerare a determinanților macroeconomici, alături de datele oferite de la nivelul firmelor/corporațiilor implicate în ISD, dar și a determinanților instituționali, combinația dintre factorii macroeconomici și cei instituționali putând oferi informații relevante, mai ales dacă avem în vedere noile cerințe legate de reziliență, sustenabilitate și inclusivitate conținute de documentele europene.

Analiza extinsă, macroeconomică și instituțională pentru UE-27, dar mai ales pentru țările din Europa Centrală și de Est, este cu atât mai

importantă cu cât, în contextul schimbărilor suferite de fluxurile de ISD s-a recurs la reconsiderări ale politicilor europene de investiții ISD, prin introducerea mecanismelor de screening al riscurilor care – mai mult decât oricare dintre celelalte mecanisme – este legat direct inclusiv de determinanții economico-instituționali ai ISD, care pot contribui la o mai bună gestionare a riscurilor, dar și pentru păstrarea competitivității UE în procesele investiționale în țări, unde unul dintre competitorii direcți cu șanse de a se impune tot mai mult în țările în curs de dezvoltare cât și în economiile mai puțin dezvoltate este China. Evoluțiile din politica economică expansionistă chineză a fost identificată prin natura și particularitățile acțiunilor sale investiționale drept un competitor problematic (Oplotnik, Z.J: et al. 2021) și care generează ‘curenți subterani’ cu impact asupra relațiilor politice și economice la nivel european și internațional, inclusiv din perspectiva diverselor alianțe globale și europene.

Una dintre întrebările căreia trebuie să i se ofere răspuns, în context, este de ce și cum s-a schimbat abordarea liberală tradițională a UE în privința mișcărilor de capital și de ce s-a ajuns la concluzia că este necesară o monitorizare și un screening mult mai aplicat al acestora.

2.2. Metodologia utilizată

Analiza fluxurilor ISD nu se poate realiza fără o îmbinare judicioasă între evoluțiile la nivel global, care să aibă în vedere evoluțiile și tendințele la nivel global și tendințele generale de pe continentul european, în mod specific tendințele înregistrate la nivelul UE-27, mai ales pentru ultimii 10 ani care au fost dominați de eforturile de reluare și intensificare a creșterii economice sustenabile, inteligente și inclusive. Episodul pandemic nu a făcut decât să sublinieze, o dată mai mult, vulnerabilitatea economiilor în fața unor riscuri mai mult sau mai puțin prevăzute.

Considerăm că analiza trebuie realizată pe două paliere: a) din perspectiva factorilor care acționează ca stimulent și motor pentru ISD, precum și b) din perspectiva determinanților ISD economico-instituționali care vor avea, în opinia noastră, un rol important de jucat mai ales în privința mecanismului de screening.

Câteva date preliminare subliniază că în perioada 2000-2016 fluxurile ISD au crescut de la 22% la 35% la nivel global și au suferit doar o scurtă perioadă de recul în timpul crizei financiar-economice, urmată de o creștere accelerată și atingerea unei valori record de 1.2 trilioane USD în primul trimestru al anului 2018.

Primele estimări dedicate perioadei care include și criza pandemică arată că în primul trimestru al anului 2022 traiectoria fluxurilor ISD a continuat să fie ascendentă la nivel global și au crescut cu 28% comparativ cu trimestrul patru al anului 2021, ajungând la un volum de 535 miliarde USD, ceea ce reprezintă cel mai înalt nivel pentru ultimii cinci ani. (se poate aduce critica faptul că intervalul de timp analizat excede titlului lucrării 2000-2019).

La nivel global, cei mai mari beneficiari de intrări de ISD au fost China (101 miliarde USD), Statele Unite (67 miliarde USD) și Australia (59 miliarde USD). În același timp, cele mai multe fluxuri ISD investite în alte țări au fost din SUA (114 miliarde USD), Australia (80 miliarde USD) și Marea Britanie (58 de miliarde) (date OCDE).

Analiza va recurge la statistica descriptivă, dispersii, pe baza datelor obținute la nivelul firmelor/corporațiilor cu privire la fuziuni, achiziții și reducerea la cele mai mici părți, în special atunci când vom analiza relația dintre determinanții macroeconomici și determinanții economico-instituționali în privința impactului ISD.

2.2.1. Analiza fluxurilor ISD ale firmelor/corporațiilor multinaționale

Pentru evidențierea rolului jucat de corporațiile multinaționale, care optează să intre pe o anumită piață din motive strategice generale și specifice, de exemplu pentru a-și îmbunătăți prezența pe respectiva piață, sau pentru a absorbi ori transfera noi tehnologii care să permită accesul la resurse sau la echilibrarea situației și câștigarea de avantaje competitive față de competitorii relevanți, se analizează îndeplinirea principalelor condiții preliminare, respectiv productivitate ridicată, existența avantajelor specifice ale firmei care au un nivel redus de transferabilitate către terțe părți și produsul/serviciul finit esențial al respectivei firme, precum și deținerea unei poziții relativ puternice pe piața domestică.

Conform celor evidențiate și în literatura de specialitate, determinanții fluxului ISD sunt câștigarea unui procent reprezentativ în privința dreptului de proprietate care să permită exploatarea avantajului competitiv în străinătate (prin fuziune și/sau achiziție în străinătate); selectarea locației care să faciliteze realizarea unor lanțuri de aprovizionare/desfacere precum și accesul la resursele necesare proceselor de producție; internalizarea prin care piețele externe devin o parte componentă internă în utilizarea sau generarea de active. Această combinație are drept urmare creșterea eficienței economice, cu impact

asupra economiei din țara către care s-a îndreptat fluxul ISD (Dunning, J. H. 1988).

Indicatorii care reflectă cel mai bine originea celor mai relevante corporații multinaționale, pentru care există indicii că sunt încă din economiile avansate de mari dimensiuni mai ales pentru sectorul productiv, cărora li se vor alătura corporații multinaționale din economiile emergente care câștigă în importanță, la fel ca și fluxurile ISD din sectorul serviciilor.

Impactul ISD a fost urmărit conform indicatorilor relevanți pentru stabilitatea macroeconomică pentru a identifica în ce mod s-au transformat sectoarele productive ca importanță la nivelul statelor beneficiare de ISD și impactul avut asupra pieței muncii, dar și a sistemului educațional (inclusiv prin investiții în acesta) ca principal responsabil pentru formarea și perfecționarea forței de muncă.

Un element suplimentar a fost estimarea relației dintre fuziunile și achizițiile realizate de corporațiile multinaționale care realizează fluxuri ISD și export, pe baza unui model gravitațional îmbunătățit care arată modul în care investițiile în fuziuni și achiziții din țara sursă (i) către țara beneficiară (j) sunt afectate de diversele măsuri cu privire la fluxurile comerciale din i spre j. În acest sens, s-a avut în vedere formula următoare (Carril-Caccia et al. 2018; Santos, S. et al. 2006):

$$FA = f \left(\begin{array}{l} PIBtotal, difintcapPIB, \\ moneda, ACPr, BAI, \\ statdrept, exporturi \end{array} \right) \quad (1)$$

Unde:

- *PIBtotal* reprezintă dimensiunea economică a țărilor sursă și a țărilor beneficiare
- *difintcapPIB* este diferența în intensitatea capitalurilor
- *moneda*, indică existența sau inexistența unei monede comune
- *ACPr* ia în considerație existența unui acord comercial preferențial
- *BAI* indică existența unui tratat de investiții bilateral
- *Statdrept* reflectă calitatea instituțională atât în țara sursă cât și în țara beneficiară
- *Exporturi* este variabila de interes (dependentă) care indică în ce măsură variația în exporturile din țara sursă către țara beneficiară într-un anumit an afectează fuziunile și achizițiile.

Ipoteza substituției, care se aplică pentru ISD orizontale, implică existența unei corelații negative, în timp ce o corelație pozitivă va arăta existența unei complementariități între fuziuni și achiziții și exporturi, ceea ce are ca bază existența unor ISD transversale, ori care susțin realizarea de exporturi. Acest model, care a fost realizat prin valorificarea unei combinații de date de la Banca Centrală Europeană și din World Input-Output Database (WIOD) demonstrează cel mai bine că pentru ISD, dincolo de indicatorii economici, un rol important îl joacă și indicatorii care măsoară diverse instituții economice, cum ar fi calitatea guvernamentală, calitatea reglementărilor etc. Și care exercită, la rândul lor, influență asupra deciziei de investiție.

Analiza noastră se va concentra pe două etape distincte, respectiv pre- și post-Brexit, fără a insista însă pe date și evidențierea evoluțiilor din perioada pandemică și din primul an post-pandemic (2022) deoarece această perioadă o considerăm drept una în care fluxurile investiționale vor fi influențate de modul în care economiile vor căuta să compenseze unele dintre măsurile urgente din perioada extinsă de propagare a virusului SARS-COV2.

Deoarece preocuparea esențială este legată de evoluțiile la nivelul UE-28/27 în cele două etape sus-menționate, precum și pe identificarea impactului fluxurilor de ISD interne și externe în UE-28/27, ca urmare a țintelor ce vizează o mai mare integrare europeană, vom urmări să evidențiem și rolul pe care-l joacă ISD în cele două zone bine delimitate, respectiv zona euro și zona non-euro.

Inițial, calitatea de membru al Uniunii Europene are un impact pozitiv asupra fluxurilor de ISD reflectat într-o creștere considerabilă, între 28 și 83 de puncte procentuale, în timp ce beneficiul apartenenței la zona euro arată un efect crescător între 21 și 44 puncte procentuale (Carril-Caccia et al. 2018). Întrebarea este însă, acest impact inițial pozitiv se menține, ori dacă există un "punct critic" după care, pot exista și efecte negative, fapt relevat de altfel de literatura de specialitate (care sunt lucrările?).

Plecând de la concluziile lui Carril-Caccia (2018), trebuie să semnalăm și relative carențe:

O privire sumară arată că datele pe baza cărora s-a ajuns la aceste estimări prezintă neconcordanțe de perioade, selecții eclecticice de țări etc. (de explicat mai bine ce sunt selecții eclecticice). Din acest motiv, vom încerca prin valorificarea altor indicatori să realizăm o analiză factorială, care să identifice din perspectivă macroeconomică și economico-instituțională relevanța ISD și impactul asupra economiilor

din UE, ținând cont de faptul că perioada următoare va pune accent, în mod deosebit pe acei factori care stimulează reziliența și contribuie la sustenabilitate.

$$ISD = f \left(\begin{array}{c} PIBtotal, difintcapPIB, \\ ACPr, BAI, SIMD, \\ diffCU, RRS \\ calguv, leg, UE, EA, nonUEtUE \end{array} \right) \quad (2)$$

Unde:

- *PIBtotal* reprezintă, de această dată, cererea și oferta
- *difintcapPIB* este diferența intensității capitalului dintre cele două țări pe care le analizăm împreună
- *ACPr* indică prezența unui acord comercial preferențial
- *BAI* existența unui tratat bilateral de investiții
- *SIMD* reprezintă similaritatea între dimensiunile pieței din cele două țări
- *diffCU* diferența dintre resursele de capital uman dintre cele două țări
- *RRS* este rata reală de schimb ca variabilă de control
- *Calguv* și *leg* sunt un set de indicatori care reflectă calitatea instituțională

Din perspectiva instituțională pe care urmărim să o aprofundăm, studiul sus-menționat a demonstrat că în medie, pentru perioada 1985-2012 analizată, aderarea la UE a contribuit la creșterea fluxurilor interne de ISD din alte țări UE cu 43.9%, dar că acest fapt nu a avut nici un impact asupra capacității țării de a atrage ISD din terțe țări.

Acest model, deși util din perspectivă metodologică, nu poate fi însă aplicat în cadrul analizei noastre, datorită absenței unor date solide și complete pentru perioada 2000-2019, motiv pentru care vom opta pentru analiza bazată pe regresii simple și metoda analizei componentelor principale în evidențierea fluxurilor și stocurilor de ISD pentru România.

2.2.2 Impactul indicatorilor economico-instituționali asupra fluxurilor de ISD

Din modelele de analiză de mai sus, precum și din inventarierea literaturii de specialitate, s-a putut observa că există o tendință certă de creștere a relevanței determinantilor economico-instituționali.

Indicatorii economico-instituționali se află încă în perioada de formare, la fel ca și instituțiile economice pentru monitorizarea și măsurarea cărora sunt elaborați. Amintim, din această perspectivă, ierarhizarea pe tipul de instituții (formale și informale) și conform vitezei de schimbare instituțională, respectiv orizonturile de timp pe care acestea evoluează. Din această perspectivă, în contextul de decelerare a globalizării după criza economico-financiară și preocupărilor tot mai mari legate de impactul ISD din țări non-UE și chiar din alte regiuni ale lumii asupra economiilor europene, constatăm că s-a intensificat procesul de creere a unor noi instituții, aflate încă în faza de consolidare a cadrului legal-instituțional, de exemplu, Mecanismul European de Examinare a Investițiilor Străine Directe, alături de alte instrumente care, în timp, urmează să fie instituționalizate. În privința Mecanismului European de Examinare al Investițiilor Străine Directe, pe care optăm să-l valorificăm sub titulatura de *mecanism de screening*, deoarece reprezintă mai mult (ca instrument) decât o simplă examinare a acestora, considerăm că se află în prima etapă de validare instituțională. Aceasta se realizează din perspectiva orizontului de timp într-o perioadă de 1 la 10 ani, și înseamnă de fapt, acțiunea prin care se valorifică în termenii lui North și Williamson "jocul" ori mai bine spus datele pe baza cărora se construiește, se consolidează și se valorifică pe deplin potențialul unui mecanism ori instrument pentru a trece la nivelul următor, în care devine instituționalizat pe deplin și va reprezenta "regulile jocului"¹.

Analizele complexe, cu referire la ISD și potențialul acestora pentru diferitele regiuni ale lumii, necesită includerea unei game variate de indicatori și diverse niveluri de explicitare ai acestora, motiv pentru care variabilele economico-instituționale vor fi selectate pe patru dimensiuni majore, în funcție de datele disponibile. Remarcăm, în context, eforturile europene tot mai consistente de monitorizare, măsurare și includere a informațiilor oferite de indicatorii economici instituționali în evaluările de țară, inclusiv cele din Semestrul European, dar și în alte analize care stau la baza formulării politicilor și strategiilor comune europene.

Principalele dimensiuni pe care acestea sunt evaluate sunt:

- Instituții publice și societate (transparență, controlul corupției, capacitate reglementativă, coordonarea și cooperarea dintre actorii interesați din economie, drepturi de proprietate, legislația insolvenței/falimentului etc.)

¹ Williamson și Voigt.

- Piața de bunuri și servicii (ușurința de derulare a afacerilor, dimensiunea sectorului privat, mediul tehnologic al firmelor etc.)
- Piața de capital (capital mixt, politicile băncii centrale și eficiența lor etc.)
- Piața muncii și societate (legislația muncii, sindicate și puterea acestora, flexibilitatea pe piața muncii, pregătirea și perfecționarea vocațional-profesională, meritocrație etc.)

În același timp, se va propune și un model de analiză pentru monitorizarea și creșterea gradului de eficiență în controlul corupției și, în mod specific, impactul pe care-l are percepția în privința corupției asupra fluxurilor de ISD pentru Noile State-Membre.

În noul context, determinat geopolitic și geo-economic și având în vedere condiționalitățile propuse la nivelul UE-27 considerăm că acesta este un pas necesar și esențial la nivelul UE-27, dar și național pentru creșterea atractivității economiei naționale.

Pentru o și mai bună evidențiere a relevanței factorilor de natură instituțională, propunem suplimentar față de bazele de date Institutional Profile Database (IPD)-CEPII și WGI (World Governance Indicators) și valorificarea Indexului Restricțiilor Reglementative al OCDE care prezintă o privire de ansamblu anuală pentru țările OCDE și non-OCDE cu privire la restricțiile ce se impun în sectoarele industriale și servicii pentru ISD-uri, conform variantei revizuite a acestui index din 2010. Acest index vizează patru tipuri de măsuri și arhitectura sa demonstrează interesul pentru calitatea instituțională: restricții cu privire la capital (equity); cerințele ce trebuie îndeplinite conform mecanismelor de screening și de aprobare; restricții în privința personalului cheie străin; restricții operaționale (achiziția de terenuri și/sau repatrierea profiturilor și a capitalului).

Tabelul 1

Indexul OCDE pentru punctarea restricțiilor reglementative

Limitele pentru capitalul străin	Start-up
Nu sunt permise capitaluri străine	1
Capital străin mai puțin de 50% din total capital	0.5
Capital străin mai mare de 50% din total capital	0.25
	Achiziții
Nu sunt permise capitaluri străine	0.5
Capital străin mai puțin de 50% din total capital	0.25

Capital străin mai mare de 50% din total capital, dar mai puțin de 100% din total capital	0.125
Screening și aprobare	
Aprobare necesară pentru noi ISD/achiziții mai mici de 100 milioane USD, sau dacă este echivalentul a mai puțin de 50% din total capital	0.2
Aprobare necesară pentru noi ISD/achiziții mai mari de 100 milioane USD, sau dacă este echivalentul a mai mult de 50% din total capital	0.1
Notificare cu elemente discreționare	0.025
Restricții pentru personalul cheie/directori	
Personalul cheie străin nu este acceptat	0.1
Testarea necesității economice pentru angajarea personalului cheie străin	0.05
Limitări temporale pentru angajarea personalului cheie străin	0.025
Cerințe de naționalitate/rezidență pentru membrii consiliului de administrație:	
Majoritatea trebuie să fie cetățenii țării beneficiare	0.075
Cel puțin un membru trebuie să fie cetățeanul țării beneficiare	0.02
Alte restricții	
Nu este permisă stabilirea de subsidiare/necesară înregistrarea locală	0.05
Cerințe de reciprocitate	0.1
Restricții pentru repatrierea profitului/capitalurilor	1 – 0.1
Acces la finanțare locală	0.05
Achiziția de terenuri pentru dezvoltarea de afaceri	0.1
Proprietatea terenurilor permisă, dar nu este permisă arendarea/leasing	0.05 – 0.01

Sursa: OCDE, <https://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm>

Scorul pentru fiecare țară, pe baza tabelului este calculat ca media simplă a celor 22 de sectoare industriale și de servicii, pentru care sunt stabilite și corespondențele pentru agregatele calculate pentru aceste sectoare, precum și detaliile la nivel granular care trebuie luate în considerație pentru fiecare sector.

2.3 Macroeconomie și investițiile străine directe

Așa cum am evidențiat în literatura de specialitate, există mai multe definiții ale ISD și, în funcție de aceste definiții, putem să avem în vedere câteva teorii macroeconomice ale ISD. Toate aceste teorii pornesc de la modul în care sunt definite ISD.

Conform UNCTAD (2012) fluxurile de capital privat sunt reprezentate de ISD-uri, de investiții de portofoliu extern și alte fluxuri bancare globale, inclusiv credite. Practic, aceasta a fost și sursa care a generat globalizarea mai intensivă a fluxurilor de capital și nu a celor comerciale.

În context, definiția generală a ISD este cea de investiție internațională a unei entități dintr-o țară într-o altă economie urmărind obținerea de avantaje competitive, de extindere a pieței, în țara de destinație a investiției (FMI 1993).

Organizația Mondială a Comerțului consideră ISD drept acțiunea prin care un investitor dintr-o țară achiziționează un activ dintr-o altă țară (țara destinatară/beneficiară) cu intenția gestionării respectivului activ (OMC 1996).

Banca Mondială definește ISD drept investiția prin care se stabilesc interese pe termen mediu și lung în controlul managerial activ al unei întreprinderii (BM 2004), iar OECD consideră ISD drept intrările nete de investiții pentru asigurarea drepturilor de gestiune pe termen lung, prin deținerea a 10% sau mai mult din drepturile de vot.

Evoluția ISD a fost acompaniată de formularea mai multor teorii macroeconomice, majoritatea acestor teorii considerând ISD ca formă particulară de fluxuri de capital la nivel global, regional sau între țări, care pot fi monitorizate pe baza indicatorilor din balanța de plăți. În context, se consideră că variabilele de interes sunt fluxurile de capital, valoarea stocului de capital acumulată de firma investitoare, precum și fluxurile de venituri rezultate din investiții. În același timp, la nivelul țării de destinație sunt de interes dimensiunea pieței, rata de creștere economică, PIB, infrastructura, resursele naturale și factorii instituționali de natură politică, economică și socială (Lipsey 2004).

Rezultă că teoriile macroeconomice ale ISD sunt interesate de factorii specifici de țară, în timp ce la nivel micro de interes sunt factorii specifici de firmă.

Principalele teorii sunt:

- *Teoria pieței de capital:* această teorie, cunoscută și drept *teoria zonei monetare* este printre primele teorii care au urmărit explicitarea ISD pornind de la lucrările lui Aliber

(1970; 1971) care afirma că investițiile străine sunt îndeobște urmarea imperfecțiunilor de pe piața de capital din țara beneficiară, fiind rezultatul diferenței ratei de schimb dintre țara investitoare și cea beneficiară. Mai mult, prin această teorie se argumentează că economiile cu o monedă mai slabă sunt mai atrăgătoare pentru ISD. Implicit, această stare de fapt, oferă și un avantaj la creditare pentru țările sursă a investiției ISD. Aceste considerente au fost contraargumentate de Lall (1979) care a subliniat că această teză nu este valabilă pentru cele mai puțin dezvoltate economii, ori pentru țările în care nu există o piață de capital, ori pentru cele care au o rată de schimb extrem de reglementată.

- *Abordarea bazată pe localizarea ISD* discerne, între nivelul micro unde comportamentul firmei oferă informații relevante în funcție de ce anume urmărește: identificarea de resurse, de piață, ori creșterea eficienței, sau asigurarea de active strategice și nivelul macro unde deciziile sunt luate pe baza geografiei economice și care se bazează pe buna cunoaștere a caracteristicilor la nivel de țară (Popovici et al. 2014). În această abordare bogăția țării, reprezentată de resursele naturale de care dispune, dimensiunea pieței respective, disponibilitatea forței de muncă, infrastructurile existente și politicile guvernamentale pot acționa pro- sau contra deciziilor și volumului de ISD.
- *Teoria adaptabilității instituționale la ISD*, a cunoscut o dezvoltare mult mai susținută începând cu a doua jumătate a anilor nouăzeci, iar potrivit acesteia adaptabilitatea instituțională la ISD reprezintă abilitatea unei țări de a atrage, absorbi și păstra ISD, prin oferirea unui mix care să corespundă așteptărilor investitorilor dar și ale pieței interne cu privire la intrările de ISD (Wilhelms et al. 1998). Teoria a fost elaborată în contextul în care se urmărea identificarea cauzelor pentru care regiuni sau țări înregistrau performanțe în atragerea și păstrarea de ISD, iar altele aveau rezultate mai slabe. Printre determinanții cheie identificați se numără: calitatea guvernantei, dimensiunea pieței, educația și calitatea mediului socio-cultural. De fapt, mediul socio-cultural poate fi considerat baza piramidei, deoarece acesta include instituțiile economice și sociale fundamentale, dar și alte instituții la fel de complexe care influențează evoluțiile esențiale pentru toate celelalte

paliere instituționale (Wilhelms et al. 1998). Practic, acești determinanți sunt adevărați piloni în procesul de atragere și păstrare a fluxurilor de ISD, iar pilonul guvernantei este practic, reconfirmat, ca pilon esențial, fiind menționat și în lucrarea lui Popovici și Călin (2014), aceasta din urmă reprezentând în sine o confirmare a faptului că, factorii economico- și social-instituționali sunt la fel de importanți pentru creșterea economică, a PIB și mai ales a PIB/capita care rezultă din atragerea de fluxuri ISD.

Prin enumerarea principalelor teorii dominante în privința ISD, am dorit să subliniem că există încă numeroase elemente ce trebuie clarificate, iar etapele de dezvoltare ale acestora putem spune că au corespuns unui context geopolitic, economic, social și cultural specific, în care s-au produs transformări masive: criza petrolului asociată și primelor valuri de extindere prin includerea unora dintre fostele state-membre de convergență și coeziune (Irlanda, Spania, Portugalia); sfârșitul anilor optzeci asociat cu prăbușirea blocului comunist și înscrierea țărilor din centrul și estul Europei pe calea reformelor liberale care, de altfel, au atras și primele ISD-uri în anii nouăzeci, aderarea aceluiași state la UE în două valuri succesive (2004 și 2007); apariția disensiunilor pe fondul austerității și a valului de migrație din 2015 care au condus, conjugate cu alte evenimente la Brexit și, nu în cele din urmă, criza pandemică prin propriul său impact asupra fluxurilor de ISD și a direcției acestora.

Examinarea atentă a modului în care au evoluat principalele teorii macro în privința ISD demonstrează că nu există posibilitatea de a susține că o teorie este mai bună decât cealaltă ci, mai degrabă, putem considera că toate aceste teorii semnaleză complexitatea subiectului, riscuri legate de interpretări eronate, în funcție de dispozitivul teoretic specific care se regăsește la baza uneia sau alteia dintre interpretări.

Acesta este motivul pentru care considerăm că ar fi mai util să se introducă un cadru specific de analiză la nivel macroeconomic și macro-instituțional, prin valorificarea dispozitivului de analiză empirică pus la dispoziție de Noua Economie Instituțională. Un alt indicator mai puțin raportat și analizat la nivel empiric este impactul pe care-l are creșterea complexității economice nu numai asupra direcției ISD, dar și asupra calității și așteptărilor legate de ISD.

În cele ce urmează, propunem mai întâi o scurtă inventariere a evoluțiilor ISD din perspectivă macroeconomică, pornind de la cele mai recente date disponibile și apoi continuând cu analiza etapelor

anterioare, această imagine macroeconomică de ansamblu urmând să fie valorificată ulterior pentru propunerea unui "tablou de bord" pentru monitorizarea direcțiilor fluxurilor ISD din UE-27 și, în special, pentru Noile State-Membre cu accent particular pe România.

2.3.1 Evoluții globale și europene ale ISD recente

Principalele teorii macroeconomice ale ISD prin investigarea cauzelor care determină formarea fluxurilor de ISD demonstrează corectitudinea interpretării conformă căreia ISD sunt o formă complexă de combinare a activităților și acțiunilor internaționale, regionale și până la nivel bilateral dintre comerțul de bunuri și/sau servicii, fluxuri financiare și interese chiar de natură geopolitică (Feenstra, R.C. 1999).

La nivelul UE-27, perspectiva devine și mai complexă, deoarece atât fluxurile ISD dinspre UE-27 spre țări, cât și cele dinspre țări spre UE-27 au loc în contextul unor obiective și ținte comune la nivel european, care însă nu exclud competiția loială și valorificarea avantajelor competitive de care dispune fiecare dintre statele-membre. Există mai multe întrebări, în context, cărora UE și statele-membre trebuie să le ofere răspunsuri consistente, pornind de la obiectivele de coeziune și convergență, la cele legate de reziliență, sustenabilitate și incluziune – una dintre întrebările importante, menționate în inventarierea literaturii de specialitate, este cea legată de efectul pe care-l are calitatea de membru al UE asupra fluxurilor ISD în general și, în particular, cu privire la modul în care fluxurile de capital se constituie în tot atâtea beneficii pentru toți actorii interesați și implicați în acest proces. Corolarul este întrebarea suplimentară legată de cauzele care au condus la inițierea unei acțiuni de introducere a unui mecanism de screening pentru ISD? Ce schimbări de natură economică și/sau politică au determinat crearea acestui mecanism de screening și, mai ales, au jucat un rol schimbările considerabile suferite de fluxurile investiționale în acest sens?

Trebuie observat că perioada 2015-2020 a fost marcată de volatilități sporite pentru fluxurile ISD la nivel global, una dintre cauze fiind și efectele persistente ale crizei economico-financiare mai ales în cazul țărilor europene.

În anul 2015 ISD au crescut global cu 25%, ajungând la valoarea de 1730 miliarde USD, ceea ce reprezintă nivelul cel mai ridicat după debutul crizei economico-financiare din 2007. Una dintre caracteristicile acestei creșteri este că a reprezentat mai degrabă rezultatul restructurărilor financiare și la nivelul corporațiilor și nicidecum al unor tipuri noi de investiții sau de investiții.

În anul 2016, dimpotrivă, s-a înregistrat o scădere de 7% în privința ISD la 1625 miliarde USD, însă în UE s-a înregistrat o creștere de 22%, care s-a datorat (în mare parte) unei achiziții (SABMiller achiziționat de Anheuser-Busch, date OCDE) care a reprezentat o infuzie de tip ISD în Marea Britanie, în timp ce creșterea în cadrul OCDE a fost ceva mai modestă (6%). Acest an marchează și o altă premieră, deoarece China devine primul investitor direct net, în timp ce investițiile OCDE și UE spre terțe țări se reduc cu 21%.

Tendința anului 2016 este continuată și în anul 2017, cu o reducere a fluxurilor ISD de 18%, la numai 1411 miliarde USD, acesta reprezentând și cel mai scăzut nivel după anul 2013, iar reversarea tendinței s-a remarcat și în China, care din investitor direct net extern (2016), se reorientează spre investiții la nivel intern, iar tendința de scădere care și-a avut debutul în anul 2016 este continuată și în anul 2018, una dintre cauze fiind atribuită reformei sistemului de taxe din SUA. Efectele s-au reflectat în reducerea fluxurilor ISD spre țările OECD cu 23%, în timp ce fluxurile ISD dinspre țările OECD spre terțe țări s-au redus cu 41%, în principal ca urmare a retragerii profiturilor deținute de SUA la subsidiarele sale din străinătate.

Anul 2019 a însemnat o nouă perioadă de revenire în privința fluxurilor ISD, însă această perioadă a fost întreruptă brusc de debutul crizei declanșate de episodul pandemic Covid-19. Per ansamblu, creșterea a fost de 12% în 2019, la 1426 miliarde USD, dar nivelul fluxului de ISD a rămas sub alte niveluri mai ridicate din întreaga perioadă 2010-2017. Dintre țările UE, Olanda s-a remarcat în acest an ca una dintre cele mai mari surse de ISD extern, regăsindu-se și printre principalii beneficiari de fluxuri ISD, alături de SUA, China, Irlanda și Brazilia.

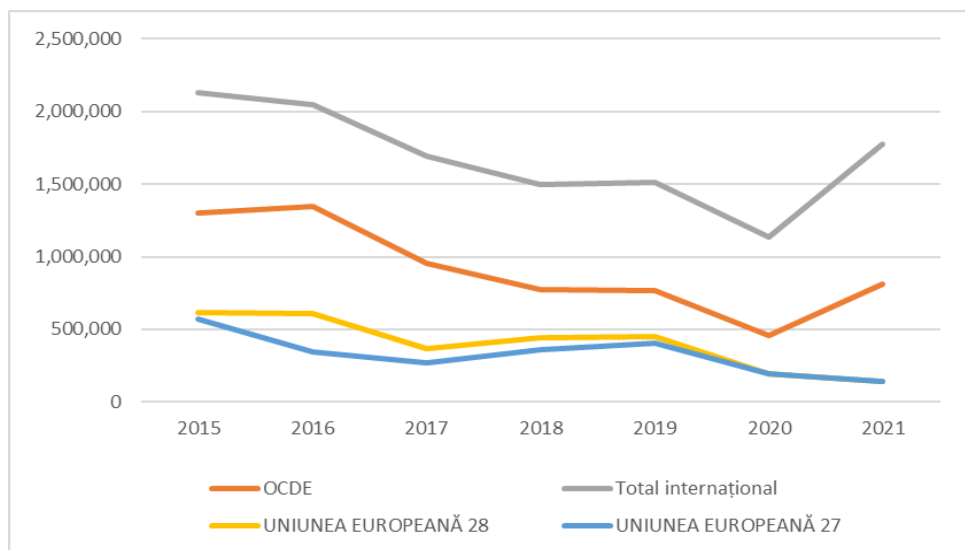
Manifestarea acută a pandemiei din anii 2020-2021 a determinat o scădere a fluxurilor globale ISD de 38% și reducerea acestora la o valoare de numai 846 miliarde USD, cel mai mic nivel înregistrat după anul 2005. Efectele au fost considerabile, atât pentru țările OCDE, cât și pentru celelalte grupuri de țări, inclusiv la nivelul UE-28/27 înregistrându-se scăderi considerabile.

Anul 2021 a fost mult mai promițător, putându-se specula că mare parte din reluarea creșterii consistente a fluxurilor globale de ISD, cu 88% se datorează și optimismului generat de apariția vaccinurilor și redeschiderea graduală a sectoarelor economice în majoritatea țărilor. Această evoluție extrem de optimistă a anului 2021 rămâne însă incertă în privința fluxurilor ISD, datorită creșterii volatilității nu numai economice ci și geopolitice. Una dintre cele mai bune evoluții a fost

înregistrată la nivelul UE-27 care și-a crescut ISD spre țările de mai mult de cinci ori (Fig. 1 și 2).

Figura 1

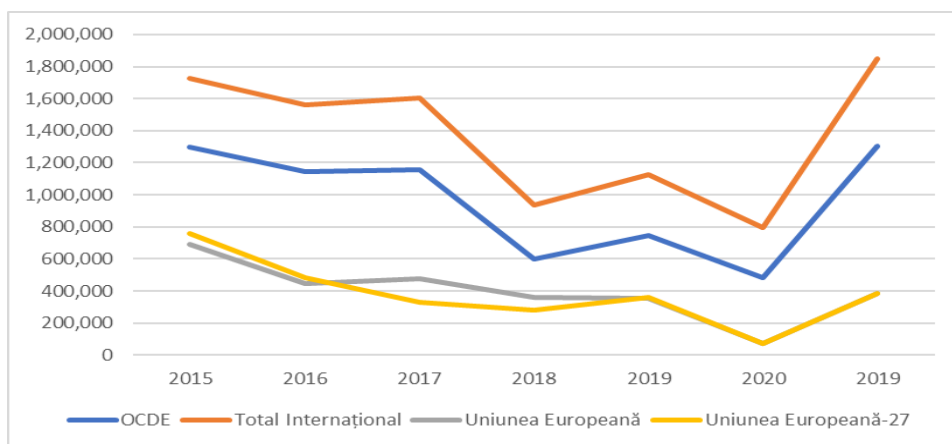
Evoluția globală a fluxurilor interne ISD în perioada 2015-2021, milioane USD



Sursa: OCDE, <https://www.oecd.org/investment/investmentnews.htm>

Figura 2

Evoluția globală de fluxuri ISD externe în perioada 2015-2021, milioane USD



Sursa: OCDE, <https://www.oecd.org/investment/investmentnews.htm>

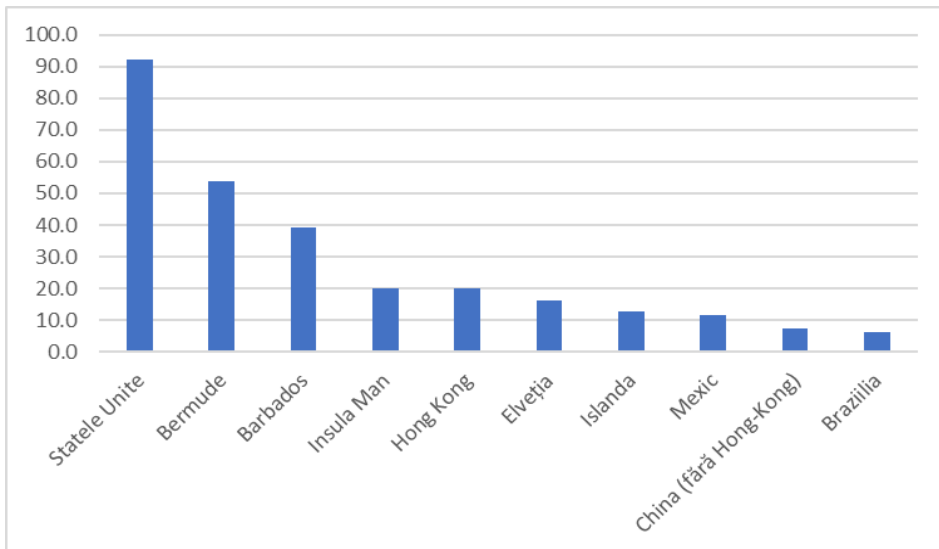
2.3.2. Evoluții la nivelul UE-27

Declinul deja remarcat la nivel global, început cu anul 2016 se constată și dacă ne concentrăm exclusiv pe evoluțiile la nivelul UE-28/27, tendința fiind negativă atât pentru fluxurile ISD destinate UE-28/27, cât și pentru cele din UE-28/27 spre terțe țări. Cauzele pentru scăderile destul de abrupte din anii 2016 și 2017 au fost reducerile de capital și al fluxurilor de debite, concomitent cu reducerea volumului de câștiguri reinvestite, în pofida unei relative reveniri a reinvestirii câștigurilor în 2017.

Se remarcă la nivelul UE-28/27 pentru perioada 2015-2020/2021 o direcționare a fluxurilor investiționale spre SUA (92,1 miliarde euro), Insulele Bermude (53,9 miliarde euro) și Barbados (39,4 miliarde euro). Alte destinații preferate au fost insula Man, Hong-Kong, Elveția, Islanda și Mexic unde fluxurile investiționale au variat între 12 și 20 de miliarde de euro (Fig.3). Interesul investițional al UE pentru aceste regiuni este datorat unor avantaje legate de dinamica activităților inovative legate de servicii financiar-bancare, ori digitale dar și condițiilor fiscale mult mai relaxate, existând numeroase cazuri în care diverse servicii financiar bancare au eludat, de această manieră, plata unor impozite pe profit.

Figura 3

Investiții străine directe în terțe țări, UE-28 în 2017 (miliarde euro)



Sursa: Eurostat, (cod date online bop_fdi6_geo)

Aceasta este, în fapt, o dezbatere mai amplă la nivel european legată de tendința unor companii europene multinaționale și transnaționale de a-și transfera activități în zone cu scutiri de taxe semnificative, ori chiar fără taxe.

Activitățile de cel mai mare interes pentru fluxurile ISD ale UE-28/27 au fost cele din domeniul financiar și de asigurări, atât pentru cele dinspre și spre UE-28/27 (171,4 miliarde euro), urmate de producție (78,3 miliarde euro), minerit și cariere de resurse minerale (65,2 miliarde), în timp ce comerțul cu ridicata și amănuntul, de reparații de bunuri și vehicule s-a plasat pe locurile următoare. De interes, mai ales pentru fluxurile ISD spre UE-28/27 au fost cele din domeniul activităților profesionale, științifice și tehnice (83,5 miliarde euro), pentru serviciile de informații și comunicații, precum și pentru serviciile administrative și de suport.

Investițiile străine directe în interiorul UE, ori de care a beneficiat ca urmare a interesului arătat de terțe țări, a dus la o variație ISD în interiorul UE-28/27 între 11 și 18 miliarde euro, conform datelor Eurostat 2016. Acest fapt se datorează faptului că în UE există un număr consistent de state-membre care au niveluri ridicate de ISD în cercetare, dezvoltare și inovare în perioada 2000-2019. Unele dintre țările cu cele mai ridicate niveluri de ISD în cercetare-dezvoltare și inovare sunt: Irlanda în calitate de beneficiar al ISD pentru cercetare-dezvoltare și inovare tehnologică, farmaceutică și biotehnologică, Germania pentru sectorul autovehiculelor și construcțiilor de mașini și Franța pentru sectorul farmaceutic, al biotehnologiilor și aerospațial. ,

Un motiv care a consolidat această poziție este că Uniunea Europeană, datorită avantajelor oferite de Piața Unică, a cunoscut o accelerare a investițiilor intra-UE începând cu prima decadă a anilor 2000 și tendința s-a păstrat, deși la niveluri mai reduse în perioada crizei economico-fianciare. ESPON¹(2018) arată că în perioada 2003-2015 fluxurile investițiilor străine directe intra-comunitare au fost cu aproximativ 50 la sută mai mari decât intrările de fluxuri ISD din regiuni extra-comunitare.

Pe tipuri de ISD, cele de tip greenfield au avut o valoare totală pe întreaga perioadă menționată de 1.100 miliarde euro, față de intrările din terțe țări care s-au ridicat la 700 miliarde euro. Acestea sunt urmate

¹ Menționăm că datele au fost preluate din studiul ESPON (2018), Eva Rytter Sunesen et al., *The World in Europe, global FDI flows towards Europe, Intra-European FDI; Applied Research*.

de ISD în fuziuni și achiziții, care au fost semnificativ mai mari tot intra-UE-28/27, ridicându-se la aproximativ 2.700 miliarde euro, față de cele din țările terțe, care au fost de aproximativ 1.900 miliarde euro, pentru această perioadă (2003-2015). Firmele implicate în activități ISD din UE-28/27¹ s-au implicat în 76000 de proiecte ISD în regiunea europeană și dintre acestea, aproximativ 45000 de proiecte au fost în fuziuni și achiziții, cu o valoare medie pentru încheierea afacerii de circa 137 milioane euro. Investițiile greenfield ale firmelor au avut o valoare medie de 34 milioane euro. Rezultă că proporția ISD greenfield intra-europene au avut o pondere de 41%, în timp ce ISD prin fuziuni și achiziții au avut o pondere de 46%. Principalele sectoare au fost serviciile (55%) urmate de sectorul prelucrător, iar investitorii publici au avut o contribuție de 3,6% în fuziuni și achiziții. Pentru perioada luată în considerație, cel mai mare investitor la nivel european a fost Marea Britanie (17%) din valoarea totală a ISD intra-comunitare.

Una dintre observațiile esențiale pe care le putem desprinde din tendințele investițiilor intra-comunitare este că principalele destinații investiționale au fost Marea Britanie, Germania, Italia, Spania, Olanda și Franța, ceea ce indică apetența fluxurilor de ISD de a se îndrepta spre țările cu un PIB ridicat, acest grup compact fiind urmat de țări din interiorul și din afara UE², respectiv de Belgia, Elveția, Polonia, România, Suedia și Turcia. Tendința și orientarea pe regiuni, nu pe o anumită țară din respectiva regiune, atrage atenția asupra faptului că fluxurile ISD au tendința de a analiza complementaritățile (mai ales în cazul fuziunilor și achizițiilor care sunt preponderente) dintre țările incluse în respectiva regiune, indiferent dacă interesul este pentru sectorul terțiar care a cunoscut o evoluție accelerată în perioada 2000-2019, ori pentru sectorul prelucrător, urmat de o creștere consistentă a fluxurilor ISD care au dinamici sporite în privința activităților de cercetare/dezvoltare și inovare la nivel global.

¹ Folosim UE-28/27 deoarece perioada de analiză 2000-2019 include inclusiv perioada în care Marea Britanie era membru al UE și, după cum s-a menționat deja, unul dintre participanții cu rezultate semnificative în activitățile investiționale.

² Perioada cuprinde inclusiv etapa în care Polonia era candidată (2003), această țară aderând în valul patru alături de încă 9 alte țări (Cipru, Cehia, Ungaria, Malta, Slovacia, Slovenia, Estonia, Lituania, Letonia), iar România a aderat la UE în 2007, în al cincelea val în anul 2007, alături de Bulgaria. Din 2013 a devenit membru UE-28/27 și Croația, în timp ce din 2017, Marea Britanie a început negocierile de retragere din Uniunea Europeană, prin ieșirea din Euroatom și continuă participarea la Uniunea Vamală și Piața Unică Europeană pentru o perioadă de tranziție încheiată la 31 decembrie 2020.

Datele UNCTAD pentru perioada 2000-2019 confirmă evaluările din studiul ESPON, însă permit și observarea discrepantei dintre vechile state-membre, precum Germania, Franța, Italia și Olanda și noile state-membre selectate (România, Bulgaria, Polonia, Cehia și Ungaria) în privința nivelului de implicare în fluxurile ISD dedicate fuziunilor și achizițiilor. Mai mult, în pofida faptului că și noile state-membre sunt incluse în rândul economiilor dezvoltate, există mai mulți factori determinanți care în continuare contribuie la creșterea discrepanțelor în privința convergenței din perspectiva fluxurilor ISD. De exemplu, lipsa unui capital privat bine consolidat la nivel național este reflectat prin evoluția fuziunilor și achizițiilor în funcție de regiunea/economia care a vândut și de regiunea/economia achizitoare pentru perioada 2000-2019, la nivelul UE-28/27 unde țările din regiunea central și est-europeană au fost obiectul ISD prin fuziuni/achiziții din partea economiilor europene dezvoltate, printre cei mai mari investitori în regiune numărându-se din perspectiva intra-comunitară Germania, Franța, Olanda și Italia vânzătoare, cât și din cea a economiei achizitoare (Anexa 2.1 și 2.2). În același timp, din perspectiva atractivității pentru ecosistemul de afaceri și investiții străine directe dintre țările central și est-europene se remarcă Polonia cu rezultate mult peste cele obținute de celelalte țări selectate și situate în aceeași regiune europeană, cu 3,6% din valoarea totală a investițiilor cu sursa în UE-28/27.

2.3.3. Evoluțiile din România în contextul tendințelor generale pentru Noile-State Membre selectate din regiune

Evoluțiile din Noile State-Membre (NMS) pentru perioada 2000-2010 și chiar 2010-2019 trebuie să aibă în vedere, inevitabil, evoluțiile din primii ani de tranziție, inclusiv potențialele lecții învățate în această perioadă.

În cazul României, numeroși factori au contribuit la încetinirea procesului de transformare, ceea ce a condus inclusiv la întârzierea procesului de aderare până în anul 2007 (împreună cu Bulgaria), comparativ cu celelalte state-membre central și est-europene care au aderat în 2004.

Factorii politici și conflictele ideologice între partidele politice s-au propagat în mediul economic și social, într-o societate care după 45 de ani de economie centralizată trebuia să învețe regulile economiei de piață. Una dintre întrebările principale și care a dat naștere la politici economice confuze, a fost cea legată de modelul/tipul de tranziție care să se bucure de suportul tuturor categoriilor economico sociale,

respectiv: o tranziție rapidă, sau o tranziție graduală care să evite costuri economice și sociale semnificative.

Fluctuațiile între opțiunile liberale și neoliberales de tranziție rapidă, indiferent de costurile economice și sociale și ideile din Strategia Postolache au avut ca urmare o întârziere excesivă a procesului de privatizare, iar acesta a fost accelerat, în cele din urmă, pentru a facilita aderarea la Uniunea Europeană și pentru satisfacerea condiției de economie liberă de piață funcțională, prin recurgerea la "privatizări pe un leu". Un alt fapt detrimental a fost faptul că documentele privitoare la o politică industrială solidă au suferit un hiatus în perioada 2008-2018. Pentru clarificare, menționăm următoarele date:

Atractivitatea fluxurilor ISD pentru o anumită regiune și/sau economie din respectivul spațiu, depinde inclusiv de politicile economice în sens larg, dar și de politicile sectoriale, unul de interes fiind cel al politicii industriale. Din această perspectivă, primul document referitor la politica industrială a României a fost elaborat în 2002¹, pe baza unui proiect finanțat de programul PHARE al Uniunii Europene, fiind urmat de un al doilea document în anul 2005, de asemenea cu finanțare PHARE. Acesta era privitor la orizontul de timp 2005-2008, iar Planul de acțiune a fost realizat pentru perioada 2005-2006 (aprobat prin HG nr. 1172/29 septembrie 2005 servind la completarea documentelor negociate pentru aderarea României de la 1 ianuarie 2007 și pentru inițierea primului exercițiu financiar 2007-2013.

Completările la acest document au fost realizate în 2009, când România a inclus politica de cluster drept componentă a politicii industriale, iar din acest motiv, deși decizia elaborării unui document referitor la politica industrială aparținea exclusiv României, nu s-a mai realizat nici un astfel de document, o nouă inițiativă fiind demarată abia în 2018 în cadrul Programului Operațional Capacitate Administrativă și semnaleză trecerea la o nouă etapă ca urmare a transformărilor nu numai din economia națională, dar și ca urmare a evoluțiilor suferite de conceptul de politică industrială la nivelul UE-27.

Noua perspectivă asupra politicii industriale la nivel european a fost determinată de procesele globalizării, mai ales de provocările acestora legate de direcțiile luate de fluxurile investițiilor străine directe spre alte regiuni, în care există beneficii pentru costurile cu munca, dar

¹ Acest document a fost baza încheierii negocierilor în privința aderării la Uniunea Europeană, aprobat prin Hotărârea de Guvern nr. 657/20.06.2002, pentru închiderea Capitolului 15 - Politică industrială.

și din perspectiva capacității regiunilor respective de adoptare și adaptare rapidă a inovațiilor (China, Hong-Kong, Singapore) ceea ce a determinat lansarea unei noi strategii europene *Să investim într-o industrie inteligentă, inovativă și sustenabilă* (COM 479/13.09.2017)¹. Această nouă strategie de relansare industrială europeană are legături semnificative cu inovarea, digitalizarea și realizarea de investiții intra- și extra-UE în noi tehnologii, care vizează tranziția spre economia circulară și decarbonizare, precum și cu integrarea întreprinderilor în lanțurile de valoare europene și globale, stabilind inclusiv premisele de complementaritate cu mecanismele specifice de salvagardare a intereselor europene, inclusiv cu introducerea unui mecanism de screening.

Acesta este motivul pentru care considerăm că este necesară o analiză aplicată în cazul NMS selectate, inclusiv prin realizarea de distincții specifice pentru trei perioade: perioada premergătoare anilor 2000 și aderării la Uniunea Europeană, perioada post-criză și modul în care aceste economii au evoluat în privința ISD din perspectiva politicilor, măsurilor și strategiilor în perioada post-aderare asociată perioadei post-criză și, o etapă relativ scurtă, semnalizată de cele mai recente evoluții generate de criza pandemică și de apariția unor noi forme de instabilitate și incertitudine geopolitică. Acest din urmă tip de incertitudine va dicta mult din modul în care se vor orienta fluxurile ISD în anii următori.

Analiza din lucrarea noastră se va concentra pe ultimele două perioade, respectiv perioada premergătoare aderării în cele două valuri ale țărilor din centrul și estul Europei și până la perioada post-criză (2000-2012) și apoi perioada recentă, post-criză, (2012-2019) dominată în ultima perioadă de remarcarea unor semnale legate de intrarea într-o nouă perioadă de încetinire a creșterii economice, de impactul pandemic și incertitudinea geopolitică.

Analiza perioadei premergătoare anilor 2000 - UE28/27

Una dintre caracteristicile principale ale țărilor din centrul și estul european este că majoritatea s-au angrenat în procesul tranziției în aproximativ aceeași perioadă, respectiv după anul 1989.

Există numeroase similitudini, dar și deosebiri între aceste țări care sunt determinate istoric și cu impact asupra componentei econo-

¹ În perioada post-2000, dintre Noile State-Membre selectate, numai Polonia a continuat consistent să-și formuleze politici industriale, în timp ce celelalte state-membre (inclusiv din regiunile dezvoltate) au avut reacții mult mai vagi de răspuns la documentul care lansa reindustrializarea Europei, inclusiv după anul 2010 când a fost lansată prima strategie clară de reindustrializare europeană.

mice, sociale și culturale. Principalele puncte comune sunt faptul că toate au fost economii centralizate și planificate, nu atât pe considerente economice legate de rentabilitate și performanță, cât pe criteriile ideologice, ceea ce însemna, în fapt o reducere a competitivității reale și absența generalizată a unui capital privat autohton la începutul perioadei de tranziție. Absența capitalului autohton reflecta, la rândul său, inexistența unor firme private și evoluția întreprinderilor într-un mediu care nu se baza pe principiile și instituțiile pieței libere, care inhiba atragerea și dezvoltarea de noi tehnologii și, mai ales, nu stimula în mod real competiția, exprimată și prin capacitatea de atragere a unor investiții străine directe.

Problemele începutului procesului de tranziție sunt corelate cu prăbușirea pieței "tradiționale" constituite în cadrul Consiliului pentru Asistență Economică Reciprocă (CAER), precum și cu inițiativele de privatizare în procesul de transformare economică, iar în opinia noastră, evoluțiile post-2000 nu pot fi înțelese fără menționarea primilor 10 ani de tranziție (1990-2000) care au generat diferențe considerabile în procesul de integrare în UE ale țărilor din această regiune.

Confruntate cu realitatea ascunsă a unor ineficiențe serioase ale sectorului de stat, cu descreșteri ale veniturilor bugetare, cu incertitudini inclusiv din perspectiva căilor pe care ar urma să se realizeze tranziția, una dintre cele mai logice opțiuni a părut a fi deschiderea țărilor spre investițiile străine directe (ISD) și încurajarea intrării pe piețele naționale a multinaționalelor care să se implice în procesele de restructurare și privatizare a companiilor deținute de stat. ISD și astfel de acțiuni păreau soluția pentru finanțarea necesităților pe termen scurt și evitarea crizelor în privința balanței de plăți, a bugetului guvernamental și chiar evitarea unor probleme majore pe piața muncii (Radosevic et al. 2003).

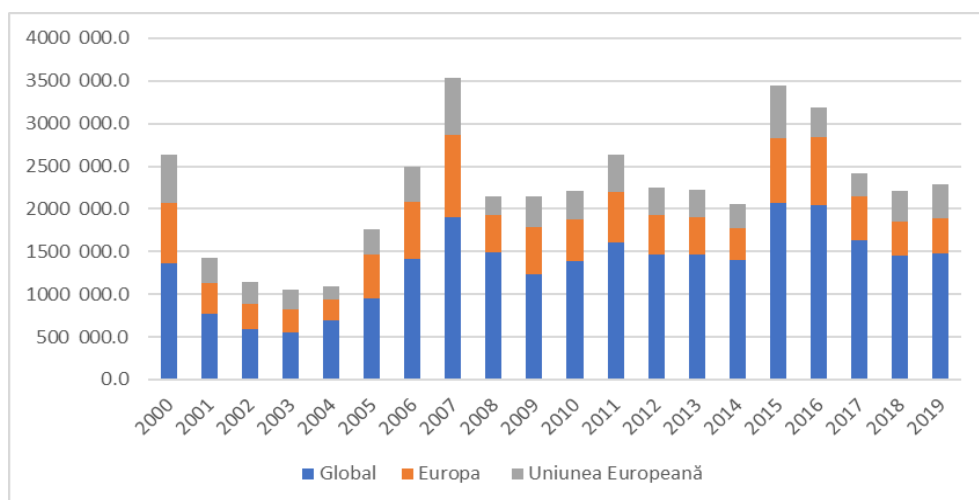
Perspectiva acestor primi ani era că ISD vor contribui la transformările economice și sociale prin contribuții nu numai de natură financiară, ci și prin transferuri de cunoaștere și tehnologii, prin îmbunătățirea practicilor manageriale, prin introducerea de norme solide și sănătoase în comportamentul de afaceri (Hoekman et al. 1997; Holland et al. 1998; Kornai 2006).

Analiza post-2000 demonstrează că țările implicate, dintre care optăm să ne concentrăm pe țările din imediata vecinătate cu care există mai multe corespondențe din perspectivă istorică, economică, socială și culturală (Bulgaria, Polonia, Republica Cehă și Ungaria), au cunoscut traiectorii ce au decis aproape o decuplare netă între Polonia, Ungaria,

R. Cehă pe de o parte și România și Bulgaria pe de altă parte. Există multe întrebări legate de criteriile, mai mult politice, pe care s-a operat această diferențiere, iar una dintre explicații poate fi identificată inclusiv în modul în care au evoluat ISD de-a lungul acestei perioade pentru statele-membre central-europene selectate și celelalte state membre. Un prim criteriu, care poate contribui la realizarea unor diferențieri distincte este ponderea ISD în PIB, unde se poate observa cu ușurință că intrările, respectiv fluxurile de ISD au fost marcate de o volatilitate destul de mare la nivelul întregului continent european, dar și faptul că Uniunea Europeană, este unul dintre principalele motoare pentru atragerea de ISD (Fig.4 și Fig. 5), iar un volum relativ semnificativ al acestor fluxuri de intrări ISD s-au concentrat în perioada 2000-2019 spre Noile State-Membre (Fig. 4 și 5).

Figura 4

Fluxuri ISD totale la nivel global, în Europa și în Uniunea Europeană, în perioada 2000-2019, în milioane USD

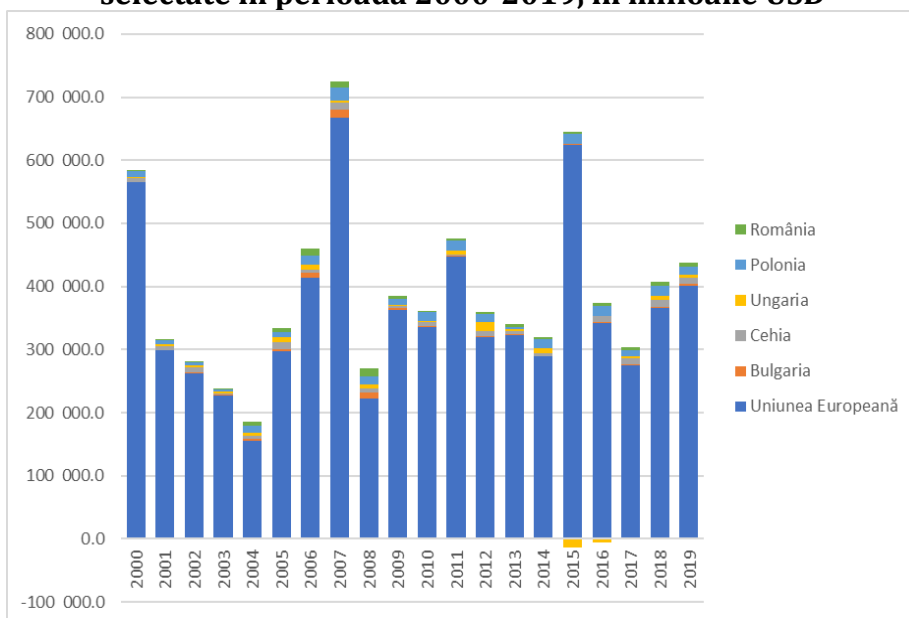


Sursa: Baza de date UNCTAD

În același timp, pentru țările selectate din grupul care reprezintă noile state-membre, se observă că există variații considerabile ale procentului în PIB în privința intrărilor de ISD (Fig. 6). Dacă în perioada 2000 și aproximativ 2006-2008, se observă niveluri scăzute, relativ constante ale ISD, pentru următoarea perioadă există o intensificare a ISD, dar numai pentru perioada 2007-2008, după aceea fiind resimțite efectele crizei financiar-economice.

Figura 5

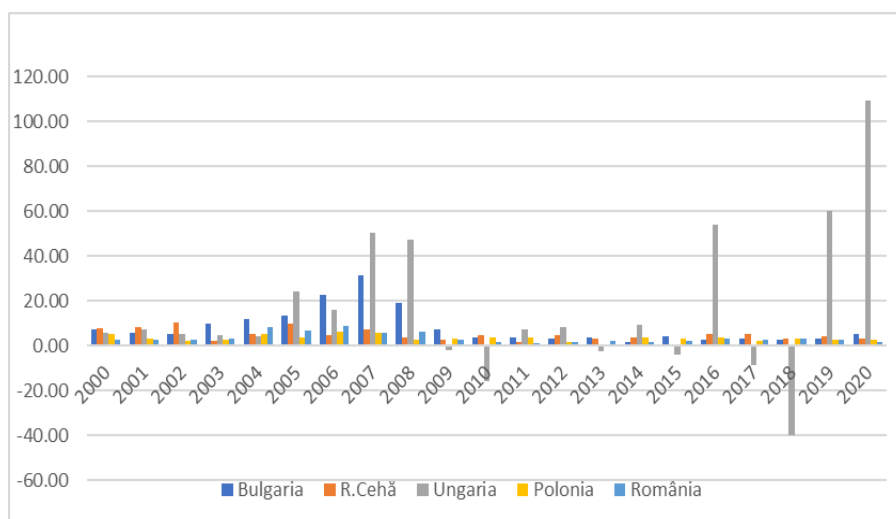
Fluxuri ISD totale la nivelul UE-28/27 și în statele-membre selectate în perioada 2000-2019, în milioane USD



Sursa: Baza de date UNCTAD

Figura 6

Investițiile străine directe, intrări nete de fluxuri (% PIB) pentru Noile State-Membre selectate în perioada 2000-2020



Sursa: Banca Mondială, <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS>

Remarcăm, mai ales, creșterea considerabilă a procentului ISD în PIB pentru România, cu două vârfuri înregistrate în 2004 când ISD reprezintă 8,59% din PIB și în 2006, când intrările de ISD au o pondere de 9.02% în PIB. În intervalul dintre aceste două vârfuri ale ISD există variații de aproximativ 2 – 3 puncte procentuale, în timp ce după o scădere la 6.38% în PIB pentru anul 2008, urmează prăbușirea consistentă cu evoluția globală la 2.66% ca pondere în PIB național. În privința importanței fluxurilor de ISD pentru economia națională, se poate observa că totuși nu au existat efecte negative puternice, cum este de exemplu cazul Ungariei, în special după anul 2014 și în 2015. Scăderea fluxului ISD pentru România a fost de numai 11 puncte procentuale față de nivelul ISD în PIB în anul 2000 care a fost de 2.78% (deci, practic cu șapte ani înainte de aderarea la UE-28/27).

Explicațiile pentru aceste evoluții se regăsesc în perioadele anterioare. În anul premergător, 1999, fluxurile de ISD către Europa centrală și de Est își continuaseră creșterea, iar la finalul unei tranziții relativ comparabile ca perioadă pentru toate statele-membre selectate intrările ISD încep să depășească 20 miliarde USD. Însă, beneficiarii la momentul respectiv erau, în mod deosebit, Republica Cehă (16 miliarde USD), Polonia (30 miliarde USD), Ungaria (19 miliarde USD) și Federația Rusă (17 miliarde USD).

În schimb, stocul ISD continua să fie dominat de prezența activă a Uniunii Europene, investitorii din statele-membre din momentul respectiv reprezentând aproximativ 60% din total, în timp ce investitorii din SUA reprezentau numai 16% cu investiții majoritare numai în Croația, țară care aderă la UE în anul 2013.

Una dintre caracteristicile perioadei 2000-2019 pentru UE-28/ dar și pentru Europa Centrală și de est este tendința de terțiarizarea economiilor fapt reflectat de accelerarea constantă a investițiilor în sectorul serviciilor unde au crescut la aproximativ 56% în detrimentul producției.

După cum s-a menționat, în perioada anilor nouăzeci, cel mai mare beneficiar a fost Polonia, ca urmare a faptului că a fost printre liderele schimbării politicilor destinate tranziției spre o economie liberă de piață, un argument suplimentar fiind dimensiunile acestei piețe naționale, una dintre cele mai semnificative pentru Europa Centrală.

Pentru aceeași perioadă, intrările de ISD în R. Cehă (5,1 miliarde în 1999) s-au situat la nivel superior față de anul 1998, de asemenea un an de vârf, tot ca urmare a reevaluării politicilor de privatizare, respectiv

introducerea posibilității participării companiilor străine în ce-a de-a doua rundă de privatizare, fapt care nu a fost prevăzut în prima jumătate a anilor 1990. Polonia și R.Cehă au urmat în această privință exemplul Ungariei care a antrenat, aproape de la bun început și firmele străine în procesele de privatizare.

Observăm că, în majoritatea cazurilor îmbunătățirea fluxurilor de ISD a mers în paralel cu îmbunătățirea politicilor economice destinate pieței libere pe componenta de privatizare care este strâns legată de perspectiva economico-instituțională, legată strâns de calitatea guvernării și a reglementării, deși au existat semne mai puțin încurajatoare în ceea ce privește transparența ori evaluările legate de corupție.

Nu trebuie uitat că anii nouăzeci au fost și o perioadă care ar fi putut reduce considerabil încrederea investitorilor în aceste piețe emergente, ca urmare a unor crize regionale, dintre care s-au remarcat crizele din spațiul post-iugoslav.

În România, datorită acordului la nivel național în privința aderării la Uniunea Europeană, susținut de toate partidele politice și de mediul de afaceri, precum și ca urmare a schimbărilor din politica macroeconomică prin care s-au accelerat procesele de privatizare, alături de liberalizarea prețurilor, a crescut și gradul de atractivitate a țării, alături de cea a regiunii pentru fluxurile de ISD în producția de vehicule în România, dar și pentru Bulgaria în privința telecomunicațiilor.

Dacă ne rezumăm la analiza intrărilor de ISD în țările central și est-europene la sfârșitul anului 2000 (31 decembrie) constatăm că, au existat câteva țări care s-au clasat pe primele locuri în privința atragerii de ISD, urmate de un al doilea grup cu rezultate doar ceva mai slabe și un ultim grup unde se remarcă o capacitate relativ redusă de a atrage investiții străine (Tabelul 2).

Tabel 2

Procentul din total intrări ISD în țările selectate din Europei Centrale și de Est, la 31 decembrie 2000

Țara	% din total intrări de ISD	% din total populație
Polonia	25.08	13.35
Republica Cehă	16.16	3.33
Ungaria	15.69	3.32
România	4.13	7.67
Bulgaria	1.86	2.67

Sursa: Business Central Europe, preluate din *Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe*, Marinova et al., 2003, pp. 5

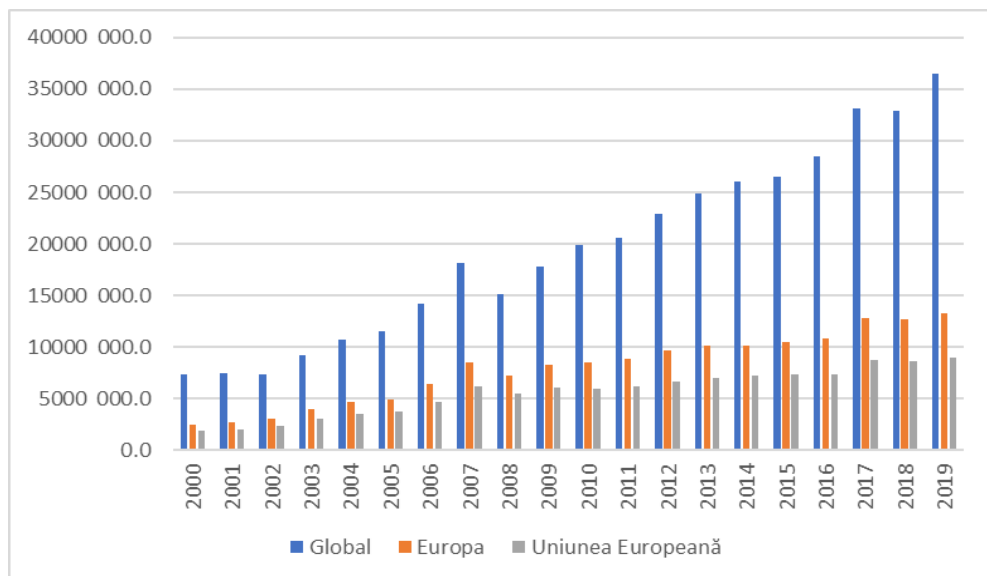
Practic, anul 2000 este anul în care creșterile anilor 1990 în privința investițiilor străine directe la nivel global, pentru diversele regiuni ale lumii dar și intra- și extra-Uniunea Europeană încep să se reducă și urmează, așa cum se vede și din Fig. 4 o perioadă de scădere a fluxurilor de ISD, acestea reluându-și creșterea abia din anul 2005.

Însă, pentru întreaga perioadă 2000-2019, stocurile ISD la nivel global, european și comunitar au cunoscut o evoluție fluctuantă care s-a reflectat și la nivelul statelor noi-membre selectate, comparativ cu vechile-state-membre alese drept benchmark, respectiv Germania, Franța, Italia și Olanda (Fig. 7 și 8).

În aceeași perioadă, investițiile externe din aceste țări prezintă o imagine contrastantă, mai ales pentru unele dintre țările ECE, cum ar fi România și Bulgaria, care cunosc evoluții negative, indicând una dintre problemele majore, respectiv inexistența unui capital autohton consolidat și capabil să intre în competiție cu alte fluxuri de investiții îndreptate fie intra- sau extra-UE sau chiar Europa.

Figura 7

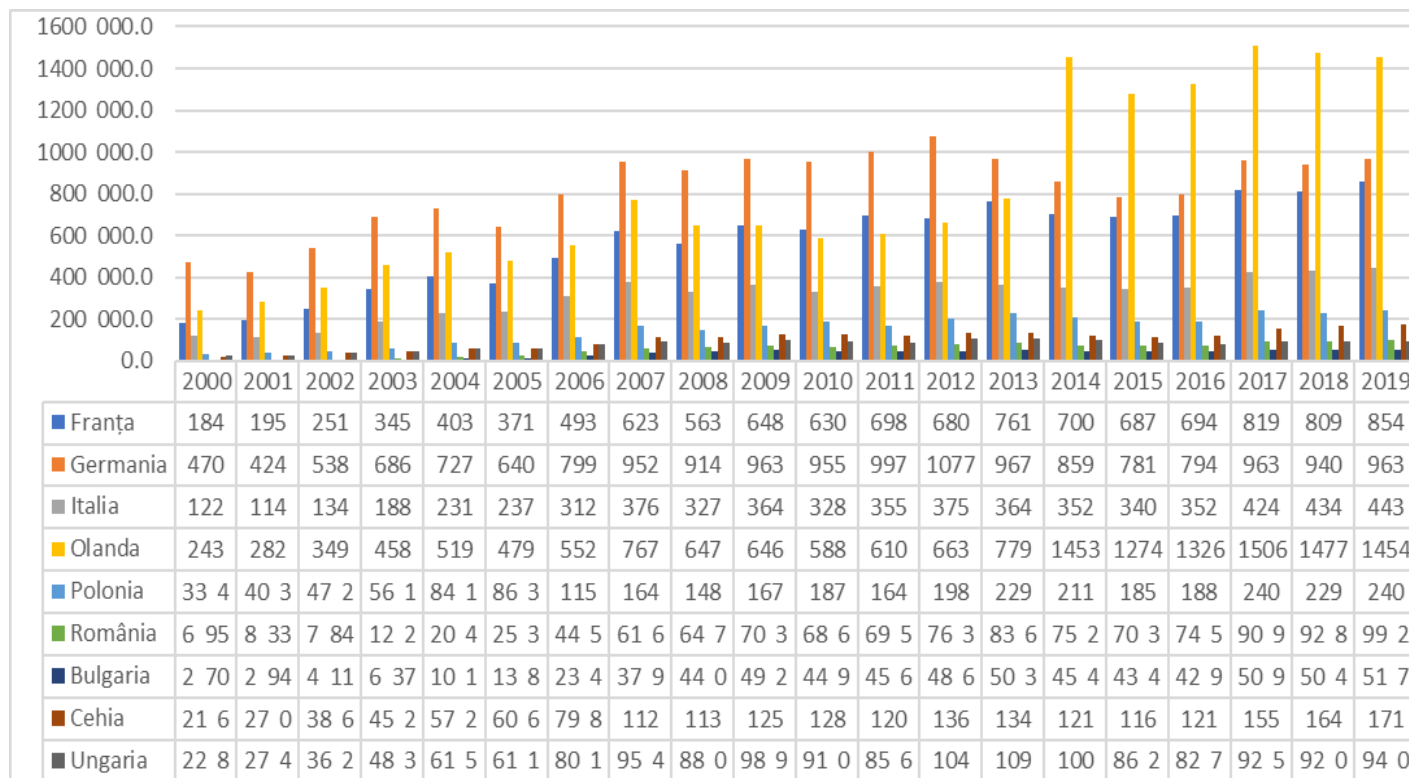
Stocurile ISD la nivel global, în Europa și în Uniunea Europeană în perioada 2000-2019, în milioane USD (Anexa 2.3)



Sursa: baza de date UNCTAD

Figura 8

**Stocurile ISD în vechile state membre și noile state-membre
în perioada 2000-2019, în milioane USD**

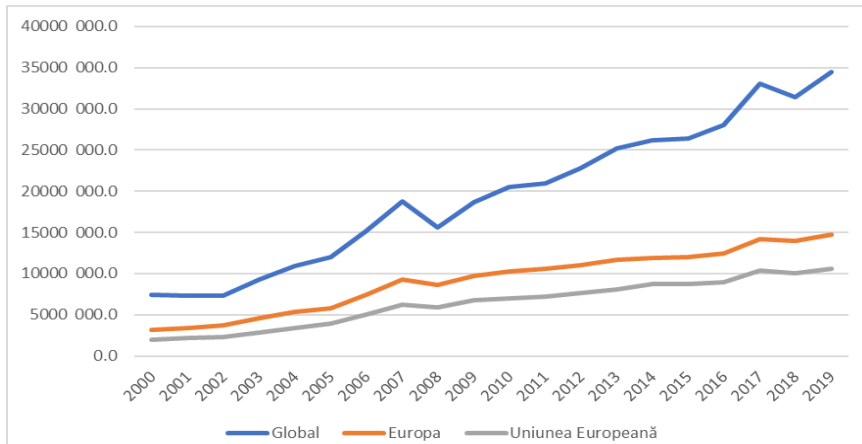


Sursa: baza de date UNCTAD

Perioada aderării la Uniunea Europeană și a Marii Recesiuni

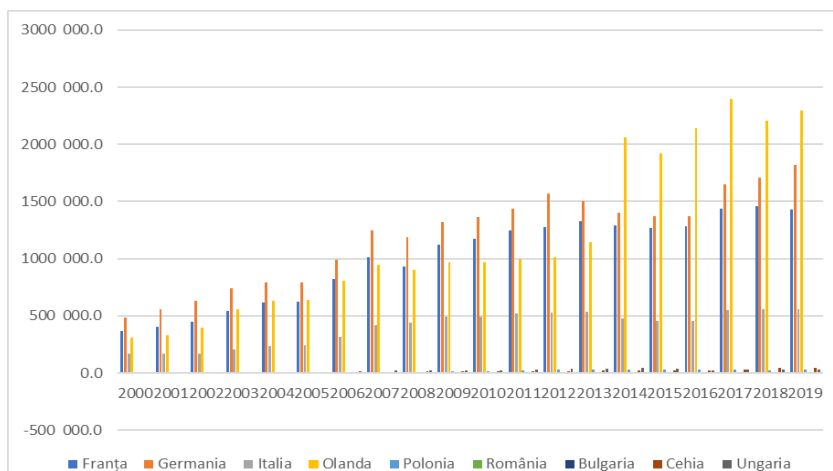
O reflectare corespunzătoare a situației este dacă analizăm, în oglindă cu stocurile de ISD de care au beneficiat, stocul de ISD externe pentru aceleași regiuni și economii (Fig. 9 și 10).

Figura 9
Stocul net de ISD extern la nivel global, în Europa și Uniunea Europeană, în milioane USD pentru perioada 2000-2019



Sursa: baza de date UNCTAD

Figura 10
Stocul net de ISD extern la nivelul vechilor state-membre și al noilor state-membre selectate, în perioada 2000-2019, în milioane USD



Sursa: baza de date UNCTAD

Pe ansamblul UE-28/2, în perioada 2000-2019, a existat un anumit echilibru între intrările și ieșirile de investiții străine directe. Un fapt remarcabil a fost înregistrat în anul 2018, când ISD cumulative ale Uniunii Europene și Zonei Euro s-au menținut un nivel mai ridicat al ISD direcționate către terțe regiuni și/sau țări, față de ISD intra-EU sau între zona Euro și zonele non-euro.

În același timp, dintre statele-membre selectate, numai în Ungaria și Polonia s-au înregistrat rezultate aproximativ mai bune, restul ieșirilor de ISD, respectiv investiții direcționate din aceste state-membre spre alte state-membre ori terțe țări (% din PIB) fiind nesemnificative, ori chiar deficitare (Fig. 11).

Perioada anilor 2000-2010 a fost una dintre perioadele cele mai dinamice pentru toate țările incluse în grupul țărilor din Europa Centrală și de Est care au aderat în cele două valuri, respectiv în anul 2004 (Cehia, Cipru, Malta, Estonia, Lituania, Letonia, Ungaria, Slovenia, Slovacia, Polonia) și 2007 (România și Bulgaria) la care se va adăuga ulterior și Croația (2013).

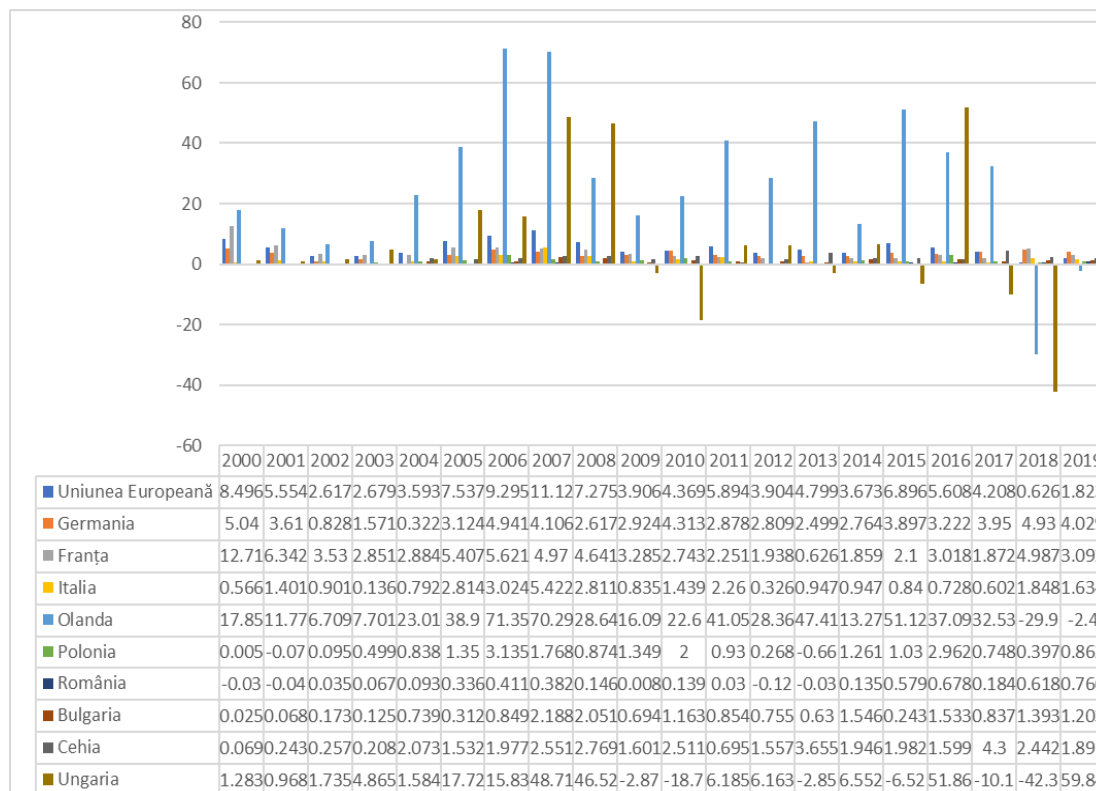
În același timp, pentru cele 10 state-membre din valul patru și cele două state-membre din anul 2007, este una dintre perioadele dificile. Deși ISD au reprezentat un element cheie în aderarea acestor țări (Kalotay 2001) s-a putut observa că una dintre problemele majore comune a fost lipsa de experiență a principalilor actori din sectorul privat național al acestor țări, existând o influență și presiune certă a investitorilor străini care, într-o mai mare sau mai mică măsură au determinat regulile pentru modul de derulare al activităților economice și pentru stimularea dezvoltării acestora (vezi Anexa 2.1 și 2.2 privind fuziunile și achizițiile).

Pentru a rezuma, la nivelul anului 2003, premergător aderării și înainte de aderarea țărilor din vecinătate (Polonia, Cehia, Ungaria) alături de alte țări în 2004, numai una dintre aceste țări a înregistrat intrări de 4,6 miliarde USD de capital social, în timp ce Cehia și Ungaria sunt considerate numai din perspectiva câștigurilor reinvestite, respectiv cu 2,2 miliarde USD și 2,1 miliarde USD. În schimb, dacă analizăm împrumuturile realizate intra-corporație, ca urmare a activităților de fuziuni și achiziții, nici una dintre țările ECE nu este prezentă în clasament.

Faptul este confirmat de rezultatele prezentate de UNCTAD în World Investment Report 2005, iar analiza rezultatelor obținute în perioada 2001-2004 din acest raport semnaleză câteva elemente de interes, care vor juca un rol important și în a 2-a perioadă, respectiv 2005-2010.

Figura 11

Ieșirile nete de investiții străine directe, direcționate spre alte state-membre sau țări la nivelul statelor-membre selectate 2000-2020, % din PIB



Sursa: Banca Mondială, prelucrări ale autorului, <https://data.worldbank.org/indicator/BM.KLT.DINV.WD.GD.ZS>

Primul val de aderare (2004) a însemnat o continuare a trendului ascendent pentru ISD (întrări) și chiar pentru ieșiri de ISD în unele cazuri. Trebuie remarcat că, pentru această perioadă sunt valabile constatările rapoartelor UNCTAD care arată că țările cu cea mai rapidă tranziție au fost Polonia, R. Cehă și Ungaria, unde PIB real a atins niveluri premergătoare anului 1990 în 1994 (Polonia, 1996 (R.Cehă) și 2000 (Ungaria), în timp ce România a reușit acest prag abia în 2004, urmată de Bulgaria în 2006 (UNCTAD, World Investment Report, 2005, 2006, 2007).

Factorii care au contribuit la revirimentul lent dar cert al fluxurilor ISD din 2003-2004 au fost de natură macroeconomică, respectiv datorită intensificării schimburilor comerciale și chiar transformărilor accelerate din țările care se pregăteau să adere la UE, ori aveau să adere în 2004, când creșterea economică globală a atins 5,1%, ceea ce evident a reprezentat și un stimulent pentru ISD.

La nivelul UE, se remarcă o încetinire a ritmului de creștere iar la atragerea ISD în această perioadă au contribuit în mod special Luxemburg care a atras 80,9 miliarde de dolari în creșteri de capital (propriu sau social), urmat de Germania cu 45,7 miliarde USD, Franța cu 17,0 miliarde USD, Olanda și Spania cu 17,0 miliarde USD, respectiv 13,0 miliarde USD, urmate de Portugalia (7,7 miliarde USD), Irlanda 6,0 miliarde USD, Marea Britanie, (5,4 miliarde USD), Polonia (așa cum am menționat mai sus) și Austria (4,4 miliarde USD).

Cele mai multe câștiguri reinvestite s-au înregistrat în Irlanda (19,4 miliarde USD), Olanda (5,2 miliarde USD), Italia (4,8 miliarde USD), Luxemburg (3,7 miliarde USD), Finlanda (2,3 miliarde USD), R. Cehă (2,2 miliarde USD), Ungaria (2,1 miliarde USD) și Spania (1,9 miliarde USD).

În același timp, în acest an, cele mai multe împrumuturi intra-corporație/companie ca mod de atragere ISD au fost realizate în Franța, Spania, Italia, Luxemburg, Belgia, Suedia, Marea Britanie, Irlanda și Austria, cu cea mai mare valoare înregistrată în Franța, respectiv 27,7 miliarde USD și cea mai mică în Austria (1,3 miliarde USD).

La acest tablou rezumativ al perioadei 2000-2010 au contribuit și factori instituționali majori, mai ales în cazul țărilor candidate și recent aderate la Uniunea Europeană, printre care menționăm:

- Finalizarea proceselor de privatizare în majoritatea țărilor din Europa Centrală și de Est
- Introducerea unor parametrii concreți de monitorizare a piețelor de bunuri și servicii din perspectivă instituțională:

calitatea guvernării, calitatea reglementării, încrederea în informațiile economice furnizate de autoritățile centrale și/sau regionale ori locale, transparența, percepția corupției¹.

- Monitorizarea mult mai clară, din perspectiva implicațiilor economice și sociale a fuziunilor și achizițiilor, precum și din punctul de vedere al capacității de coordonare și materializare a parteneriatelor public-privat.
- Creșterea interesului la nivelul Uniunii Europene pentru promovarea unui cadru cât mai transparent pentru realizarea de investiții intra- și extra-UE.

În același timp, după valul 4 de aderare la UE al anului 2004, ISD au cunoscut o evoluție net crescătoare în regiune, intrările s-au dublat pentru întreaga regiune la 40 miliarde USD, menținându-și tendința ascendentă până în anul 2007.

Stocul ISD al regiunii s-a dublat, de asemenea în această perioadă pentru toate țările central și est-europene, de la 305 la 637 miliarde USD. Comparativ, în aceeași perioadă stocul ISD mondial a crescut numai de 1.6 ori, în timp ce pentru celelalte regiuni ale EU (inclusiv zona euro) au crescut numai de 1.5 ori.

Este practic debutul unei noi etape, în care extinderea Uniunii Europene indică emergența unor noi țări atractive pentru capitalurile internaționale și europene interesate de extinderea activităților corporațiilor, dar și altor fluxuri de capital, datorită sporirii garanțiilor prin adoptarea de aceste țări a acquis-ului comunitar, accesului la fondurile europene care ofereau suport pentru dezvoltarea principalelor infrastructuri (transporturi, comunicații, digitale etc.), precum și condiții pentru producție de tip competitiv, nu în cele din urmă datorită costurilor mai scăzute cu forța de muncă.

Simultan, la nivel global și european se observă o tendință tot mai clară a fluxurilor ISD de a se direcționa mult mai intens decât în

¹ Este adevărat că existau anumite dimensiuni monitorizate de Banca Mondială încă din anii 1990, dar după 2000 interesul pentru componentele de natură instituțională economică și socială devine tot mai accentuat, o dovadă în acest sens fiind și lansarea Bazei de date de profiluri instituționale, întocmită inițial de Ministerul Comerțului din Franța, care este cunoscută în prezent drept Institutional Profile Database administrată de CEPII, la care menționăm ca alt exemplu Quality of Governance Dataset (QOG), ambele inițiative fiind o sursă de informații care permit realizarea unor evaluări mult mai detaliate, dincolo de aspectele macro- și microeconomice.

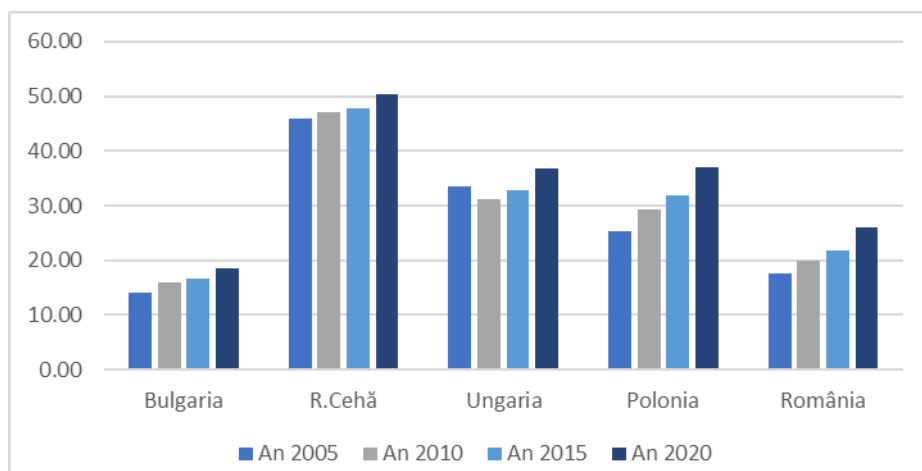
perioadele anterioare pe acele regiuni și țări în care activitățile de cercetare-dezvoltare și inovare erau promovate cu mai multă intensitate, la care se adaugă, pentru aceeași perioadă, inclusiv intențiile de promovare a PPP ca sursă de finanțare pentru diversele proiecte de infrastructură mare și pentru creșterea atractivității regiunilor de dezvoltare la nivel european.

În graficul de mai jos, se poate observa că țările incluse în respectivul eșantion, inclusiv România se regăsesc în perioada 2005-2020 la mai puțin de jumătate din PIB/capita și/sau la aproximativ jumătate din PIB/capita real realizat în economia germană, considerată drept unul dintre motoarele de creștere la nivelul UE, dar și la nivel european, în general. Acest benchmark, susține în același timp ipoteza care ar trebui analizată cu atenție: Germania este considerată la nivel global și european drept una dintre cele mai competitive țări în privința aplicării inovațiilor tehnologice fiind alături de Franța unul dintre principalii beneficiari ale fluxurilor ISD dedicate cercetării-dezvoltării și inovării, în timp ce România, alături de celelate țări central și est-europene sunt incluse în grupul țărilor emergente în privința inovației.

Cele mai bune rezultate sunt înregistrate de Republica Cehă, care se plasează la sfârșitul perioadei la aproximativ 50% din PIB/capita real al Germaniei, iar pe ultimul loc, cu cele mai slabe rezultate se plasează Bulgaria, care nu atinge valori sub 20% din PIB german (Fig. 12).

Figura 12

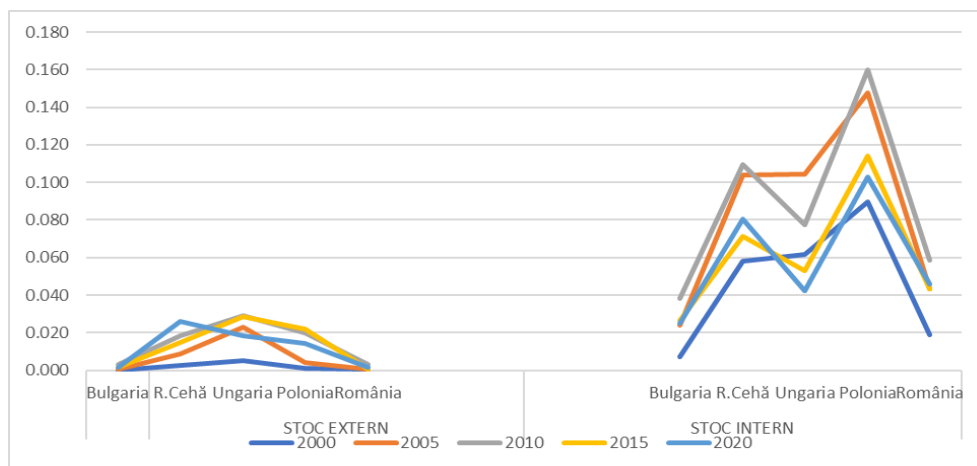
Procentul PIB/capita real ca procent din PIB/capita real din Germania în anii 2005, 2010, 2015 și 2020



Sursa: Prelucrări ale autorului după Eurostat, online code [nama_10_PC]

De aici, se observă mai multe vulnerabilități în privința atragerii și formării de stocuri de ISD, în special în cazul Bulgariei și României. Printre cele mai importante cauze care au contribuit la evoluția descurajatoare, în special în perioada 2000-2005 a fost eșecul de aderare, conform intențiilor declarate, în valul anului 2004, pe de o parte, iar pe de altă parte, absența capitalului autohton a făcut ca, pentru toate țările din eșantion, contribuțiile la formarea unor stocuri ISD orientate spre exterior să fie relativ mici, față de contribuțiile din celelalte state-vechi membre, încadrate în categoria statelor membre dezvoltate, ori a fostelor state-membre de convergență și coeziune (Spania, Portugalia, Irlanda, Grecia). Totuși, au existat astfel de inițiative de formare a unor stocuri de ISD externe, prin realizarea de investiții de către aceste țări fie în alte state-membre ale UE, ori în terțe țări, iar din 2005 se remarcă o oarecare creștere dar continuă să fie modestă, spre ne semnificativă, inclusiv în anul final, respectiv 2020. În schimb, stocurile de ISD interne par să fie ceva mai bine reprezentate (fig. 13).

Figura 13
Stocurile externe și interne de ISD ale statelor-membre eșantion, în perioada 2000-2020



Sursa: Prelucrări ale autorului după baza de date UNCTAD,
<https://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/tableView.aspx?ReportId=96740>

Pentru toată perioada, se poate observa că țările eșantion selectate au beneficiat majoritar de fluxuri interne de ISD și creșteri ale stocurilor de ISD interne, fiind mai puțin reprezentate în fluxurile și stocurile

externe de ISD atât în perioada pre-aderare, cât și în perioada de post-aderare.

Avantajele au fost legate de costurile relative scăzute, inclusiv cu forța de muncă, deși majoritatea aveau piețe relativ mici și slab dezvoltate mai ales pe parcursul anilor 2000. Investitorii atrași beneficiau însă de avantaje ca urmare a faptului că puteau vinde producția locală și importată de bunuri și servicii cu numeroase scutiri, inclusiv vamale pe celelalte piețe din UE-28/27.

Principalul punct de diferențiere, în context, îl reprezintă politicile economice, observându-se că, în cazul țărilor selectate, nu toți factorii de decizie politică au înțeles relevanța ISD pentru creșterea economiilor. Acest fapt este exemplificat de cazul Ungariei care a acceptat mai rapid valoarea ISD (Sass 2004) urmată de Polonia și R. Cehă (Kalotay et al. 2000). În schimb, în Bulgaria și România, eforturile reale de atragere a investițiilor și promovarea acestora încep abia în anii 2000 și, în special, datorită avantajelor generate de aderarea la UE după anul 2007.

Una dintre întrebările esențiale este în ce măsură ISD au avut un impact favorabil asupra dezvoltării, iar pentru aceasta ne referim la ancheta UNCTAD din anul 2012, arată că în privința valorii adăugate, ocupării, salariilor, încasării de taxe, exporturilor și cheltuielile de cercetare-dezvoltare, precum și pentru formarea capitalului la nivel național acestea s-au regăsit în privința impactului, conducând la clasificarea următoare a țărilor din eșantion, prin includerea dimensiunii suplimentare, respectiv volumul ISD din economiile naționale. Prelucrarea este interesantă, deoarece surprinde inclusiv un an de criză (2009) precum și perioada în care încep să se înregistreze primele semne ale ieșirii din criză (2011). Există însă o mare slăbiciune pe care o semnalăm: această evaluare a UNCTAD măsoară impactul pe baza stocului ISD din anul 2011, deși Indexul participării ISD este pentru anul 2009. Datorită acestei deficiențe metodologice, majoritatea țărilor eșantion se regăsesc în prima cvartilă în privința impactului asupra dezvoltării, cu Ungaria pe primul loc, urmată pe locul 3 de R. Cehă, de România pe locul 4 și Polonia pe locul 6.

Este cu atât mai surprinzător cu cât, din perspectiva stocului intern de ISD raportat la PIB, România și Polonia nici măcar nu au rezultate considerabile în ceea ce privește fluxurile interne de ISD și de stoc. O explicație ar putea fi regăsite în impactul sectorului privat care contribuie la distorsionarea relativă a rezultatelor, având în vedere, de exemplu, că în perioada respectivă, conform considerentelor de competitivitate, sectorul privat din România era încă slab.

Extinderea crizei financiar-economice la nivel global a avut, din acest motiv un impact consistent asupra modelelor de ISD adoptate de toate țările central și est europene care au aderat în 2004 și 2007.

Perioada de austeritate post-criză, introducerea mecanismului de screening

Perioada de recesiune din ultimii ani ai decadei 2000 și de la începutul anilor 2010 au testat modelul de creștere economică și de atragere a ISD în majoritatea țărilor din Europa Centrală și de Est. Este perioada în care se remarcă o tendință net descrescătoare, a fluxurilor de ISD (2008-2013), semnalul cel mai concludent fiind dat în anul 2013, când intrările ISD au fost de 10 miliarde USD, respectiv nivelul cel mai scăzut după anul 2004.

Mai mult, aceste scăderi au început să atragă atenția asupra necesității de analizare a problematicii competitivității regiunii ca întreg, dar și a fiecărui stat-membru în parte.

În același timp, această perioadă a avut un aspect pozitiv, dacă avem în vedere că a oferit oportunitatea de reducere a discrepanțelor dintre cele două state-membre care, până în respectivul moment au reprezentat liderii în atragerea de ISD prin politicile practicate (R. Cehă și Ungaria) de către țări cum ar fi Polonia, România și, într-o măsură mai redusă Bulgaria.

Perioada de criză a fost traversată, în regiune, cel mai bine de Polonia care a devenit astfel noul pol de atracție pentru ISD, fapt reflectat atât de stocul ISD cât și de fluxurile de ISD ale acestei țări, participarea acesteia la totalul regiunii (inclusiv țări neincluse în eșantion) crescând de aproape 2 ori, de la 15% la 32%.

Interesant este declinul înregistrat de Ungaria, pentru aproximativ aceeași perioadă aceasta înregistrând o reducere procentuală de la 37%, pentru perioada 1993-2013 la 14% la sfârșitul acestui interval, în timp ce R. Cehă a înregistrat la rândul ei scăderi, însă mai puțin semnificative, respectiv de la 22% (1993) la 17 % în 2013, în timp ce România situată în regiune pe ultimele locuri din clasament a cunoscut o accelerare a proceselor investiționale, înregistrând chiar o creștere care o apropie de procentul Ungariei, respectiv 11% (Kalotay 2017).

Urmărirea transformărilor premergătoare crizei, dar și a celor din criză și post-criză este relativ dificilă, deoarece nu există informații sistematice despre proiectele ISD la nivelul statelor-membre din Europa Centrală și de Est, cele mai numeroase informații putând fi regăsite în studii de caz, cum ar fi cele realizate de Hunya și Schwarzhappel (2013).

Totuși, există elemente care pot explica reducerea de viteză a ISD în țările selectate dar și pentru întreaga regiune care pot fi atribuite nu numai crizei ci și unor schimbări în politicile naționale cu privire la achiziții și fuziuni, la investițiile greenfield, dar și la modalitățile de creștere a capitalurilor proprii.

Unul dintre aceste elemente a fost tendința marilor corporații, în permanentă căutare a soluțiilor de reducere a costurilor, de relocare spre Asia de est și, mai ales, în China: retragerea Nokia, pe fondul problemelor companiei mamă, inclusiv din Ungaria în 2014, închiderea fabricii Flextronics din orașul Mor și relocarea în China în 2011, închiderea fabricii Philips Vision TP din Szekesfehervar și relocarea în Polonia în anul 2013 (European Restructuring Monitor, 2014).

O altă direcție consolidată de criză, dar în sens pozitiv, a fost cea de dezvoltare a centrelor de servicii comune. Încă de la începutul anilor 2000, noile state membre au început să se remarce pe piața externalizării proceselor de business (business process outsourcing – BPO), care este o formă de externalizare prin contractarea operațiunilor și responsabilităților unei anumite funcțiuni/proces de afaceri către un furnizor terț de servicii. Astfel de centre au fost deschise în Ungaria (2009) de Vodafone, 3M, Alstom, Christian Dior, urmată de Polonia (2009) unde Unilever și-a deschis în Poznan primul centru global de dezvoltare de produse din Europa Centrală și de Est.

În România, astfel de inițiative s-au impus cel mai mult în sectorul IT, în finanțe și contabilitate. În prezent, piața BPO din România include mai mult de 250 de companii, care sunt active în sectorul de servicii pentru afaceri. Piața românească este estimată la aproximativ 1,5 miliarde euro. În conformitate cu estimările Association of Business Leaders din România (ABSL) ocuparea în firme din sectorul externalizărilor este de aproximativ 1,3% din populația în vârstă de muncă, iar în țară sunt active peste 250 de companii active în sectorul serviciilor pentru afaceri. În același timp, rata anuală de creștere a ocupațiilor a fost de aproximativ 33%, pe parcursul perioadei 2013-2016 (ABSL), confirmate de studiul comun cu KPMG. Pentru perioada respectivă, s-a identificat că principalele activități în care se regăsesc astfel de centre sunt în sistemul bancar, de asigurări și servicii financiare (16%), tehnologie și telecom (15%), bunuri industriale și de consum (14%), servicii de afaceri și profesionale (13%), servicii pentru consumatori (servicii media, de desfacere, de călătorii și de agrement) aproximativ 11%, la fel ca și în energie, utilități și materiale de bază, în servicii de sănătate 8%, implicate în activități ale sectorului public (5%) și

cumulativ, în alte activități circa 7%, respectiv în transporturi, logistică, industria farmaceutică, gestionarea aeroporturilor, audit etc.¹.

Acest domeniu al BPO este deosebit de dinamic și atrage numeroase investiții străine directe atât de tip greenfield, cât și în privința fuziunilor și achizițiilor transnaționale. De exemplu, în fuziuni și achiziții Telus Internațional a achiziționat în anul 2012 CallPoint New Europe, un furnizor regional de BPO cu operațiuni inclusiv în România. NTT DATA Corporation a achiziționat în 2013 o companie locală specializată în servicii IT internaționale, EBS România. EBS România, cu sediul în Cluj, această companie avea experiența de externalizare în segmente referitoare la inginerie software, testare software, asigurarea calității și suportului etc.

Ancheta comună sus-menționată (ABSL și KPMG) a mai relevat că 19 companii intenționau să-și extindă activitățile (52,8%), iar 38,9% intenționau să se extindă în timp ce realizau și optimizări și stabilizări ale activităților curente, iar o singură companie nu avea nici un fel de planuri de extindere ori optimizare a activităților curente.

Din perspectiva așteptărilor investitorilor din sector, aceștia sugerau mai multe stimulente fiscale, creșterea flexibilității contractelor de muncă (angajare și concediere), acces la granturi și subvenții, creșterea susținerii din partea guvernului, reducerea impozitelor pe profit și pe muncă, precum și alte facilități care să permită sporirea numărului de angajați.

Unii dintre cei mai relevanți actori din BPO la nivel național sunt Computer Generated Solutions Romania, Wipro Technologies, Genpact Romania (2016).

Ceea ce este remarcabil este că deși perioada 2020-2022 a fost deosebit de provocatoare ca urmare a pandemiei și efectelor acesteia, numărul de persoane ocupate în sector a crescut la circa 30%, iar jumătate dintre companiile care au participat la ancheta sus-menționată se așteaptă să realizeze noi angajări în perioada următoare (Raport ABSL și PwC în perioada august-octombrie 2022)².

În respectivele activități s-au înregistrat creșteri salariale, mai ales în regiunea București-Ilfov și în Banat și Transilvania, observându-se un decalaj în cazul Munteniei și Moldovei, o explicație fiind, probabil, și capacitatea acestui tip de activități de a se adapta mai rapid la munca hibridă

3

¹ Date disponibile regăsite pentru această perioadă, inclusiv conform unui raport comun ABSL și KPMG pentru perioada 2013-2016. <https://www.absl.ro/>

² <https://www.absl.ro/the-number-of-employees-in-the-business-services-industry-has-increased-by-almost-30-in-the-last-three-years/>

³ Ibid.

Aceste date confirmă concluziile prezentate de European Monitoring Centre on Change, care observa că majoritatea proiectelor de expansiune BOP se regăsesc în Polonia, urmată de România (este menționată Societe Generale European Business Services), R. Cehă și Ungaria. Explicația este că acest tip de proiecte sunt mai puțin capital intensive decât cele din activitățile de producție, iar principalul lor indicator de succes este numărul de locuri de muncă generate. Mai mult, modul de operare a acestui tip de inițiative a făcut ca acestea să fie mult mai reziliente în fața impactului generat de criza economico-financiară.

Directiile de politică economică post-criză au încercat, în majoritatea acestor țări, să se concentreze pe o schimbare paradigmatică în privința competitivității costurilor, alături de creșterea gradului de sofisticare economică. Una dintre componentele esențiale pentru care încă sunt necesare investiții atât interne cât și externe, mai ales dacă se urmărește creșterea gradului de sofisticare, este cea în perfecționarea și multiplicarea competențelor solicitate de evoluțiile tehnologice actuale. Practic, aceasta înseamnă că, în prezent și pe viitor va fi necesară includerea unor considerații care aparțin unor domenii de politici complementare din sectorul educației și pregătirii profesional-vocaționale.

Aceasta mai ales că, în perioada post-criză, noile direcții urmărite inclusiv la nivel european au presupus o agendă verde accelerată (Green Deal) ceea ce înseamnă, de exemplu, compensarea reducerilor previzibile în industria auto, precum și regândirea subvențiilor pentru păstrarea și atragerea forței de muncă.

Alte politici ar trebui să urmărească "fidelizarea" companiilor internaționale care au realizat investiții prin fuziuni și achiziții, ori chiar greenfield, așa încât acestea să rămână prezente pe piețele din țările central și est-europene, deși se observă că apetența este ceva mai redusă în acest sens. Practic, reorientarea ar trebui să fie spre încurajarea companiilor să-și reinvestească profiturile în regiune, respectiv în țara central sau est-europeană în care se găsesc, mai degrabă decât pe păstrarea direcției anterioare de atragere de noi proiecte. Consolidarea și stabilizarea ar trebui să reprezinte, în consecință, noua prioritate.

În acest sens, probabil că formule noi, susținute și la nivel european, de parteneriat public-privat și-ar putea demonstra utilitatea prin încurajarea stabilirii de relații de colaborare/cooperare cu alți actori locali pentru creșterea atractivității naționale. Un exemplu tipic pentru această tendință post-criză este în politicile din Polonia care a urmărit să îmbunătățească climatul investițional (Zimny 2012). Analiza realizată în context, în Polonia, a arătat că factorii instituționali, cum ar

fi reglementările fiscale, cele referitoare la achizițiile publice și calitatea reglementării în general sunt cele care necesită cele mai multe îmbunătățiri.

Perioada de post-criză, 2012-2019 a fost caracterizată și influențată direct de evoluțiile semnalate în rapoartele UNCTAD încă de la mijlocul decadei 2000-2010, respectiv intensificarea fluxurilor de ISD spre activitățile economice cu un grad ridicat de sofisticare, tranziția spre sectoarele de servicii și spre activitățile de cercetare-dezvoltare și de ITC, majoritar în detrimentul sectoarelor producătoare de bunuri, care au avut un rol dominant în etapa anterioară de tranziție, inclusiv pentru țările din centrul și estul european.

Se observă că, în România, dar și în celelalte țări din eșantionul selectat, există încă o înclinație mai mare spre atragerea de noi investitori de mari dimensiuni și, implicit, o atenție mai redusă în privința politicilor care să vizeze consolidarea și stabilizarea investitorilor deja prezenți pe piețele naționale.

În aceste condiții există un nou tip de companii multinaționale care sunt în plină dezvoltare în majoritatea Noilor State-Membre, inclusiv în cazul țărilor incluse în prezenta analiză: companii de mici dimensiuni, dar inovative, flexibile și care se adaptează rapid condițiilor locale, regionale și internaționale, reușind să creeze nișe pe piețele din alte regiuni ale lumii. Un exemplu ar fi compania UiPath, fondată în București cu circa 17 ani în urmă, care are activități de automatizare robotică a proceselor (robotic process automation - RPA), iar sediul central se află în prezent la New York.

În acest sens, un argument de susținere este un studiu care arată că pentru a ieși din "capcana" veniturilor medii, țările ar trebui să se specializeze pe acele segmente de nișă în care dispun de avantaje competitive la nivel regional și global (Kharas et al. 2011).

Creșterea numărului companiilor de mici dimensiuni dar puternic inovative care ar putea fi incluse, la un moment dat, în lanțurile valorice globale ar putea reprezenta un prim pas pentru creșterea capacității locale de generare a valorii.

Obținerea unor astfel de obiective și implicit avantaje mai întâi la nivel local și regional implică însă o schimbare din perspectiva politicilor economice și sociale prin adoptarea unei perspective holistice la nivelul respectivelor state. Un prim-pas pentru construirea unei astfel de viziuni și strategii ar fi extinderea scopurilor politicii industriale așa încât să includă și politici specifice dedicate științei și inovării. În același timp, în politica industrială ar trebui să se prevadă și modalități prin

care aceasta să-și poată asuma un rol cheie în corelarea cu alte politici din domeniul educației (pentru toate nivelurile), antreprenoriatului și comerțului, așa încât acest întreg să contribuie la creșterea atractivității și la promovarea investițiilor străine directe, atât pentru fluxurile interne cât și pentru cele direcționate în afara țării.

Există însă câteva condiții esențiale pe care astfel de politici trebuie să le îndeplinească, respectiv:

- Acțiunile guvernamentale să fie îndreptate spre susținerea activă a antreprenoriatului;
- Generarea de garanții pentru întreprinderile start-up pentru accesul la finanțări diversificate, atât de tip grant, cât și prin încurajarea și dinamizarea piețelor naționale de finanțare prin capital de risc – aceste piețe fiind cunoscute ca având o dezvoltare lentă și o dinamică redusă;
- Dezvoltarea de noi modalități, posibil inovative pentru încurajarea unor relații mult mai strânse între principalii actori din sectorul public și privat și sistemul educațional, așa încât să se creeze un cadru prielnic păstrării talentelor (forța de muncă tânără, în special). În plus, este necesară creșterea accentului pus pe educația în știință, tehnologie și inginerie, precum și pe încurajarea revenirii în țară a personalului de înaltă calificare în disciplinele și industriile relevante.
- Diversificarea suportului pentru internaționalizarea companiilor locale/regionale prin asigurarea disponibilității de informații pertinente și actualizate, prin oferirea de consiliere particularizată și individualizată pentru acele firme care-și doresc deschiderea de filiale ori realizarea de investiții în alte țări europene, membre sau nu ale Uniunii, sau în alte regiuni la nivel global.

În sfârșit, dar nu în cele din urmă, ar trebui să existe o monitorizare, alături de inițiative prin care să se asigure viabilitatea acestor companii inclusiv în privința competiției de pe piața muncii, în termenii sustenabilității salariilor și a cheltuielilor cu forța de muncă.

Evoluțiile din perioada post-criză și până la momentul răspândirii virusului SARS-COV2 au demonstrat că astfel de evoluții sunt viabile, iar pașii întreprinși pe câteva dintre direcțiile menționate mai sus au asigurat o relativă stabilitate inclusiv pe parcursul ultimilor 2-3 ani marcați de impactul pandemiei la nivel european și global.

Practic, la momentul apariției urgenței medicale globale la începutul anului 2020, existau semne încurajatoare la nivel global, deoarece investițiile străine directe înregistraseră o creștere de 12%, la 1426 miliarde USD, dar încă în urma pragurilor înregistrate între 2010 și 2017 (OECD, 2020).

Această conjugare între încetinirea fluxurilor ISD, dar și o creștere a preocupărilor în privința competiției din partea capitalurilor din alte regiuni ale lumii (de exemplu, China) care pot/puteau aduce atingere intereselor statelor-membre UE, mai ales datorită naturii lor, precum și datorită faptului că se concentrau pe "infrastructura critică", ori pe industrii și servicii de tip high-tech cu rol inclusiv în asigurarea securității naționale și/sau la nivel UE au condus la lansarea în 2017 și apoi materializarea unui sistem UE de screening al investițiilor (2019).

2.3.4. Mecanismul de screening – inovație instituțională

Uniunea Europeană este prin ea însăși o inovație instituțională (Curtin, D et al. 2008) ceea ce a însemnat un proces îndelungat și încă nefinalizat în privința principalelor sale instituții și mecanisme care stau la baza politicilor economice, sociale, culturale etc. la nivel european și servesc drept ghid pentru racordarea politicilor statelor-membre în conformitate cu *acquis communautaire*.

Unul dintre cele mai recente exemple și cu implicații profunde este chiar mecanismul de screening, lansat ca urmare a unei inițiative din anul 2017, generată de multiple preocupări datorită contextului tot mai complex din perspectivă economică și socială, dar și mișcărilor de capital internaționale care indicau o schimbare a direcției fluxurilor, dar și a expansiunii acestora în domenii care sunt relevante pentru siguranța europeană și/sau națională.

Inițiativa menționa în mod specific motive legate de securitate și ordine publică în privința intrărilor de ISD, urmărind obținerea unui anumit echilibru între menținerea principiilor legate de libera circulație a capitalurilor, deschiderea față de intrările de ISD și salvagardarea intereselor generale ale Uniunii Europene.

Una dintre condițiile esențiale pentru asigurarea funcționării mecanismului a fost și continuă să fie asigurarea cooperării constante dintre statele-membre, deși nu toate au aderat la această inițiativă.

În anul 2018 au fost formulate opiniile Comitetului Parlamentului European pentru Comerț Internațional (INTA) și ale Consiliului, iar la sfârșitul anului, ca urmare a negocierilor interinstituționale a fost formulat un prim draft a ceea ce urma să devină Regulamentul pentru

screeningul investițiilor străine directe, acesta fiind votat în sesiunea plenară a Parlamentului European din februarie 2019.

Parte a unui pachet mai amplu referitor la inițiativele comerciale și investiționale, aceasta contribuie la implementarea Comunicării Comisiei din 2014, *Trade for all: Towards a more responsible trade and investment policy*, într-un moment în care efectele crizei financiar-economice au semnalat manifestări tot mai accentuate spre de-globalizare și manifestări ale protecționismului. Este momentul în care UE își reafirmă deschiderea față de ISD, dar și preocupările legate de faptul că există certe surse de investiții străine directe care sunt "companii aflate în proprietatea statului și care preiau companii europene ce dețin tehnologii cheie pentru motive strategice", iar acestor considerații trebuie să fie "atent analizate și să primească un răspuns adecvat".

Motivația inițiativei a fost absența unui mecanism centralizat de monitorizare/screening al ISD în cadrul statelor-membre, iar această constatare a stat la baza lansării inițiative pentru a răspunde adecvat provocărilor.

2.3.4.1. Cadrul de funcționare al Regulamentului pentru examinarea¹ investițiilor străine directe în Uniunea Europeană

Cauzele lansării acestei inițiative au fost multiple, una dintre cele mai importante fiind o creștere masivă a preluării unor firme din domeniul tehnologiilor de vârf sau cu utilizări multiple (inclusiv relevante pentru apărare și securitate precum și a unor active de infrastructură strategică de către investitori extra-UE reprezentați frecvent de întreprinderi de stat, conglomerate sau companii private cu legături guvernamentale din alte regiuni (China).

Un raport din anul 2017, arată că investițiile directe în străinătate ale Chinei ajunseseră la aproximativ 200 miliarde USD, iar una dintre destinațiile prioritare a fost UE, cu mai mult de 35 de miliarde de USD în tranzacții completate în anul 2016, o creștere de 77% față de 2015. Interesul s-a centrat pe industriile cu tehnologii de vârf, în timp ce investițiile în imobiliare s-au redus considerabil pentru aceeași perioadă (Hanemann, T. et al. 2017). Faptul că nu exista o modalitate unitară de urmărire, mai ales în privința modului în care fragmentarea ISD, atât în privința statelor-membre selectate, cât și în privința obiectelor de

¹ Menționăm că am preluat traducerea oficială în limba română. Considerăm însă că pentru scopurile și obiectivele din prezenta lucrare, dar și având în vedere obiectivele urmărite de Regulament la nivel european, termenul de "examinare" este limitativ și nu reflectă în mod adecvat scopurile urmărite. De aceea, în text, optăm pentru "screening".

investiții, putea conduce în contextul Pieței Unice la impacturi diferite și deseori cu potențial de risc pentru statele-membre, mai ales din perspectiva siguranței naționale a fiecăruia dintre ele (Fig. 10).

Până la momentul respectiv, dar și în continuare, având în vedere că nu toate statele-membre au aderat la acest mecanism, nu există un sistem formal de coordonare între statele-membre, nici între statele-membre și Comisie.

În cazul tuturor statelor-membre, screeningul ISD se realizează independent de evaluările referitoare la fuziuni și achiziții conform legii competiției din UJE, iar mecanismele naționale sunt diverse din mai multe perspective:

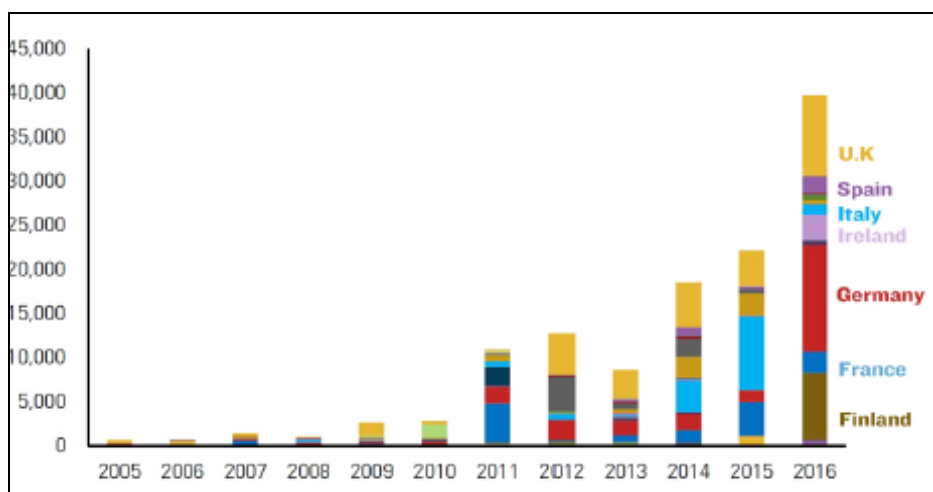
- *Scop*: evaluarea ISD intra- și extra-UE, praguri diferite de screening; mărimea sectoarelor vizate, în afara celui de apărare
- *Design*: necesitatea autorizării în etapa premergătoare investiției, sau screening ex-post al ISD.

În perioada de evaluare și validare a Regulamentului, 12 dintre statele-membre au elaborat legislația necesară pentru screeningul ISD, prin includerea de considerații legate de ordinea publică și securitate națională în conformitate cu legislația internațională și cea UE. Printre statele-membre, se remarcă Ungaria care și-a adoptat propriul mecanism de screening (2018) pentru protejarea ordinii publice, siguranței și intereselor naționale, amendat în 2020 ca urmare a crizei generate de Covid-19 și Olanda, care dispunea de un astfel de mecanism încă din anul 2012 pentru sectorul energetic și care viza introducerea acestuia pentru schimbările în privința proprietății în cazul facilităților de generare a electricității și a instalațiilor de 250 MW sau mai mari și schimbări în privința controlului facilităților de stocare a gazelor lichefiate. Sunt exceptate rețelele de transport și distribuție pentru electricitate și gaze deoarece acestea trebuie să fie în proprietate publică și controlate de acționari publici (Art. 93, 93a și 93b, din Legea Energiei 1998 și în Legea Gazelor naturale art. 85, 851 și 85b, din 2000 conform Regeling melding wijziging zeggenschap Elektriciteitswet 1998 en Gaswet).

Din perspectivă instituțională, una dintre întrebările esențiale ale acelei perioade și care într-o oarecare măsură a determinat și diferențierea între statele-membre semnatare și cele non-semnatare ale Regulamentului, este existența ori inexistența unei corelații între intrările ISD din China în țări cum ar fi cele care nu au mecanisme de screening, de exemplu, R. Cehă, Estonia și Suedia și cele care dispun de

un astfel de mecanism: Germania, Franța, Finlanda, Grecia, Spania și Marea Britanie care la momentul respectiv era încă membră UE. Analizele inițiale par să semnalizeze că nu există stimulente ori descurajare a fluxurilor ISD pe baza acestui mecanism, în mod special dacă există condiții de predictibilitate în privința lui și în privința timpului necesar pentru luarea deciziei pe baza acestui mecanism.

Figura 13
Tranzacții ISD ale RP Chineze în UE-28, în milioane USD

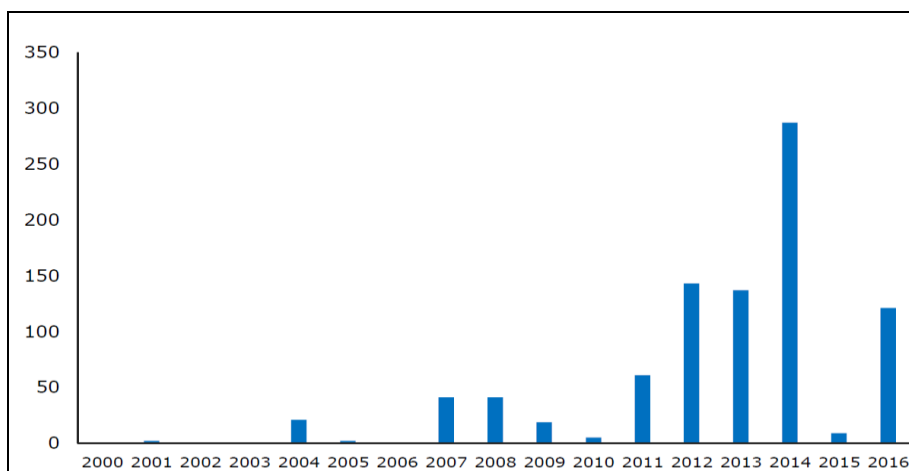


Sursa: Rhodium Group, 2017

În context, un raport realizat în decembrie 2017, de European Think-Tank Network on China (ETNC) a arătat pe baza unei abordări de jos în sus care au evaluat tranzacțiile ISD chineze din 17 state-membre că sectoarele vizate de investitorii din această țară și diferențele dintre tranzacțiile anunțate și cele încheiate în unele din țările central și est-europene, iar în privința României se arată că nu există multe investiții, procentul acestora fiind extrem de redus, între 0,3% și 1,3% din totalul stocului de ISD, în pofida faptului că pe piață sunt companii precum Huawei și ZTE. În același timp, a existat o schimbare în privința tendințelor de investiții chineze comparativ cu perioada de până în 2010 care a fost dominată de proiecte greenfield. Majoritatea companiilor chineze, în perioada post-2010 sunt prezente ca urmare a achiziționării de companii străine care dețineau active în această țară. În plus, cele mai multe dintre intențiile investiționale din perioada 2012-2017 și care au fost fie abandonate, fie se derulează extrem de lent, vor

fi supuse pe viitor mecanismului de screening deoarece se referă la industrii strategice, implicit vor fi monitorizate strict de către Comisia Europeană (Fig. 14) (Seaman et al. eds. 2017).

Figura 14
Tranzacții ISD în România în perioada 2000-2016,
în milioane euro



Sursa: Rhodium Group 2017

Se remarcă faptul că în România, principalii investitori sunt pentru 2017 din Olanda, urmată de Austria, Germania, Cipru, Franța, Italia, Grecia, Spania, Luxemburg, R. Cehă, Elveția, Marea Britanie, Ungaria, Statele Unite, Turcia, Antilele Olandeze, Belgia, Polonia, pe ultimele două locuri fiind China și Olanda (Oficiul Național al Registrului Comerțului, 2017).

Toate opiniile formulate de statele-membre în perioada de elaborare și adoptare a Regulamentului, inclusiv în prezent se centreză pe necesitatea unei mai bune clarificări a procedurilor de screening, pe absența clarității în privința puterii de intervenție a Comisiei, precum și pe care poate fi impactul asupra statelor-membre pentru nerespectarea opiniei Comisiei, la nivel procedural. La nivel strategic, se subliniază în continuare necesitatea existenței unei mai bune definiții cu privire la interesele strategice ale UE, precum și a componentelor necesare implicit pentru identificarea în condiții de transparență a investitorilor străini și creșterea capacității de coordonare, eventual prin înființarea unui grup de coordonare. În același timp, au existat state-membre care au insistat și pentru creșterea competențelor Comisiei și a relevanței opiniilor consultative.

O dovadă a acestor evoluții încă în desfășurare se regăsește în liniile directe emise de Uniunea Europeană pentru armonizarea abordărilor în privința screeningului investițiilor prin care se urmărește protejarea activelor critice ale UE și a tehnologiilor de preluări posibil ostile și investiții ale companiilor non-UE (Berg et al. 2020), în contextul pandemic.

În prezent, sistemul de screening funcționează pe baza unor criterii specifice, după cum urmează:

Criterii:

- Efectele asupra infrastructurii critice
- Siguranța aprovizionării cu resurse esențiale, critice
- Accesul la ori abilitatea de control asupra informațiilor sensibile
- Efectele asupra tehnologiilor critice
- Identificarea măsurii, sau a faptului că investitorul este controlat de guvernul unei țări.

Comisia Europeană realizează screeningul pentru proiectele sau programele de interes la nivelul Uniunii, de exemplu în cazul cercetării-dezvoltării (Horizon 2020), spațiului (Galileo), rețelelor de energie și telecomunicații (Trans-European Networks).

Valorificarea mecanismului de cooperare UE:

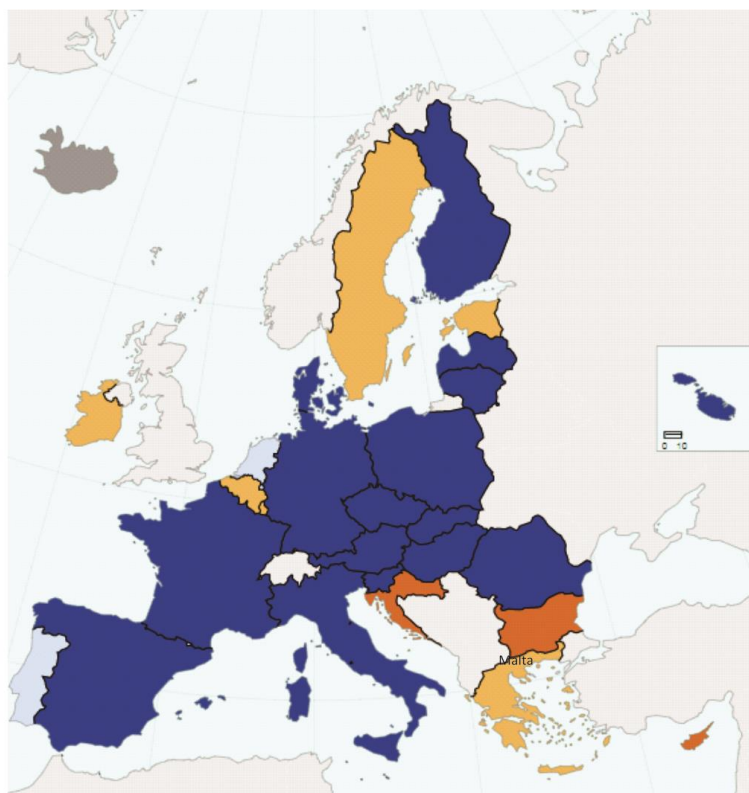
- Statul-membru verifică/examinează investiția
- Statul-membru informează Comisia și celelalte state-membre
- Comisia și celelalte state-membre pot cere informații suplimentare
- Statul-membru comunică informațiile suplimentare solicitate
- Celelalte state-membre pot formula observații, iar Comisia poate formula o opinie/un aviz
- Statul-membru ia în considerație opinia/avizul și observațiile
- Statul-membru ia decizia finală.

2.3.4.2 Mecanismul de screening în primii doi ani de implementare: 2020-2022

În continuare se constată că Regulamentul nu stabilește de o manieră comprehensivă forma și conținutul mecanismului, lăsând la latitudinea statelor-membre detaliile și insistând numai asupra includerii anumitor elemente-cheie, dintre care se remarcă cerința obligatorie de definire în legislațiile naționale cu multă claritate a termenelor și

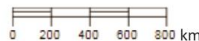
limitelor în care se realizează screeningul, existența unor condiții transparente și nediscriminatorii, luarea în considerare a observațiilor și avizului Comisiei, precum și includerea de măsuri prin care să se prevină eludarea mecanismelor de screening ISD și deciziilor de analizare a ISD în conformitate cu Regulamentul.




Figura 15
Statele-membre cu mecanisme de screening, cele în curs de elaborare/adoptare și cele fără evoluții legislative



Cartografie: Eurostat - IMAGE, 09/2021

-FAO ©Turkstat



-  SM UE cu mecanism de examinare în curs de actualizare a mecanismului existent
-  SM UE fără un mecanism de examinare, care planifică un mecanism sau sunt în curs de adoptare
-  SM UE fără mecanism de examinare și fără evoluții legislative care au ca scop instituirea unui mecanism

NNoitificare DG COMERȚ către statele-membre

Sursa: DG Comerț, conform datelor de la 1 iulie 2021, Annual Reports On Strategic Trade and Investment Controls

Faptul că existența unui astfel de mecanism este extrem de necesară a fost consolidată și de Comunicarea Comisiei cu privire la revizuirea politicii comerciale "Revizuirea politicii comerciale – O politică comercială deschisă, durabilă și fermă" (COM 2021, 66 final, 18 februarie 2021): "[...] *Comisia invită din nou toate statele membre să instituie și a pune în aplicare un veritabil mecanism de examinare a ISD pentru a aborda cazurile în care achiziția sau controlul unei anumite întreprinderi, infrastructuri sau tehnologii ar crea un risc pentru securitatea sau ordinea publică în UE. Comisia va continua punerea în aplicare a mecanismului de cooperare cu autoritățile statelor membre pentru a proteja securitatea și ordinea publică contra investițiilor străine directe riscante și va lua în considerare consolidarea mecanismului de cooperare instituit prin Regulamentul privind examinarea ISD*".

Evoluțiile recente au demonstrat că un astfel de mecanism este imperativ necesar, tot mai multe dintre statele-membre, cu câteva excepții notabile urmărind implementarea Regulamentului (Fig. 12). Există însă în continuare o "așteptare fermă" ca toate statele membre să adopte prevederile Regulamentului.

Din 2019 și până la sfârșitul anului 2021 au intervenit schimbări, după cum urmează:

Tabelul 3

Evoluția mecanismelor de screening în perioada 2019-2021

Statele membre care au adoptat un nou mecanism național de examinare a ISD	Cehia, Danemarca, Malta, Slovenia, Republica Slovacă
Statele membre care au adoptat amendamente la un mecanism existent	Austria, Franța, Finlanda, Germania, Ungaria, Italia, Letonia, Lituania, Polonia, România, Spania
Statele membre care au inițiat un proces consultativ sau legislativ care se preconizează că va avea ca rezultat modificarea unui mecanism existent	Țările de Jos, Portugalia
Statele membre care au inițiat un proces consultativ sau legislativ care se preconizează că va avea ca rezultat adoptarea unui nou mecanism	Belgia, Estonia, Grecia, Irlanda, Luxemburg, Suedia
Statele membre în care nu există nicio inițiativă în curs de desfășurare raportată public	Bulgaria, Croația, Cipru

Sursa: CELEX, Raport al Comisiei către Parlamentul European și Consiliu, Primul raport anual privind examinarea investițiilor străine directe în Uniune (SWD (2021) 334 final).

În prezent, datele sunt încă relativ reduse, iar evaluările din Primul raport anual privind examinarea investițiilor străine directe în Uniune (SWD (2021) 334 final) s-au întemeiat numai pe datele oferite de șapte dintre statele-membre implicate în mecanism, menționând că în anul 2020 s-au revizuit la cerere 1793 de dosare de investiții, fără a specifica însă și care anume sunt aceste state-membre.

O analiză mai aplicată ar necesita informații suplimentare, precum și o mai bună conformare, reieșind că patru dintre statele-membre n-au avut nimic de raportat pe baza Regulamentului, iar un alt stat-membru a invocat absența datelor defalcate din cauza constrângerilor legale la nivel național.

În principiu, se reține că 91% dintre dosarele examinate au fost aprobate fără condiții (79%), iar 12% au fost aprobate, dar cu condiții și numai un procent de 2% de ISD din țări au fost interzise.

Per ansamblu, în intervalul octombrie 2020-iunie 2021, cele mai multe notificări și-au avut sursa în Austria, Franța, Germania, Italia și Spania, ceea ce reflectă inclusiv apetența fluxurilor de ISD din țări pentru țările care se constituie ca centre de atracție din perspectiva industriei prelucrătoare, a tehnologiilor avansate, dar și din perspectiva infrastructurilor critice.

Etapizarea acțiunilor de screening a arătat că din perspectiva informațiilor critice și a sectoarelor țintă numai 36 de proiecte au intrat și în a doua etapă, toate fiind din industria prelucrătoare, TIC, care au reprezentat 67% și servicii financiare. Durata medie pentru emiterea opiniei/avizului de către Comisie a fost pentru toate proiectele în etapa a doua de 31 de zile, deși intervalul poate fi cuprins între 2 și 101 zile calendaristice, iar investitorii finali pentru cele 256 de cazuri și-au avut originea în SUA, Marea Britanie, China, Canada și Emiratele Arabe Unite. Mai mult, 29% dintre aceste tranzacții aveau jurisdicții care se regăseau la nivelul mai multor state-membre.

Toate aceste evoluții recente au determinat o nouă inițiativă a Comisiei, pentru realizarea unui nou studiu care să clarifice câteva obiective specifice:

- Obținerea unei imagini comprehensive despre legislația actuală a statelor-membre care au operaționalizat mecanismul de screening;
- Stabilirea cu claritate a interacțiunilor dintre autoritățile naționale și Comisie conform mecanismului de cooperare în baza Regulamentului în ceea ce privește examinarea ISD

- Evidențierea problemelor semnificative din sistemele legale naționale și din Regulament care pot diminua eficacitatea și eficiența mecanismului
- Menținerea sarcinii administrative a investitorilor și altor părți interesate proporțional cu obiectivele de politică economică și/sau socială și preocupările/îngrijorările legate de securitate și ordine publică.

2.5. Componentele economico-instituționale și investițiile străine directe

Analizele de tip economico-instituțional au început să-și demonstreze consistent relevanța mai ales în contextul în care sistemele economice și piețele globale și europene erau supuse unor procese accelerate de transformare, inclusiv datorită prăbușirii blocului comunist. Această etapă de revitalizare a teoriilor economice instituționale a fost continuată datorită întrebărilor noi generate de accelerarea progresului tehnologic și de transformările complexe ale economiilor globale și europene în contexte de incertitudine și volatilitate sporită.

Banca Mondială a inițiat monitorizarea indicatorilor instituționali încă de la începutul anilor nouăzeci pe dimensiunile guvernării, iar alte inițiative au început să-și facă simțită prezența prin rafinarea indicatorilor instituționali din anii 2000. Exemplul concret și de interes este Banca de date a profilurilor instituționale (Institutional Profiles Database) gestionată în prezent de CEPII¹.

Analiza economico-instituțională se asociază, frecvent, analizelor care urmăresc să definească varietățile de capitalism care operează la nivel global și european. În acest context, cercetări recente au arătat că sistemele economice din Europa Centrală și de Est, datorită condițiilor din regiune și în special marcate de absența capitalului autohton în etapele inițiale ale tranziției, și-au dezvoltat propria varietate de capitalism (Nölke et al. 2009) distinctă, pe care au denumit-o drept economie de piață dependentă.

Această variantă de piață dependentă este una dintre posibilele cauzele pentru care posibilitățile de creștere ale acestor economii au

¹ Această bază de date elaborează și publică un raport al evoluțiilor economico-instituționale o dată la trei ani, constituindu-se într-una dintre sursele cele mai bune pentru realizarea unor estimări și din această perspectivă, deoarece conține inclusiv indicatori și indici relevanți pentru stocurile și fluxurile de ISD.

fost și sunt relativ limitate. Teoretic, varietățile de capitalism dezvoltate pe perioade lungi de timp sunt caracterizate de un mediu instituțional stabil, echilibrat și care nu pot fi ușor schimbat (Hall et al. 2001), nici măcar în condițiile în care posibilitățile de creștere par să fie epuizate.

Pentru testarea relevanței indicatorilor economico-instituționali, am recurs, din punct de vedere metodologic, întâi la realizarea unei regresii simple referitoare la stocurile de ISD naționale din perspectiva ponderii și relevanței pentru PIB, pentru ca ulterior să efectuăm o analiză a componentelor principale de natură instituțională care contribuie la rezultatele obținute în privința stocului ISD al României în perioada 2000-2019.

2.5.1. Analiza evoluției ISD și a PIB la nivel național în perioada 2000-2019

Pe perioada 2000-2019, analiza corelației dintre volumul ISD și creșterea economică reflectată de rata de creștere a PIB, arată că a existat o relație strânsă între rata de creștere a PIB și formarea stocului de ISD la nivel național. Pentru aceasta am recurs la o regresie simplă pentru evidențierea dependenței ratei de creștere a PIB de nivelul stocului ISD. Rezultatele confirmă existența acestei dependențe și, în același timp, deși aparent evoluția este pozitivă, servește și la identificarea slăbiciunilor din modelul de creștere economică în România, respectiv faptul că o mare parte a creșterii PIB se datorează consumului și nu vitezei și calității stocurilor ISD la nivel național.

Constatăm că din punct de vedere statistic valorile sunt semnificative, iar regresia a demonstrat că există o corelație pozitivă puternică, de peste 0.8 între dinamica ISD și dinamica produsului intern brut pe termen lung.

SUMMARY
OUTPUT

<i>Regression Statistics</i>	
Multiple R	0.888419935
R Square	0.789289981
Adjusted R Square	0.777583869
Standard Error	0.151523854
Observations	20

ANOVA					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	1	1.548053	1.548053	67.42546	1.69E-07
Residual	18	0.413271	0.022959		
Total	19	1.961324			

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95.0%</i>	<i>Upper 95.0%</i>
Intercept	0.439620274	0.135649	3.24087	0.004536	0.154633	0.724608	0.154633	0.724608
X Variable 1	0.03177984	0.00387	8.211301	1.69E-07	0.023649	0.039911	0.023649	0.039911

2.5.2 Determinanții instituționali ai ISD

Determinanții economici ai ISD sunt reprezentați de stabilitatea economică din țara gazdă, aceasta fiind cel mai des evaluată pe baza ratelor de schimb și a inflației (Foot et al. 1991), la care se adaugă frecvent și gradul de deschidere economică a țării prin estimarea participării la comerțul internațional ca procent din PIB (Cleeve 2008, Mhlanga et al. 2010). Un punct esențial este reprezentat de condițiile referitoare la diversele bariere tarifare ori comerciale care pot face ca o țară să fie mai puțin atractivă pentru ISD. Totuși, în 2020, Ghdosi a demonstrat că există o corelație pozitivă între barierele tehnice tarifare și comerciale și intrările de ISD în cazul țărilor europene, atât timp cât companiile sunt relativ libere să opereze relocări în acest spațiu.

În contextul particular al anilor 1990, în care globalizarea tot mai accelerată s-a asociat transformărilor structurale în principal din țările Europei de Est și Centrale, dincolo de considerațiile de natură macroeconomică, au fost identificați alți factori, de natură instituțională care puteau determina creșterea atractivității, sau sprijineau factorii de risc pentru investiții și companiile care urmăreau relocarea în alte regiuni ale lumii. O primă analiză detaliată a determinanților instituționali ai ISD s-a realizat, pentru identificarea factorilor de risc pentru investițiile străine ale SUA de Wheeler et al. (1992), prin folosirea metodei analizei componentelor principale (PCA). Alte observații pertinente au rezultat din studiul lui Dunning (2003) care a studiat determinanții ISD în cazul țărilor în curs de dezvoltare și a constatat că atenția se concentrează tot mai mult pe calitatea guvernării și regimul drepturilor de proprietate, acestea câștigând în importanță în același timp cu reducerea relevanței în privința costurilor cu munca și calității/existenței infrastructurii

Alte studii s-au concentrat pe calitatea guvernării pentru intrările de ISD (Globerman et al. 2003). Printre principalele componente ale calității guvernării pe care aceștia le-au identificat drept esențiale se numără transparența în politicile economice, gradul de încredere în comunicările economice oficiale, eficiența guvernamentală exprimată prin calitatea reglementării, gradul de corupție (Acemoglu et al. 2005). Ideile dezvoltate, mai ales conform teoriilor Noii Economii Instituționale care urmărește reconcilierea între abordările macroeconomice și cele instituționale, au fost validate și la nivelul OECD (2002), unul dintre rapoarte menționând că dacă sunt întrunite, în esență, condițiile

economico-instituționale, atunci celelalte stimulente sunt la rândul lor obținute într-o formă sau alta.

Printre factorii de risc identificați pentru ISD se numără drepturile de proprietate, deoarece protejarea slabă a acestora, poate expune companiile multinaționale la riscuri sporite de expropriere (Henisz 2000, Henisz et al. 1999), alături de capacitatea de cooperare și de dezvoltare a unei viziuni și strategii pe termen mediu și lung la nivelul autorităților centrale și regionale/locale.

Din această perspectivă, majoritatea țărilor din Europa Centrală și de Est s-au aflat într-o poziție fragilă, deoarece tranziția de la economia de comandă la economia de piață a impus și o reevaluare și reconstituire a instituțiilor economice și sociale, de așa manieră încât să corespundă unei economii libere de piață.

Rolul instituțiilor și al proceselor de reformă instituțională a fost relativ puțin urmărit pentru economiile europene aflate în tranziție la începutul anilor nouăzeci deși a devenit tot mai limpede, mai ales începând cu anii două mii că instituțiile economice și sociale, precum și infrastructura instituțională joacă în contextul digitalizării economiilor un rol determinant în modul în care atât companiile autohtone, dar și cele străine operează și reușesc să-și atingă obiectivele legate de productivitate și de atragere a investițiilor străine directe.

Perspectiva northiană pe care o adoptăm în continuare este cea conform căreia instituțiile reprezintă acele convenții formale (legi, reguli etc.) și informale care stau la baza funcționării societăților și economiilor, iar indivizii și organizațiile sunt mijloacele prin care aceste instituții sunt implementate și se manifestă. Această definiție poate fi compartimentată, pentru a corespunde mediului general care reprezintă ansamblul de instituții politice (regimul politic, structura națională a luării deciziilor și sistemul juridic), instituțiile economice (structura piețelor de bunuri și servicii, condițiile de acces la factorii de producție și comerț internaționali), precum și instituțiile socio-culturale (normele informale, obiceiuri, religie etc.) (Mudambi et al. 2002). Valoarea instituțiilor este reprezentată de valența lor de a reduce costurile tranzacției în special în cazul activităților economice și a celor sociale cu implicații economice. Principalul scop este să reducă orice forme de oportunist, de abordări non-etice, inclusiv corupție, precum și să atenueze impactul asimetriei informațiilor în cazul tranzacțiilor, de exemplu comerciale.

Dezvoltarea aparatului de măsurare/evaluare a instituțiilor economice și sociale este încă în construcție, identificându-se patru dimensiuni principale: dimensiunea politico-administrativă (determinanți

referitori la ordinea publică, securitate, încredere în autoritățile administrative centrale și regionale/locale etc., dimensiunea piețelor de bunuri și servicii, unde sunt incluși determinanți legați de ușurința în a începe o afacere, susținerea sectoarelor emergente dinamice, procesele de privatizare, liberalizarea comerțului și barierele de intrare etc.). A treia dimensiune este cea a piețelor de capital (ponderea băncilor în proprietatea statului, fondul suveran al avuției naționale, competitivitatea sectorului bancar etc.). În sfârșit, a patra dimensiune este cea care include determinanții economico-instituționali ai pieței muncii (rigiditatea pieței muncii, mobilitatea lucrătorilor, adaptarea sistemului de formare vocațional-profesională la necesitățile sistemului de afaceri, legislația muncii etc.).

Aceste dimensiuni continuă să fie încă insuficient investigate, deoarece recunoașterea rolului și importanței lor s-a produs gradual începând cu anii 2000. Primele monitorizări pe scară largă, cum sunt cele menționate ale Băncii Mondiale și ale CEPII – Baza de date a profilurilor instituționale conțin date care sunt încă incomplete pe anumiți determinanți.

Un model analitic complet, care să poată creiona influența indicatorilor economico-instituționali ar trebui să se bazeze pe trei grupuri generice de variabile, respectiv:

- pentru țara gazdă:
 - politicile destinate reglementării celor trei piețe principale (de bunuri și servicii, de capital și piața muncii); politicile de privatizare, politicile industriale/regionale de dezvoltare care să poată fi raportate la determinanții economici esențiali cum ar fi dimensiunea pieței și veniturile per capita, accesul la piața regională și globală, structura piețelor etc.
 - politicile de privatizare: politicile comerciale și coerența dintre ISD și politicile comerciale, politicile fiscale etc.
 - mediul facilitator pentru afaceri: politici investiționale, inclusiv restricții reglementative, gradul de deschidere al pieței la investiții, politici educaționale și sociale, inclusiv legate de calitatea vieții, mediul stimulativ la nivel macro pentru inovație, antreprenariat etc.
- pentru investitorul străin (corporație multinațională): îndeobște, se constată că o corporație multinațională are anumite caracteristici comparabile cu cele ale proceselor de migrație, în sensul că există factori de tip push and pull (Seth et al. 2002), prin care le este influențată activitatea, inclusiv cea de a intra

pe o piață emergentă, așa cum a fost cazul și continuă să fie pentru țările emergente din centrul și estul Europei care mai au etape de parcurs pentru atingerea obiectivelor de convergență și coeziune.

Determinanți instituționali push și pull: existența unei viziuni și a unor obiective (capacitatea de dezvoltare a viziunii pe termen mediu și lung), existența capacităților de pregătire/perfecționare, calitatea sistemului educațional, calitatea infrastructurilor, capacitatea de dezvoltare a rețelelor și clusterelor, capacitatea de cooperare public-privat etc.

Evoluțiile recente, din perspectiva acestor determinanți instituționali, dar și în conformitate cu Indexul restricțiilor reglementative al OECD arată că în continuare există mari diferențe în privința evoluțiilor ISD conform jurisdicțiilor și sectoarelor economice, conturându-se noi tendințe în privința restricțiilor cu privire la ISD, în timp ce nu există nici o țară în care să nu existe anumite restricții. La nivelul organizațiilor globale se constată că țările membre ale OECD au mai puține restricții decât țările non-OECD, iar Uniunea Europeană, ca întreg continuă să-și mențină deschiderea față de ISD.

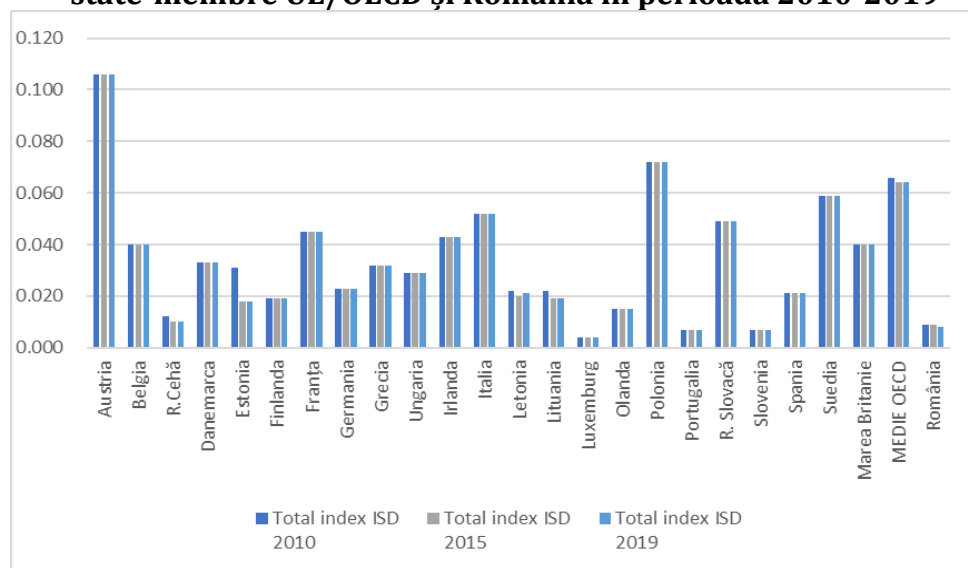
Indexul restricțiilor în privința ISD se referă la patru tipuri de măsuri: restricții privitoare la capitalurile proprii străine, discriminare în screeningul investițiilor străine și în privința aprobării cererilor de investiții, restricții privitoare la angajarea de personal cheie din străinătate și alte limitări operaționale (cum ar fi limitele în achiziționarea de terenuri, ori în privința repatrierii profiturilor și capitalului). Indexul este construit prin folosirea unor scoruri de la 0 la 1, unde "0" reprezintă deschidere completă la ISD, iar "1", închidere față de ISD, pe baza metodologiei dezvoltate de Hardin și Holmes (1997), iar restricțiile statutare nu sunt incluse, deoarece acestea sunt mai dificil de evaluat.

După cum rezultă din evoluția indexului în perioada 2010-2019 (ultimele date disponibile), majoritatea țărilor incluse în eșantion și pentru care există date disponibile cu câteva excepții (Bulgaria și Croația) și-au flexibilizat prevederile referitoare la ISD parțial datorită condițiilor dictate de austeritate în această perioadă, iar pe de altă parte datorită intensificării competiției pentru atragerea de ISD (Fig. 16).

Aceste date trebuie privite cu prudență, pe de o parte fiindcă majoritatea țărilor din eșantion și-au schimbat reglementările restrictive și și-au sporit nivelul de liberalizare al piețelor încă din anii nouăzeci și începutul anilor 2000 în cazul economiilor care au avut întârzieri (de

exemplu, România), iar evoluțiile post-2010 nu reflectă decât intervenții minore cu privire la liberalizarea ISD pentru toate cele 3 sectoare (primar, secundar și terțiar).

Figura 16
Indexul total al reglementărilor restrictive în privința ISD pentru state-membre UE/OECD și România în perioada 2010-2019



Sursa: prelucrări ale autorului după <https://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm>

Tipul predominant de restricție este cel legat de limitele pentru capitalurile proprii străine și măsurile de screening unde, având în vedere operaționalizarea mecanismului de screening european, este probabil ca în perioada următoare să se înregistreze creșteri negative ale scorului pentru toate statele-membre.

În privința sectoarelor economice, se constată că ISD nu prezintă restricții numeroase, chiar spre inexistente în cazul sectorului prelucrător, în timp ce sectorul primar și cel terțiar rămân încă supuse unor restricții mai notabile. Acest fapt este valabil deopotrivă pentru statele OECD, cât și pentru statele-membre UE deoarece au încărcătură strategică mai mare, inclusiv în privința securității naționale, cu referire mai ales la sectoare-cheie care operează în rețele cum ar fi energia, transporturile, etc.

În prezent, încă se realizează estimări privitoare la impactul pe care-l au și-l vor avea pe viitor restricțiile pentru ISD din sectorul servi-

ciilor deoarece implicațiile economice au impact direct asupra competitivității și productivității pentru companiile din amonte și din aval, deoarece restricțiile și reglementările stricte de piață în sectoarele de servicii afectează nivelul de diferențiere al produselor firmelor din industriile prelucrătoare (Nicoletti et al. 2003; Arnold et al. 2011; OECD 2018). Mai mult, analizele recente au demonstrat că deschiderea pieței serviciilor contribuie semnificativ la participarea în lanțurile valorice globale, implicit la diseminarea și absorbția de noi tehnologii (OECD 2015).

2.5.3 Analiza componentelor principale

Analiza componentelor principale urmărește evidențierea relevanței indicatorilor economico-instituționali și a fost realizată prin valorificarea a două variabile macro-economice și a 4 variabile economico-instituționale.

Variabilele macroeconomice de interes sunt PIB real/capita și stocul intrărilor de ISD în țările eșantion. R. Cehă, Bulgaria, Polonia și România pentru perioada de timp 2010-2020. Selecția a fost realizată ținând cont de limitările datorate faptului că datele pentru variabilele instituționale sunt numai din anii 2012 și 2016, motiv pentru care am optat pentru următoarea formulă:

- pentru intervalul de timp 2010-2015 am folosit aceleași valori corespunzătoare anului 2012 pentru toate țările din eșantion;
- pentru intervalul de timp 2016-2020 am folosit valorile variabilelor economico-instituționale corespunzătoare anului 2016 (ultimul an pentru care aceste date sunt disponibile în baza de date CEPPII-Baza de date a profilurilor instituționale IPD).

Premisa de la care am pornit este că anul 2012 surprinde pe deplin evoluțiile din perioada de desfășurare a crizei financiar-economice pe de o parte, iar pe de altă parte, anul 2016 reflectă atât scăderile înregistrate în cazul indicatorilor economico-instituționali ca urmare a măsurilor întreprinse de aceste state-membre în perioada de reluare a creșterii economice post-criză.

Variabilele economico-instituționale sunt:

- Credibilitatea informațiilor economice oficiale
- Transparența politicilor economice
- Transparența achizițiilor publice
- Scutirile de taxe

În același timp, având în vedere că variabilele economico-instituționale sunt construite ca indici, am optat exprimarea PIB real/capita sub forma indicelui unde valorile pentru statele-membre selectate sunt reprezentate ca procent din indicele UE-28/27 = 100.

Se observă că au existat reduceri considerabile în intervalul 2012-2016 pentru toți indicatorii economico-instituționali valorificați, de mai mult de un procent, iar ceea ce atrage cel mai mult atenția este că nu au existat intervenții considerabile mai ales în ceea ce privește politica fiscală, respectiv prin scutiri de taxe pentru creșterea atractivității în nici una dintre țări.

Tabelul 4

Variabilele macroeconomice și economico-instituționale selectate pentru perioada 2010-2020

		PIBr/ capita	StcISDintrari	Crd.infec	Transpecpol	Transpacpb	Scut- taxe
2010	Bulgaria	37.19	0.04	3.17	3.00	3.00	2.00
	Cehia	69.42	0.11	3.83	4.00	2.00	1.00
	Ungaria	54.55	0.08	3.00	3.50	2.00	1.00
	Polonia	52.07	0.16	4.00	2.50	3.00	1.00
	România	43.80	0.06	3.17	3.00	2.00	1.00
2011	Bulgaria	37.10	0.04	3.17	3.00	3.00	2.00
	Cehia	67.74	0.10	3.83	4.00	2.00	1.00
	Ungaria	54.03	0.07	3.00	3.50	2.00	1.00
	Polonia	52.42	0.13	4.00	2.50	3.00	1.00
	România	44.35	0.06	3.17	3.00	2.00	1.00
2012	Bulgaria	37.90	0.04	3.17	3.00	3.00	2.00
	Cehia	67.74	0.10	3.83	4.00	2.00	1.00
	Ungaria	54.03	0.08	3.00	3.50	2.00	1.00
	Polonia	54.03	0.14	4.00	2.50	3.00	1.00
	România	44.35	0.06	3.17	3.00	2.00	1.00
2013	Bulgaria	36.80	0.03	3.17	3.00	3.00	2.00
	Cehia	68.80	0.09	3.83	4.00	2.00	1.00
	Ungaria	54.40	0.07	3.00	3.50	2.00	1.00
	Polonia	53.60	0.15	4.00	2.50	3.00	1.00
	România	45.60	0.06	3.17	3.00	2.00	1.00
2014	Bulgaria	37.01	0.03	3.17	3.00	3.00	2.00
	Cehia	69.29	0.08	3.83	4.00	2.00	1.00
	Ungaria	54.33	0.06	3.00	3.50	2.00	1.00
	Polonia	52.76	0.13	4.00	2.50	3.00	1.00
	România	44.09	0.05	3.17	3.00	2.00	1.00
2015	Bulgaria	38.71	0.03	3.17	3.00	3.00	2.00
	Cehia	71.77	0.07	3.83	4.00	2.00	1.00

	Ungaria	56.91	0.05	3.00	3.50	2.00	1.00
	Polonia	55.65	0.11	4.00	2.50	3.00	1.00
	România	45.97	0.04	3.17	3.00	2.00	1.00
2016	Bulgaria	39.20	0.02	2.67	2.50	2.00	2.00
	Cehia	71.20	0.07	3.00	3.50	2.00	1.00
	Ungaria	55.20	0.05	2.67	3.50	2.00	3.00
	Polonia	55.20	0.11	2.67	3.50	3.00	2.00
	România	47.20	0.04	2.50	3.00	2.00	1.00
2017	Bulgaria	40.32	0.03	2.67	2.50	2.00	2.00
	Cehia	73.39	0.08	3.00	3.50	2.00	1.00
	Ungaria	55.65	0.05	2.67	3.50	2.00	3.00
	Polonia	55.65	0.12	2.67	3.50	3.00	2.00
	România	50.81	0.05	2.50	3.00	2.00	1.00
2018	Bulgaria	52.0	0.02	2.67	2.50	2.00	2.00
	Cehia	92.0	0.08	3.00	3.50	2.00	1.00
	Ungaria	71.0	0.05	2.67	3.50	2.00	3.00
	Polonia	71.0	0.11	2.67	3.50	3.00	2.00
	România	66.0	0.05	2.50	3.00	2.00	1.00
2019	Bulgaria	53.0	0.02	2.67	2.50	2.00	2.00
	Cehia	93.0	0.08	3.00	3.50	2.00	1.00
	Ungaria	73.0	0.04	2.67	3.50	2.00	3.00
	Polonia	73.0	0.11	2.67	3.50	3.00	2.00
	România	70.0	0.04	2.50	3.00	2.00	1.00
2020	Bulgaria	55.0	0.02	2.67	2.50	2.00	2.00
	Cehia	93.0	0.08	3.00	3.50	2.00	1.00
	Ungaria	75.0	0.04	2.67	3.50	2.00	3.00
	Polonia	76.0	0.10	2.67	3.50	3.00	2.00
	România	73.0	0.05	2.50	3.00	2.00	1.00

Sursa: UNCTAD, Eurostat și CEPPI-IPD, calculele autorului

Statistica descriptivă

	N	Minimum	Maximum	Medie	Deviație standard
PIBr/capita	55	36.80	93.00	57.9315	14.49360
StcISDintrari	55	.02	.16	.0696	.03554
Crd.infec	55	2.50	4.00	3.1013	.48686
Transpecpol	55	2.50	4.00	3.2000	.46746
Transpacpb	55	2.00	3.00	2.3091	.46638
Scuttaxe	55	1.00	3.00	1.4727	.66261
Valid N (listwise)	55				

Corelații

			PIBr/capita	StclSDintrari	Crd.infec	Transpecpol	Transpacpb
Kendall's tau_b	PIBr/capita	Correlation Coefficient	1.000	0.260**	-0.184	.438**	-.230*
		Sig. (2-tailed)	.	.007	.066	.000	.041
		N	55	55	55	55	55
	StclSDintrari	Correlation Coefficient	.260**	1.000	.344**	.309**	.270*
		Sig. (2-tailed)	.007	.	.001	.004	.020
		N	55	55	55	55	55
	Crd.infec	Correlation Coefficient	-.184	.344**	1.000	-.055	.291*
		Sig. (2-tailed)	.066	.001	.	.622	.016
		N	55	55	55	55	55
	Transpecpol	Correlation Coefficient	.438**	.309**	-.055	1.000	-.301*
		Sig. (2-tailed)	.000	.004	.622	.	.017
		N	55	55	55	55	55
	Transpacpb	Correlation Coefficient	-.230*	.270*	.291*	-.301*	1.000
		Sig. (2-tailed)	.041	.020	.016	.017	.
		N	55	55	55	55	55
	Scuttaxe	Correlation Coefficient	-.083	-.350**	-.372**	-.045	.269*
		Sig. (2-tailed)	.445	.002	.002	.715	.041
		N	55	55	55	55	55
Spearman's rho	PIBr/capita	Correlation Coefficient	1.000	.409**	-.261	.630**	-.278*
		Sig. (2-tailed)	.	.002	.054	.000	.040
		N	55	55	55	55	55
	StclSDintrari	Correlation Coefficient	.409**	1.000	.449**	.302*	.316*
		Sig. (2-tailed)	.002	.	.001	.025	.019
		N	55	55	55	55	55
	Crd.infec	Correlation Coefficient	-.261	.449**	1.000	-.052	.327*
		Sig. (2-tailed)	.054	.001	.	.707	.015
		N	55	55	55	55	55
	Transpecpol	Correlation Coefficient	.630**	.302*	-.052	1.000	-.326*

	Sig. (2-tailed)	.000	.025	.707	.	.015
	N	55	55	55	55	55
Transpacpb	Correlation Coefficient	-0.278*	0.316* ^o	0.327*	-.326*	1.000
	Sig. (2-tailed)	.040	.019	.015	.015	.
	N	55	55	55	55	55
Scuttaxe	Correlation Coefficient	-.093	-.457**	-.428**	-.055	.278*
	Sig. (2-tailed)	.500	.000	.001	.691	.040
	N	55	55	55	55	55

Analiza factorială

Analiza factorială a demonstrat că există legături relativ puternice între indicatorii macroeconomici și cei economico-instituționali, remarcându-se în special importanța credibilității informațiilor economice oficiale și transparența politicii economice atât cu privire la PIB real/capita, cât și pentru stocul de intrări ISD pentru întreaga perioadă.

Matricea rezultată arată că există influențe concrete de natură economico-instituțională asupra variabilelor macroeconomice, existând comunalități multiple între factorii selectați.

Comunalități

	Initial	Extracție
StcISDintrari	1.000	0.888
Crd.infec	1.000	.767
Transpecpol	1.000	.738
Transpacpb	1.000	.915
Scuttaxe	1.000	.894
PIBr/capita	1.000	.803

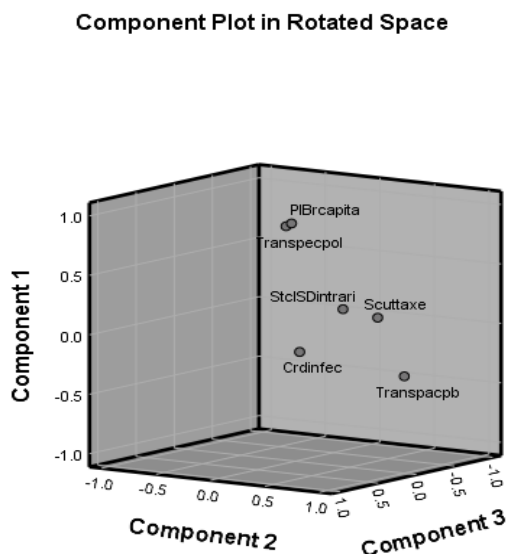
Extraction Method: Principal Component Analysis.

Matricea componentelor^a

	Componente		
	1	2	3
StcISDintrari	.896		0.284
Crd.infec	.853	-.125	-.154
Transpecpol		.814	.268
Transpacpb	.421	-.661	.549
Scuttaxe	-.613	-.209	.689
PIBr/capita	.169	.826	.302

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 3 components extracted.

Figura 14**Relațiile dintre factorii componenți după rotația Varimax**

Sursa: calculele autorului

2.5.4 Perspective

Perioada cuprinsă între anii 2012 și 2018 a arătat că fluxurile ISD și stocurile încep să fie supuse unor factori de stress suplimentari, care pot fi atenuați mai ales prin intervenții la nivelul politicilor economice și la cel al mecanismelor care sunt menite pe de o parte să încurajeze investițiile străine directe, iar pe de altă parte să asigure realizarea acestor investiții în condiții de competitivitate și prin protejarea intereselor economice la nivel național în cazul statelor-membre și pentru întreaga Uniune, în condițiile în care au fost identificate în perioada post-criză financiar-economică riscuri majore din partea unor terți investitori care sunt reprezentanții unor guverne din terțe țări (vezi cazul Chinei).

Perioada cuprinsă între anii 2012 și 2018 a arătat că fluxurile ISD și stocurile încep să fie supuse unor factori de stress suplimentari, care pot fi atenuați mai ales prin intervenții la nivelul politicilor economice și la cel al mecanismelor care sunt menite pe de o parte să încurajeze investițiile străine directe, iar pe de altă parte să asigure realizarea acestor investiții în condiții de competitivitate și prin protejarea intereselor economice la nivel național în cazul statelor-membre și

pentru întreaga Uniune. Această direcție este impusă de mecanismul de screening care a devenit operațional spre sfârșitul anului 2020, în condițiile în care au fost identificate în perioada post-criză financiar-economică riscuri majore din partea unor terți investitori care sunt reprezentanții unor guverne din țări (vezi cazul Chinei).

Diferențe majore se constată la momentul analizării motivațiilor pentru generarea de fluxuri ISD orientate spre Europa Centrală și de Est, între cei mai importanți factori luați în considerație:

- În perioada anilor nouăzeci, acești factori au fost: asigurarea accesului/desfacerea pe piața locală/regională, potențialul de creștere al pieței locale/regionale, costurile comparative și economiile ce se puteau realiza în privința costurilor cu munca, obținerea unei creșteri a profiturilor, precum și câștigarea unor avantaje de pe urma poziției de prim-intrat ca investitor;
- După anii 2010, factorii cei mai importanți s-au schimbat din perspectiva investitorilor, inclusiv ca urmare a declanșării proceselor de aderare la UE și, ulterior aderării țărilor din regiune la Uniune. Acum, factorii erau reprezentați de climatul de încredere din perspectivă legală, de forța de muncă bine instruită și calificată, de nivelul de productivitate și calitatea de membru al UE.

Acestor factori identificați în cadrul unor anchete prezentate de Pye în 1998 și de Camera Germană de comerț (AKP) în anul 2010, li se adăugau în plus și alți astfel de factori, de natură macroeconomică, dar și economico-instituționali cum ar fi sistemul fiscal, eficiența administrației publice, infrastructura publică, flexibilitatea pe piața muncii, calitatea furnizorilor locali, precum și condițiile create pentru cercetare-dezvoltare.

Per ansamblu, perioada 2010-2019/2020 a fost caracterizată de mai multe fluctuații, dintre care menționăm:

La nivel global, s-a înregistrat pentru 2019 o creștere de 12% a investițiilor străine directe, dar acest procent este în continuare sub nivelurile de creștere înregistrate în perioada 2010-2017, deoarece comparativ cu 2017, fluxurile ISD au scăzut cu 15%, această descreștere constantă fiind semnalată începând cu 2015.

Conform definiției, de principiu, fluxurile de intrare și externe de ISD ar trebui să fie egale, dar realitatea a arătat că există discrepanțe între cele două fluxuri, iar cauzele sunt multiple de natură economico-

instituțională, respectiv reforme de politică fiscală, cel mai mare impact revenind reformei taxelor din SUA în anul 2017.

În pofida variațiilor la nivel global, pentru statele-membre din Europa Centrală și de Est, ISD au jucat un rol important pentru creșterea economică pe baza exporturilor, mai ales datorită investițiilor din țările dezvoltate ale UE în căutare de noi piețe și creșterea eficienței costurilor.

Este una dintre sursele care poate fi exploatată, în continuare, pentru încurajarea acelor nișe de piață reprezentată de întreprinderile mici, dinamice și inovative din țările central- și est-europene (România, Ungaria, Bulgaria, R. Cehă, Polonia) deoarece au fost avantajate de aceste investiții care erau adresate mai ales produselor tehnologic-intensive.

În același timp, opțiunile în privința fluxurilor de ISD au depins și de mărimea economiilor dintre care, R.Cehă, Polonia și Ungaria (high income) sunt incluse în categoria statelor-membre cu venituri mari, în timp ce România și Bulgaria se încadrează în categoria celor cu venituri medii ridicate (upper middle income).

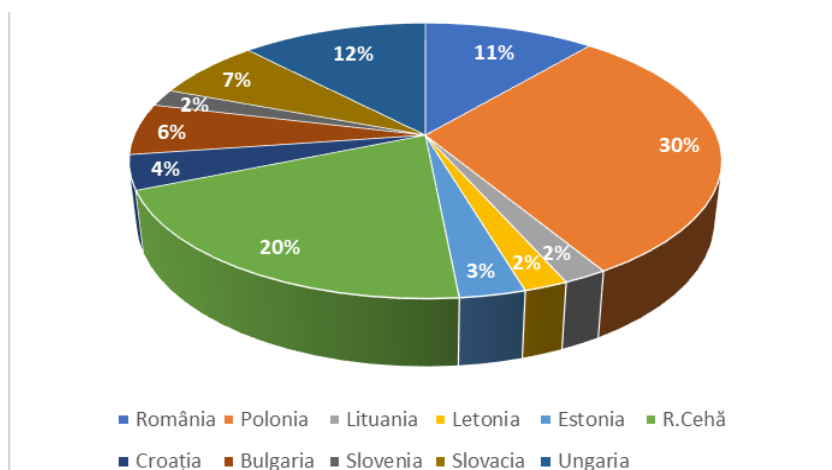
Această realitate, precum și relevanța combinării indicatorilor macroeconomici cu cei de natură economico-instituțională și care se referă în special la mecanismele instituționale care operează pentru sectorul afacerilor este redată și de evoluția facilității de derulare a afacerilor în țări ale Uniunii Europene, ceea ce are impact direct asupra fluxurilor de intrări ISD. În perioada 2010-2018 cele mai mari economii ale UE-28/27 au atras aproximativ două-treimi din fluxurile ISD din regiune (Fig. 15).

Dintre aceste fluxuri, majoritatea au fost îndreptate către sectorul terțiar conform tendințelor semnalate și în rapoartele UNCTAD acestea reprezentând 65% din totalul stocului ISD la nivel global, iar în regiune au fost efectul privatizărilor finalizate dar și extinderii sectorului financiar-bancar pe această nouă piață. Per ansamblu, în această perioadă, serviciile financiare și comerțul cu ridicata și bucată au reprezentat în Noile State-Membre 40% din totalul stocurilor ISD. În sectorul prelucrător, partea cea mai semnificativă de ISD s-a înregistrat în industria auto, metalurgie, mașini-unelte și industria chimică, urmând evoluțiile industriei prelucrătoare și a exporturilor europene (Veuglers 2013, Steher et al. 2016).

Estimările realizate, tot pentru această perioadă, arată că investitorii țin în mare măsură de evoluțiile referitoare la stabilitatea politică, reflectată de altfel în transparența și calitatea politicilor economice, urmată de calitatea reglementării guvernamentale, de eficiența și eficacitatea în aplicarea legislației și a deciziilor luate la nivelul autorităților centrale și sub-naționale.

Figura 15

Stocul intrărilor de fluxuri ISD în Noile State-Membre în perioada 2010-2018



Sursa: calcule, conform datelor de la FMI preluate din WIIW database

Mult mai puțin reprezentate sunt considerațiile legate de stimulentele fiscale, deși au o anumită valoare pentru investitorii care urmăresc eficientizarea investițiilor lor, iar dintre categoriile cele mai des analizate la luarea deciziei investiționale se remarcă scutirile de TVA, scutirea de taxe pe importuri, precum și scutirile temporare de taxe. Există și sugestii interesante legate de motivația pentru care acestea par mai reduse ca importanță pentru investitori, unul dintre motive putând fi chiar valorificarea lor pe scară largă de marea majoritate a țărilor care intenționează să atragă fluxuri sporite de ISD (Klemm et al. 2009).

Pentru NMS, îmbunătățirile legate de fluxurile ISD sunt atribuite în primul rând criteriilor legate de "buna guvernare" consolidată prin aderarea la UE și la mecanismele instituționale ale acesteia, dar și continuării susținute a reformelor structurale post-aderare.

În același timp, se observă în cazul NMS că majoritatea fluxurilor ISD au fost generate de celelalte state-membre ale Uniunii Europene, ceea ce implică necesitatea unor eforturi suplimentare dacă se dorește stimularea investițiilor din alte regiuni ale lumii care dispun de investitori puternici (SUA, Japonia etc.).

Fluctuațiile recente ale fluxurilor globale și europene de ISD demonstrează, în același timp, că sursa UE se va confrunta cu diverse

perturbări, deși ca importanță este posibil să rămână principalul furnizor de fluxuri ISD în cazul NMS, însă ar pune sub semnul întrebării continuarea diverselor proiecte de ISD în absența atragerii fluxurilor din alte regiuni. În acest sens, analizele recente demonstrează că sporirea fluxurilor globale în cazul NMS, dar și în cel al țărilor incluse în eșantion și care beneficiază inclusiv de avantaje competitive din perspectiva geografiei și a resurselor de materii prime și de resurse umane va depinde de continuarea consolidării principalelor instituții economico-instituționale, cărora să li se asocieze îmbunătățiri ale infrastructurii mari, dar și perfecționarea calificărilor pentru forța de muncă.

2.5.5 Caracterizarea potențialului ISD în cazul României

România mai are mulți pași de întreprins, fiind confruntată cu o problemă multiplă.

În primul rând, la fel ca majoritatea NMS și mai ales la fel ca și celelalte țări din regiune, s-a remarcat o scădere la nivelul unor indicatori esențiali, cum ar fi cei legați de credibilitatea informațiilor economice oficiale, dar și ai celor referitori la transparența politicii economice și la corupție. În plus, România continuă să se confrunte, deși la niveluri mai scăzute cu reduceri ale forței de muncă de înaltă calificare.

Perioada de criză economico-financiară a generat oscilații nu întotdeauna favorabile mediului investițional, o dovadă în acest sens fiind evoluțiile ISD din perioada 2000-2010 comparativ cu perioada 2010-2019/2020. Dacă la mijlocul anilor 2000 s-a înregistrat un vârf în privința ISD la nivel național, numărul proiectelor ISD s-a redus la numai 78 de proiecte în 2019, deși valoarea acestora a crescut, stocul maxim de ISD înregistrând cea mai mare valoare a sa în anul 2019, respectiv 88 miliarde USD. În această perioadă s-a înregistrat un număr de 260 de investiții greenfield, în valoare totală de 6 miliarde USD, iar pe primul loc s-a plasat regiunea București-Ilfov. Principalele sectoare de activitate care au atras cele mai multe fluxuri ISD au fost comerțul, industria, intermedierea financiară și asigurările. Un semnal de alarmă ar trebui să-l reprezinte, în schimb, diminuarea la -161 milioane euro a fluxurilor nete de ISD în activități profesionale, științifice, tehnice, administrative și de suport.

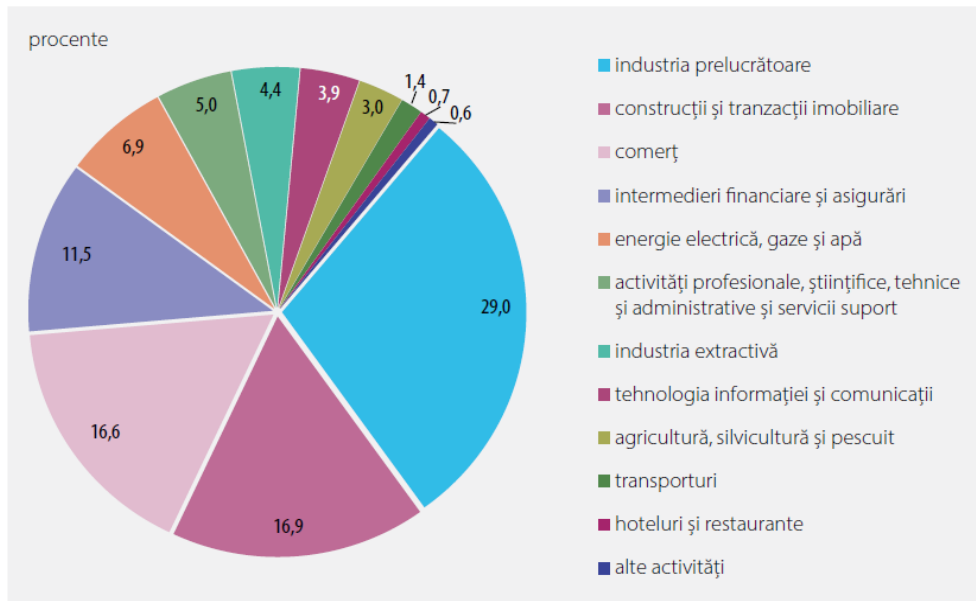
În perioada 2010-2019/2020 veniturile întreprinderilor ISD au totalizat 179 miliarde Euro, iar fluxurile nete de ISD reprezintă 1,4% din PIB. În ceea ce privește exporturile de servicii, acestea au reprezentat 12,6 miliarde euro în anul 2019/2020, iar valoarea de export pentru

telecomunicații, servicii computerizate și informatice a fost de 4,5 miliarde euro.

Principalele activități economice care asigură atractivitatea ISD sunt industria prelucrătoare, construcțiile și tranzacțiile din sectorul imobiliar, urmate de comerț, intermediari financiare și asigurări (fig. 16).

Figura 16

Contribuția sectoarelor de activitate la stocul total ISD în 2019



Sursa: BNR, Investițiile străine directe în România în anul 2019, pp.10

Pentru toată perioada s-a putut constata că cele mai multe fluxuri de ISD au fost atrase de construcții și tranzacții imobiliare cu sume de până la 14928 milioane euro, urmate de comerț (14681 milioane euro), în contextul în care creșterile pentru industrie au fost mai lente pe toată perioada 2010-2019 și sub nivelul ratei de creștere a soldului total ISD (BNR, 2019).

România dispune de avantaje multiple, de la o piață națională care este a opta la nivelul Uniunii Europene, la menținerea unor costuri relativ reduse cu munca față de alte state-membre ale UE, iar regimul fiscal a fost încurajator cu numeroase facilități pentru investitori, atât

pentru cei implicați în fuziuni și achiziții, cât și pentru proiectele greenfield, sau pentru cei interesați de inițiativele de tip start-up.

Un atu suplimentar sunt fondurile disponibile de la nivelul UE și care pot la rândul lor reprezenta un suport pentru investiții, însă continuă să se observe slăbiciuni la nivelul legislației și al sistemului judiciar¹.

Conform perspectivei bancare asupra capacității economico-instituționale², pe o scară de la 1 la 10, România se plasează la niveluri peste media Europei de Est și Asiei Centrale și chiar a Germaniei și Statelor Unite în privința *Indexului transparenței tranzacțiilor* cu un scor de 9 puncte, în timp ce același scor este pentru Europa de Est și Asia Centrală la 7,5, pentru SUA 7,0 și pentru Germania 5,0. În ceea ce privește *Indexul responsabilității manageriale*, situația în cadrul aceleiași grupări se inversează, România având cel mai mic scor (4,0) urmată de Asia Centrală și Germania care au scorul numai cu un punct mai mare (5,0), în timp ce scorul cel mai ridicat este în SUA (9,0). În privința *Indexului puterii acționarilor*, care se referă la capacitatea acestora de a acționa în instanță și alte circumstanțe legale, România are scorul de 5,0 la paritate cu Germania, dar sub cel al Europei de Est și Asiei Centrale (6,8). În SUA puterea acționarilor este la 9,00.

În perioada actuală, România a trecut de la aplicarea propriului său mecanism, care a fost operațional din 2012 la aplicarea Regulamentului UE 452/2019 care reprezintă cadrul unitar de screening al ISD la nivel național. În context, se observă că regimul național care a funcționat până la aplicarea Regulamentului era mult mai liberal și favoriza un climat pro-investițional și era aplicat în mod similar atât țărilor UE, cât și investitorilor din alte regiuni ale lumii. Conform acestuia, guvernul putea interzice investiții în sectoarele sensibile, cu trimitere la securitatea națională pe baza avizului și opiniilor formulate în CSAT. Însă, o dată cu trecerea la aplicarea Regulamentului, din 20 octombrie 2020, s-a remarcat creșterea severității prevederilor, noul regim investițional fiind aplicabil pe deplin abia din 18 aprilie 2022. Unul dintre elementele care va juca un rol important pe viitor, din acest motiv, este faptul că tipul și scopul investițiilor a fost extins pentru a include, printre altele și investițiile greenfield, ca și investițiile pentru extinderea unor investiții deja existente, în timp ce cele mai multe temeri exprimate de investitori se referă la durata procesului de

¹ <https://www.lloydsbanktrade.com/en/market-potential/romania/investment>

² Ibid.

screening conform legislației naționale și la creșterea complexității reglementative în privința tranzacțiilor.

Domeniile care urmează să fie analizate în detaliu, conform noii legislații sunt cele legate de ordinea publică și securitatea cetățenilor și a comunităților, securitatea granițelor, energetică, a transporturilor, a sistemelor de distribuție pentru resursele vitale, securitatea infrastructurii critice, securitatea sistemelor de informații și comunicații, securitatea activităților financiare, fiscale, bancare și de asigurări, producția și distribuția de arme, muniție, materiale explozive și toxice, securitatea industrială, protecția mediului și a fondului agricol.

2.6 Concluzii – direcții viitoare de cercetare

Pentru anul 2020, datorită răspândirii virusului SARS-COV19 a fost estimată o scădere de până la 40% a fluxurilor globale de ISD, de la valoarea de 1,54 trilioane în anul 2019, ceea ce înseamnă o scădere sub 1 trilion pentru prima dată din 2005 (UNCTAD, World Investment Report 2020), ceea ce arată că pentru ISD pandemia a fost un șoc la toate nivelurile. Lockdownul a împiedicat derularea normală a proiectelor ISD, iar datorită circumstanțelor geopolitice – care au determinat mișcări ample încă din anii premergători – s-au întreprins pași care au condus la creșterea restricțiilor în politicile investiționale ale mai multor state, exemplul cel mai concret fiind intrarea în vigoare a mecanismului de screening european la sfârșitul anului (octombrie, 2020).

Scăderile s-au înregistrat, conform estimărilor principalelor corporații globale, dar și al altor actori implicați în activități ISD, pe un palier ce variază între 30 și 40% pentru toate țările, indiferent de nivelul lor de dezvoltare, iar analizele anului 2021 validează această predicție.

Cel mai mare declin în anul 2020 a fost înregistrat în economiile dezvoltate, unde ISD au scăzut cu 58% atât ca urmare a activităților de tranzacție între corporații cât și reducerii fluxurilor intra-companii, în timp ce pentru țările în curs de dezvoltare reducerea a fost relativ moderată, de numai 8%, ceea ce s-a tradus în faptul că economiile în curs de dezvoltare au reprezentat două-treimi din ISD globale, față de anul 2019 când reprezentau puțin sub jumătatea stocului de ISD global.

Cele mai mari scăderi ISD s-au înregistrat în privința activităților pentru noi proiecte, la care s-a adăugat încetinirea ritmului în fuziuni și achiziții, precum și în cazul investițiilor de capital propriu, toate având reduceri de mai mult de 50%, în timp ce media scăderilor în cazul corporațiilor multinaționale a fost de aproximativ 36%, în medie.

Cel mai mult au avut de suferit țările dezvoltate din Europa, unde reducerile au fost de până la 80%, față de scăderea din America de Nord care a fost de numai 42%, în timp ce pentru țările din Asia s-a constatat o reziliență mai mare, cu intrările de ISD în China chiar în creștere.

Evoluțiile în privința ISD s-au îmbunătățit relativ, începând cu a doua jumătate a anului 2020, deși s-a menținut tendința acestor fluxuri investiționale de a se concentra pe obiective care nu susțin, în mare parte obiectivele dezvoltării sustenabile, în particular în cazul țărilor în curs de dezvoltare.

Un aparent efect al pandemiei a fost orientarea tot mai mare pe măsuri de politică investițională și a măsurilor de natură reglementativă sau restrictivă pe o direcție mult mai strictă ale cărei efecte vor putea fi estimate abia în perioada următoare. Întemeiate majoritar pe îngrijorări legate de securitatea națională au fost introduse la nivel global numeroase mecanisme de screening, în timp ce la nivelul UE a fost operaționalizat Regulamentul care urmărește, în final, introducerea unor proceduri standardizate și unitare în acest sens. Per ansamblu, nivelul măsurilor restrictive și reglementative de tip screening a crescut la 41% la nivel global ceea ce reprezintă cel mai mare prag de până în prezent.

Schimbări urmează să se producă și în privința Acordurilor Internaționale de Investiții, un semnal fiind și decizia de punere în aplicare a acordului european de încheiere a tuturor tratatelor bilaterale de investiții încheiate între statele-membre UE și formarea unui nou tip de acord de investiții internaționale la nivel megaregional ceea ce va pune și mai mult în lumină relevanța instituțiilor economice și sociale, deoarece implică generarea unor mecanisme consolidate pentru politicile și deciziile de politici investiționale prin care să se accelereze luarea deciziilor la nivel regional (UNCTAD, World Investment Report 2020, 2021 și OECD, FDI in Figures 2021).

Situația anului 2020 a reconfirmat vulnerabilitatea ISD nu numai în fața șocurilor economice, ci și a celor care pot fi generate de alte tipuri de crize, cum a fost cea de Covid-19. Spre deosebire însă de alte crize, această criză a crescut, la primă vedere costurile din perioada premergătoare realizării unei investiții respectiv cele pentru cercetarea de teren, identificarea locației pentru investiție și analizarea calității și capacităților resurselor umane.

Analizele viitoare, mai ales la nivel național, vor trebui să se concentreze pe realizarea unui cadru comprehensiv de combinare a resurselor puse la dispoziție prin Planul Național de Reziliență și Redresare

cu cele din alte surse de investiții, de așa manieră încât să se faciliteze fluxuri cu o creștere constantă a ISD în țară.

Pe de altă parte, tendințele globale și europene ale ISD se concentrează tot mai mult pe cercetare-dezvoltare, inovare și utilizarea tehnologiilor de vârf. România continuă să nu aibă o politică economică industrială solidă, care să se concentreze specific pe problematica generată de ultimii 3 ani: pandemie, creșterea restricțiilor în cadrul diverselor regimuri investiționale, la care se adaugă și recentul conflict de la granițe.

Se anticipează că acest conflict va reconfigura peisajul investițional, generând noi direcții pentru investițiile intra- și extra-UE, dar și globale într-un mediu care va deveni mult mai competitiv datorită cererii globale tot mai mari de resurse inclusiv financiare în contextul crizelor complexe suprapuse din prezent: scaritatea resurselor primare, inflație și criză energetică.

ANEXE STATISTICE

Anexa 2.1

Tranzacții în domeniul fuziunilor și achizițiilor la nivel global, european și al Uniunii Europene 2000-2019, în milioane dolari USD

AN	NIVEL GLOBAL, EUROPEAN ȘI UNIUNEA EUROPEANĂ		
	Global	Europa	Uniunea Europeană
2000	6 497	3 414	2 310
2001	4 622	2 458	1 796
2002	3 228	1 688	1 203
2003	3 037	1 478	971
2004	3 762	1 716	1 169
2005	5 206	2 505	1 723
2006	6 110	2 923	1 960
2007	7 582	3 549	2 306
2008	6 909	3 227	1 992
2009	4 453	1 939	1 103
2010	5 562	2 506	1 356
2011	5 916	2 693	1 623
2012	5 455	2 473	1 480
2013	4 936	2 190	1 347
2014	6 090	2 776	1 813
2015	6 364	3 079	2 064
2016	6 607	3 384	2 315
2017	6 967	3 133	2 145
2018	6 821	3 362	2 368
2019	7 118	3 587	2 537

Sursa: Baza de date pentru investiții străine directe UNCTAD

Anexa 2.2

**Numărul fuziunilor/achizițiilor după vânzător,
în perioada 2000-2019 pentru Noile State-Membre selectate
și patru dintre vechile state-membre**

**Numărul fuziunilor-achizițiilor după vânzător în perioada 2000-2019,
milioane USD**

An	Bul-garia	Ce-hia	Unga-ria	Polo-nia	Româ-nia	Fran-ța	Germa-nia	Italia	Olan-da
2000	31	81	71	110	43	363	332	153	173
2001	14	56	23	83	23	239	284	131	131
2002	17	29	25	48	18	138	266	62	68
2003	11	19	22	34	29	133	219	61	77
2004	10	21	13	26	11	174	291	75	74
2005	27	29	27	44	45	229	393	118	126
2006	30	54	48	51	43	246	430	118	96
2007	32	61	32	70	52	263	461	149	172
2008	29	73	28	52	47	202	367	160	124
2009	14	25	10	48	18	116	172	97	80
2010	5	20	21	61	17	145	192	116	106
2011	1	50	15	44	23	184	323	126	141
2012	8	19	11	37	21	194	293	71	119
2013	6	13	2	31	17	150	283	105	139
2014	6	26	2	79	17	208	348	149	142
2015	8	27	6	105	16	227	319	228	206
2016	9	34	8	101	21	267	440	254	216
2017	8	23	16	63	45	218	370	230	218
2018	11	21	4	69	33	227	389	271	212
2019	15	28	10	106	49	278	389	286	252

Sursa: Baza de date pentru investiții străine directe UNCTAD

**Numărul de fuziuni/achiziții în funcție de achizitor, în perioada 2000-2019
pentru Noile State-Membre selectate și patru vechi state-membre**

An	Număr tranzacții											
	Global	Europa	UE-28/27	Bulgaria	Cehia	Ungaria	Polonia	România	Franța	Germania	Italia	Olanda
2000	6 497	3 595	2 615	1	-	6	6	- 1	447	577	125	260
2001	4 622	2 554	1 819	-	3	- 3	5	-	306	310	136	186
2002	3 228	1 612	1 104	2	3	1	-	1	190	201	68	120
2003	3 037	1 103	737	- 1	- 1	8	4	2	95	134	39	79
2004	3 762	1 360	746	1	- 1	6	7	-	113	108	19	27
2005	5 206	2 307	1 396	1	10	8	17	-	256	255	63	118
2006	6 110	2 808	1 705	1	14	13	17	1	297	247	74	183
2007	7 582	3 591	2 216	3	12	13	34	- 1	436	311	133	204
2008	6 909	3 310	2 199	5	10	7	34	7	413	319	117	243
2009	4 453	1 741	1 218	3	5	5	11	1	207	227	53	113
2010	5 562	2 179	1 455	2	12	2	20	6	238	137	46	166
2011	5 916	2 287	1 470	3	13	-	15	-	274	259	48	147
2012	5 455	2 014	1 316	2	13	2	5	-	243	247	56	99
2013	4 936	1 695	1 065	2	10	1	17	1	180	179	43	80
2014	6 090	2 057	1 226	6	14	4	22	1	237	179	31	147
2015	6 364	2 353	1 500	1	18	2	22	- 2	348	236	55	95
2016	6 607	2 495	1 719	3	18	1	26	2	373	256	82	153
2017	6 967	2 553	1 688	8	14	7	16	2	395	283	48	129
2018	6 821	2 672	1 747	8	17	2	23	4	391	262	99	112
2019	7 118	2 889	1 936	-	32	17	17	2	370	294	116	140

Sursa: Baza de date pentru investiții străine directe UNCTAD

BIBLIOGRAFIE

- Acemoglu, D. et al. (2005) Unbundling institutions, *American Economic Review*, Vol. 113, No. 5, pp. 949-995
- Aliber, R.Z. (1971) The multinational enterprise in a multiple currency world, *The multinational enterprise*, pp. 49-56.
- Aliber, R.Z. (1970) A theory of direct foreign investment, *The international corporation*, pp. 17-34.
- Almfraji, M.A. et al. (2014) Foreign Direct Investment and Economic Growth – Literature Review from 1994 to 2012, *International Conference on Innovation, Management and Technology Research*, Malaysia, *Procedia, Social and Behavioral Sciences* 129, pp. 206-213
- Antràs, P. et al. (2014) Multinational Firms and the Structure of International Trade, în Helpman, E., ed., *Handbook of International Economics*, Vol. 4, Elsevier
- Barry, M.C. et al. (2019) Transparency, Risk, and FDI, *Political Research Quarterly*, Vol. 72 (1), pp. 132-146
- Arnold, J., et al. (2011), “Does services liberalization benefit manufacturing firms? Evidence from the Czech Republic”, *Journal of International Economics*, Vol. 85 (1), pp. 136–146
- Berg, O. et al. (aprilie 2020) *COVID-19 – Commission issues guidelines to protect European critical assets from foreign investment*, <https://www.whitecase.com/publications/alert/covid-19-commission-issues-guidelinesprotect-european-critical-assets-foreign>
- Botrić, V. et al. (2006) Main Determinants of Foreign Direct Investment in the Southeast European Countries. *Transition Studies Review*, Vol. 13, No. 2, pp. 359–377
- Bruno, R.L. et al. (2021) The Effect on Foreign Direct Investment of Membership in the European Union, *Journal of Common Market Studies*, Vol. 59, No. 4, pp. 802-821
- Buchanan, B.G. et al. (2012) Foreign Direct Investment and institutional quality: some empirical evidence, *International Review of Financial Analysis*, No. 21, pp. 81-89
- Carril-Caccia, F. et al. (2018) Foreign direct investment and its drivers a global and EU perspective, *ECB Economic Bulletin*, No. 4
- Casson, MM. et al. (2013) Foreign Direct Investment in high-risk environments: an historical perspective, *Business History*, Vol. 55, No. 3, pp. 375-404

- Chakraborty, C., et al. (2006) Economic reforms, foreign direct investment and its economic effects in India, Kieler Arbeitspapiere.
- Chowdhury, A., et al. (2006) FDI and Growth: What Causes What? *World Economy*, Vol. 29, No. 1 pp. 9–19
- Comisia Europeană (2014) Trade for all: Towards a more responsible trade and investment policy, Publications Office,
https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2015/october/tradoc_153846.pdf
- Curtin, D. et al. (2008) Tradition and Innovation: Europe's Accumulated Executive Order, *West European Politics* Vol. 31, no. 4, pp 639–61
- Daude, C, et al. (2007) The quality of institutions and foreign direct investment. *Economics and Politics*, Vol. 19 No.3, pp. 317–344
- De Mello, L. R. (1999) Foreign direct investment-led growth: evidence from time series and panel data, *Oxford Economic Papers*, Vol.51, No. 1, pp. 133–151
- Dunning, J.H (1988)., The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions, *Journal of International Business Studies*, Vol. 19 No.1, 1988, pp. 1-31.
- Girma, S. et al. (2015) Estimating Direct and Indirect Effects of Foreign Direct Investment on Firm Productivity in the Presence of Interactions between Firms, *Journal of International Economics* Vol. 95 No. 1, pp. 157–69
- Gorodnichenko, Y. et al. (2007) When Does FDI Have Positive Spillovers? Evidence from 17 Emerging Market Economies, IZA Discussion Paper No. 3079, Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit GmbH (IZA)
- Griffin, R. W et al. (2007). *International Business: A Managerial Perspective* (5th ed.). New Jersey: Pearson/Prentice Hall
- Grossman, G. et al. (2006) Optimal Integration Strategies for the Multinational Firm, *Journal of International Economics* No. 70, pp. 216–238
- Hanemann, T. et al. (2017) Record flows and growing imbalances: Chinese Investment in Europe in 2016, *Merics Papers on China Update*, No. 3, Rhodium Group
- Hoekman, B. et al. (1997) Determinants of the export structure of countries in Central and Eastern Europe. *World Bank Economic Review*, 11(3), 471–487
- Holland, D., et al. (1998) The diffusion of innovations in Central and Eastern Europe: A study of the determinants and impact of foreign direct investment, National Institute of Economic and Social Research, London
- Javorcik, B. S. (2004) Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers through Backward Linkages *American Economic Review* Vol. 94 No. 3 pp. 605–27.

- Javorcik, B. S. (2008) Can Survey Evidence Shed Light on Spillovers from Foreign Direct Investment? *World Bank Research Observer* Vol. 23 No. 2, pp. 139–59
- Ju, J., et al. (2007) Domestic institutions and the bypass effect of financial globalization, NBER working paper 1314
- Kalotay, K. (2017) Post-crisis Crossroads for FDI in CEE, în B. Szent-Istvanyi (ed) *Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe*, 2017
- Kornai, J. (2006) The great transformation of Central Eastern Europe. Success and disappointment. *Economics of Transition*, 14(2), 207–244
- Lall, S. (1979) Multinationals and market structure in an open developing economy: The case of Malaysia, *Weltwirtschaftliches Archiv*, vol. 115, no. 2, pp. 325-350
- Liu, Qing et al. (2017) Foreign Acquisitions and Target Firms' Performance in China. *World Economy* Vol. 40, No. 1 pp. 2–20
- Mariotti, S. et al. (2003) Home country employment and foreign direct investment: evidence from the Italian case, *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 27, No.3 pp. 419-431
- Mariotti, S. et al. (2021) The effects of competition policy, regulatory quality and trust on inward FDI in host countries, *International Business Review*, Issue 6
- North, D. C. (1990) Institutions, Institutional Change, and Economic Performance. *The Political Economy of Institutions and Decisions*. Cambridge ; New York: Cambridge University Press.
- OECD (2006), *“Policy Framework for Investment: User’s Toolkit”*, OECD Publishing
- OECD (2007), *“Tax Effects on Foreign Direct Investment: Recent Evidence and Policy Analysis”*, *OECD Tax Policy Studies No 17*, OECD Publishing
- OECD (2018), *“OECD Investment Policy Reviews: Southeast Asia”*, OECD Publishing, Paris
- Oplotnik, Z.J. et al. (2021) EU Foreign Investment Policy – FDI Screening Mechanism to Advert Genuine Threats or Introducing Hidden Protectionism, in *Contemporary Issues in International Economics*, Institute for Local Self-Government
- Nicoletti, G., et al. (2003), *“The Influence of Policies on Trade and Foreign Direct Investment”*, *OECD Economic Studies No. 36, 2003/1*, OECD Publishing
- Peres, M. et al. (2018) The impact of institutional quality on foreign direct investment inflows: evidence for developed and developing countries, *Economic Research-Ekonomiska Istrazivanja* Vol.31, No. 1, pp. 626-644
- Perez-Gonzalez, F. (2005), *The Impact of Acquiring Control on Productivity*, Columbia Business School Working Paper, Columbia University
- Popovici, O.C. et al. (2014) FDI theories. A location-based approach, *Romanian Economic Journal*, vol. 17, no. 53, pp. 3-24.

- Radosevic, S. et al. (2003) Foreign direct investment and its effect on employment in Central Europe, *Transnational Corporations*, 12(1), 53–90.
- Ramondo, N. et al. (2013) Trade, Multinational Production, and the Gains from Openness, *Journal of Political Economy* Vol. 121, No. 2, pp. 273–322.
- Riker, D. et al. (2020) A Review of Economic Literature on Foreign Direct Investment,
- Santos, S. et al (2006) The Log of Gravity, *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 88, No. 4, pp. 641-658
- Seaman, J. et al. eds. (2017), *Chinese Investment in Europe: A Country-Level Approach*, French Institute of International Relations
- Shaikh, F. M. (2010). Causality Relationship Between Foreign Direct Investment, Trade and Economic Growth in Pakistan, *Harvard Business School, International Business Research* Vol. 1, pp. 11–18
- Te Velde, D. W. (2006) Foreign Direct Investment and Development, An historical perspective, *background paper for "World Economic and Social Survey 2006"*, commissioned by UNCTAD, Overseas Development Institute
- UNCTAD (1995) World investment report 1995: Transnational corporations and competitiveness. New York/Geneva: United Nations.
- UNCTAD (1999) World investment report 1999: Foreign direct investment and the challenge of development. New York/Geneva: United Nations.
- UNCTAD (2012) World investment report 2012: Towards a new generation of investment policies. New York/Geneva: United Nations.
- UNCTAD (2013) World investment report 2013. Global value chains: Investment and trade for development. New York/Geneva: United Nations.
- UNCTAD (2014) World investment report 2014: Investing in the SDGs. New York/Geneva: United Nations
- UNCTAD (2020) World investment report 2020: International production beyond the pandemic, New York/Geneva: United Nations
- UNCTAD (2021) World investment report 2021: Investing in sustainable recovery, New York/Geneva: United Nations
- Voigt, St (2013), How (Not) to Measure Institutions, in *Journal of Institutional Economics* (2013), 9: 1, 1–26, Millennium Economics Ltd
- Wilhelms, S.K. et al. (1998), Foreign direct investment and its determinants in emerging economies, United States Agency for International Development, Bureau for Africa, Office of Sustainable Development.
- Williamson, O. E. (1985) *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*. New York : London: Free Press ; Collier Macmillan
- Yeaple, S. (2003a) The Complex Integration Strategies of Multinational and Cross Country Dependencies in the Structure of Foreign Direct Investment, *Journal of International Economics* No. 60, pp. 293–314.

- Yeaple, S. (2003b) The Role of Skill Endowments in the Structure of U.S. Outward Foreign Direct Investment, *Review of Economics and Statistics* Vol. 85, No. 3, pp. 726–734.
- Zimny, Z, (2012) Inward FDI in Poland and its policy context. *Columbia FDI Profiles*. New York: Columbia Center for Sustainable Investment.