



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

Vol. 67/2003

Colectia
BIBLIOTECA ECONOMICĂ

Seria
**Probleme
economice**

**EXAMINAREA CERINȚELOR
PRINCIPALE PRIVIND
ÎMBUNĂTĂȚIREA MEDIULUI
ECONOMIC-SOCIAL
ROMÂNESC ȘI
PERFEȚIONĂRILOR IMPUSE
ACTUALULUI SISTEM
INSTITUȚIONAL**

Coordonator: Ioan BRATU

Autor: Mihai ION

ISBN 973-7940-08-3



Centrul de Informare și Documentare Economică



ACADEMIA ROMÂNĂ
INSTITUTUL NAȚIONAL DE CERCETĂRI ECONOMICE
INSTITUTUL DE ECONOMIE NAȚIONALĂ

**Examinarea cerințelor principale
privind îmbunătățirea mediului
economic-social românesc
și perfecționărilor impuse
actualului sistem instituțional**



Centrul de Informare și Documentare Economică
București, 2003

Volumul de față prezintă tema
“Examinarea cerințelor principale privind îmbunătățirea mediului economico-social
românesc și perfecționărilor impuse actualului sistem instituțional”
realizată de Institutul de Economie Națională
în cadrul
Programului Național de Cercetare CERES.

Proiectul Institutului Național de Cercetări Economice al Academiei Române
“**Modelarea politicilor economice în perspectiva integrării în Uniunea
Europeană și fundamentarea restructurării economiei României în contextul
tranziției spre o nouă Europă**”.

Contract 155/2001
Etapa a II-a, P10

Coordonator: Ioan BRATU
Autor: Mihai ION

Editat de CENTRUL DE INFORMARE ȘI DOCUMENTARE ECONOMICĂ
REDACTOR-ȘEF - VALERIU IOAN FRANÇ
SECRETAR GENERAL DE REDACȚIE - AIDA SARCHIZIAN

REDACTOR: ADELINA BIGICĂ
MACHETARE ȘI TEHNOREDACTARE: VICTOR PREDĂ
CIDE/PROBLEME: Pro67_03.doc

Redacția și administrația: București, Calea 13 Septembrie nr. 13, sectorul 5,
cod poștal 76 117, telefon: 0040-1-411 60 75, telefax: 0040-1-411 54 86
Adresa poștală: București 5, căsuța poștală 5 - 72

Materialele cuprinse în acest buletin pot fi reproduse numai cu aprobarea
conducerii Institutului Național de Cercetări Economice

Volumele seriei pot fi identificate și comandate fie în colecție anuală, respectiv ISSN 1222 - 5401,
fie pe fiecare titlu în parte, respectiv pe ISBN alocat fiecărui volum.

Pentru volumul de față: ISBN - 973 - 7940 - 08 - 3

CUPRINS

1. Precizări conceptuale și probleme actuale privind mediul economic și de afaceri	5
2. Relația dintre perfecționarea sistemului instituțional și îmbunătățirea mediului economico-social	10
3. Dezvoltarea sistemului bancar și contribuția sa la crearea și îmbunătățirea mediului economico-social	16
3.1. Restructurarea instituțională a sistemului bancar	16
3.2. Disfuncționalități ale mediului economic și ale activității sistemului bancar	20
3.3. Cerințe actuale privind activitatea sectorului bancar.....	23
4. Crearea și dezvoltarea pieței de capital	26
4.1. Probleme actuale ale pieței de capital	27
4.2. Concluzii, recomandări, propuneri	30
5. Reforma fiscală – componentă esențială a mediului economico-social	32
5.1. Cerințe ale reformei fiscale.....	33
5.2. Măsuri de reformă fiscală	34
5.3. Aspecte critice și discutabile ale politicii fiscale	34
5.4. Concluzii și propuneri	37
6. Creșterea capacității economiei de atragere a investițiilor străine directe	40
6.1. Aspecte generale	40
6.2. Evoluția fluxurilor de ISD. Factori de influență și aspecte instituționale.....	41
6.3. Concluzii	44
Bibliografie	45

*Ediție realizată cu asistență financiară din partea Comunității Europene,
grant B7-030-ZZ00 24.03.08.15.*

Punctele de vedere exprimate în acest studiu aparțin autorilor și, prin urmare, nu pot fi considerate în nici un fel ca exprimând punctul de vedere oficial al Comunității Europene.

1. Precizări conceptuale și probleme actuale privind mediul economic și de afaceri

Conceptul de mediu economic de piață a fost foarte puțin abordat în economia românească și chiar în literatura occidentală el a fost prezent numai în unele studii, mai ales după ce s-a pus problema trecerii fostelor țări socialiste, de la economia de comandă, la cea de piață.

A afirma că orice sistem economic are un mediu economic al său, în cadrul căruia își desfășoară activitatea agenții economici este desigur, un truism. Important de remarcat este faptul că acesta prezintă forme diferite de manifestare în timp și spațiu.

Constituit în mulți ani de existență istorică, mediul economic de piață s-a perfecționat continuu pe baza experienței practice și a îmbunătățirii treptate a cadrului instituțional (inclusiv legislativ). Astfel, el a căpătat vocația unui adevărat model de urmat, care se constituie într-o alternativă, pentru țările care au pășit pe calea reformei economice. Desigur și pentru România, odată cu trecerea la sistemul economic de piață, s-a pus problema creării unui mediu economic adecvat noilor condiții.

Ceea ce trebuie subliniat este puternica legătură de reciprocitate, dintre mediul economic și drepturile de proprietate. Fără crearea și garantarea noilor drepturi de proprietate, nu sunt de conceput nici formarea și nici funcționarea mediului economic. Experiența de până acum a capitalismului demonstrează absolut evident că mediul său de piață prezintă două mari inconveniente: generează monopol și duce la polarizarea societății în bogați și săraci. De aceea, soluția care s-a conturat în ultimul timp este ca, lăsând posibilitatea manifestării liberei inițiative individuale și alocării eficiente a resurselor, statul să contribuie la crearea condițiilor pentru ca mediul economic de piață să fie funcțional, asigurând progresul economic și securitatea socială a membrilor săi.

Principalul scop al mediului economic este, prin urmare, ca prin adaptarea continuă a activităților la condițiile în continuă schimbare, să se asigure funcționarea sistemului economic, cu eficiență economică și socială maximă. Pentru aceasta este necesar să se urmărească unele obiective importante și anume: să se asigure pieței o funcție creativă, astfel încât, pe baza interesului personal, a inițiativei și creativității manageriale a agenților economici să se asigure alocarea și utilizarea eficientă a resurselor; dezvoltarea spiritului întreprinzător al agenților economici, în scopul creșterii performanțelor și soluționării unor probleme fundamentale ale întreprinderilor, privind asigurarea resurselor financiare, cunoașterea piețelor și a cererii, adoptarea celor mai bune decizii economice; crearea și păstrarea mediului concurențial, inclusiv prin reglementări guvernamentale; corectarea unor imperfecțiuni ale pieței manifestate prin inflație, șomaj, inechitate a distribuției veniturilor, polarizarea societății, excluderea socială, poluarea mediului ambiant etc. (Belli, 1996).

Prin realizarea acestor obiective, mediul economic de piață devine un instrument instituțional, care asigură adaptarea la condițiile în schimbare și funcționalitatea economică, necesară asigurării eficienței economice și politicii sociale.

Mediul economic de piață prezintă unele particularități importante. Avem în vedere înainte de toate, descentralizarea decurgând din predominanța proprietății private, care presupune luarea deciziei acolo unde apare problema și de către cei implicați în mod direct (proprietarul, managerul), o bază largă a deciziei (toți agenții economici) și obligația concurenței, care generează performanța. Alte principii de care trebuie ținut seama sunt operaționalitatea și adaptabilitatea mecanismelor mediului economic la condițiile economico-sociale în continuă schimbare. Principiul deschiderii externe presupune ca, în condițiile creșterii interdependențelor țărilor lumii, ale integrării internaționale, să se construiască de către fiecare țară economii deschise, care se pot conecta cu economiile altor țări. În sfârșit, trebuie menționat caracterul democratic al mediului economic, decurgând tot din proprietatea privată, care presupune descentralizarea deciziei economice, predominarea relațiilor contractuale, extinderea acționariatului în rândul angajaților.

Mediul economic de piață prezintă de asemenea, unele structuri și componente, pe care le enumerăm fără a intra în examinarea lor amănunțită. Este vorba de drepturile de proprietate și sistemul de stimulente, cererea și oferta, mișcarea liberă a prețurilor, profitul ca motivație generală a agenților economici, informația asimetrică – în sensul că nu toți agenții economici pot accede la ea, sau nu pot accede la timp - riscul și incertitudinea, contractele economice – care concretizează regulile jocului, ale mediului de afaceri - sistemul financiar – prin componentele sale privind fiscalitatea, relațiile bugetare, asigurările sociale, rețeaua bancară și politica monetară valutară și de credit - intervenția puterii publice în stabilirea regulilor de joc, prin legislație și reglementare, crearea instituțiilor guvernamentale și neguvernamentale, descentralizarea sarcinilor administrative către ierarhiile inferioare și puterile locale, alegerea pârgurilor de intervenție economică etc. (Belli, 1996).

Un alt concept, care trebuie adus în discuție este cel de mediu de afaceri. El ar putea fi definit prin acea structură în care legi, instituții și politici economice asigură funcționarea cât mai armonioasă a pieței libere, concurențiale. Mediul de afaceri este un concept multiform, iar multele din elementele sale definitorii au o importanță covârșitoare, chiar și pentru calitatea vieții tuturor cetățenilor, cum sunt drepturile de proprietate, administrație competentă și necoruptă, sistem judecătoresc nepărtinitor.

Pentru agenții economici evaluarea mediului de afaceri este capitală, de aceasta depinzând comportamentul lor viitor, deciziile de investiții și dezvoltare, sau din contră de restrângere a activității (Albu, 2000).

Adeseori mediul de afaceri românesc a fost caracterizat ca fiind neprietenos, instabil, ostil sau cel puțin insuficient de atractiv, nu numai de către agenți economici și economiști români, dar și de către unele firme de consultanță străine, sau de unele foruri sau specialiști din afara țării.

Un studiu de consultanță efectuat de KPMG România releva printre neajunsurile mediului de afaceri: birocrația generatoare de pierdere de timp, corupția, accesul dificil la finanțare, sistemul fiscal împovărător, slaba dezvoltare a infrastructurilor și utilităților publice. În același timp, se recunoștea că anumite măsuri legislative și investiții realizate au avut un impact deosebit asupra climatului economic general și că s-au realizat progrese importante în dezvoltarea transportului și comunicațiilor. Printre alți factori de influență s-au menționat scăderea puterii de cumpărare a IMM-urilor, capacitatea românească de investire redusă, stabilitatea economică fragilă, fiscalitatea excesivă, blocajul financiar generalizat, dificultăți în găsirea de sedii propice afacerilor, în circuitul informațional, comunicarea în mediul de afaceri, lipsa unor baze de date actualizate, insuficienta protecție a mediului înconjurător (Adevărul economic, 1998).

Conform cercetării de opinie efectuată de Camera de Comerț și Industrie a României, printre problemele mediului de afaceri din țara noastră figurează legislația schimbătoare în mare parte ușor interpretabilă de către unele organe de control, lacunele legislative și nerespectarea legislației existente, insuficienta sprijinire de către sistemul bancar a investițiilor, dificultățile în finanțare-credite, birocrația excesivă, un sistem fiscal agresiv, inflația ridicată, corupția în administrație, lipsa unei strategii coerente la nivel național, întârzierea procesului de privatizare și în aprobarea bugetului de stat, lipsa unor instrumente eficace de obligare a partenerilor la achitarea datoriilor, nivelul scăzut al pregătirii manageriale, scăderea cererii de consum, ca urmare a diminuării puterii de cumpărare, practicarea unor politici de dumping, corelate cu importuri masive, subvenționate în țările exportatoare, utilizarea mijloacelor de denigrare și calomniere a concurenței, evaziuni vamale și fiscale (Adevărul economic, 1999).

Aceiași cercetare de opinie detaliază dificultățile majore, care decurg din funcționarea necorespunzătoare a instituțiilor cu responsabilități în mediul de afaceri și anume:

- mediocritatea arogantă și pasivitatea instituțiilor administrative ale României;
- lipsa de interes a autorităților față de capitalul românesc;
- corupția manifestată la absolut toate nivelurile;
- birocrația și neprofesionalismul instituțiilor de stat (vama în special);
- suprapunerea în ce privește controlul (garda financiară, poliția economică, administrația financiară, sanepid); „inflație” de organe de control;
- instituțiile abilitate care manifestă pasivitate în aplicarea legilor - mai ales în construcții;
- activitatea timidă și deci inefficientă a organismelor deja create pentru promovarea intereselor IMM-urilor; lipsa spațiilor de producție pentru IMM-uri;
- dotarea insuficientă cu echipament informatic și documentație de specialitate.

Unul din factorii restrictivi ai mediului de afaceri îl constituie în multe cazuri și importurile de materii prime necesare producției. Întrucât, un mare număr de furnizori români nu au reușit să se ridice la nivelul economiei de piață în ce

privește costurile, mulți producători au trebuit să apeleze la furnizori occidentali sau din unele țări aflate în tranziție (Adevărul economic, 2000).

Faptul că mediul de afaceri este pentru o anumită perioadă de timp neprietenos apare ca firesc, dacă avem în vedere politicile de reformă de tip „stop and go” promovate la noi, care induc o mare instabilitate cadrului reglementator al afacerilor. În domeniul legislației, orice nou val de reforme generează un număr sporit de acte legislative noi și abrogarea unor prevederi anterioare, iar în plan instituțional duce la un grad ridicat de incoerență, așa încât, noile soluții nu reprezintă decât un „second best”, iar noile și vechile reglementări ajung să fie chiar contradictorii.

Instabilitatea legislativă afectează predictibilitatea mediului economic. Această predictibilitate este afectată și de alt fapt și anume că, neclaritatea drepturilor de proprietate, permite căutătorilor de rentă să perpetueze politicile de reformă incompletă. Și cu cât clasa căutătorilor de rentă se consolidează, cu atât se reduc șansele de predictibilitate a mediului de afaceri (Croitoru, 2000).

Pe de altă parte, un efect nefavorabil a avut și încetineala și incoerența proceselor de dereglementare și de rereglementare. Astfel, spre deosebire de unele țări vecine, măsurile de liberalizare și stimulare a dezvoltării afacerilor și cele de edificare a noilor instituții de piață s-au aplicat cu întârzieri importante. Drept consecință, s-a format un climat de afaceri nefavorabil, care a dus la recesiune economică, șomaj, creșterea cheltuielilor bugetare care la rândul ei a contribuit la sporirea presiunii fiscale și inhibarea mediului de afaceri (Albu, 2000).

Pe linia îmbunătățirii mediului de afaceri românesc este de menționat Hotărârea Guvernului nr. 1157/2001, prin care s-a aprobat planul de acțiuni pentru înlăturarea barierelor administrative din mediul de afaceri. În conformitate cu aceasta, ministerele și organele prevăzute în planul de acțiuni au obligația de a acționa pentru realizarea responsabilităților ce le revin. Ministerele și alți factori interesați urmează să consulte asociațiile de afaceri și organizațiile neguvernamentale. Întreaga activitate de consultanță pentru mediul de afaceri va fi coordonată de Ministerul Dezvoltării și Prognozei care va prelua expertiza și va asigura comunicarea operativă între părțile implicate. Prin măsurile stabilite se urmărește asigurarea comunicării între Guvern și mediul de afaceri, implicarea mediului de afaceri în procesul de luare a deciziilor guvernamentale care privesc direct reglementarea mediului de afaceri, îmbunătățirea relației autoritate – întreprinzător, îmbunătățirea procesului de autorizare, aprobare (autorizare), reclamarea procedurilor de recuperare a TVA etc.

Așa cum s-a observat deja, mediul de afaceri este afectat negativ de o multitudine de factori, iar neajunsurile semnalate în acest domeniu sugerează și direcțiile în care trebuie acționat, pentru îmbunătățirea sa. Printre cele mai importante condiții pentru un mediu de afaceri atractiv – așa cum a rezultat din cele arătate mai sus – este asigurarea unei stabilități legislative, care să permită predictibilitatea dezvoltării mediului de afaceri, întocmirea unor planuri de afaceri pe termene medii și lungi. Condiții importante sunt de asemenea temperarea inflației, o fiscalitate mai moderată și desigur și altele. Totodată, așa cum au remarcat unii autori (Croitoru, 2000) planul de măsuri stabilit de guvern poate deveni stimulatив pentru mediul de afaceri, numai dacă se aplică un program

comprehensiv de măsuri de reformă, așa cum este planul de acțiuni pentru implementarea strategiei economice pe termen mediu a României, iar aplicarea doar a unor capitole, cum ar fi cel referitor la îmbunătățirea mediului de afaceri, nu va aduce rezultatele scontate.

În perspectivă, se impune cu deosebită acuitate îmbunătățirea climatului de afaceri prin construcția instituțională, reducerea birocrației și corupției, îmbunătățirea cadrului legislativ, acordarea facilităților pentru agenții economici din domeniul producției, atragerea investitorilor străini și stimularea reinvestirii profitului agenților economici din țară, realizarea de investiții guvernamentale în infrastructură, facilitarea importurilor tehnologice, încurajarea exporturilor competitive ș.a.

2. Relația dintre perfecționarea sistemului instituțional și îmbunătățirea mediului economico-social

Între sistemul instituțional (inclusiv sistemul de norme și reglementări) și mediul economico-social există o relație foarte strânsă, ele influențându-se și potențându-se reciproc.

Așa de pildă, crearea și dezvoltarea sistemelor bancare și bursiere influențează în mare măsură mediul economico-social, ca și pe cel de afaceri, care la rândul lor au o influență puternică asupra bunei funcționări și perfecționări a sistemelor respective.

Întreaga perioadă a tranziției confirmă importanța sistemului instituțional, nu numai pentru îmbunătățirea mediului economico-social, al asigurării funcționalității acestuia, dar și pentru rezultatele obținute. Așa cum arăta Stiglitz, eșecurile în materie de reformă nu s-au datorat numai implementării deficitare a unor politici economice sănătoase și că, acestea au o explicație mai profundă, în proasta înțelegere a fundamentelor economiei de piață și a bazelor unui proces de reformă instituțională.

În România, pe lângă moștenirea unei alocări necorespunzătoare a resurselor, care a indus o puternică încordare structurală, asupra procesului de reformă și-a pus puternic amprenta și fragilitatea instituțională (Ruhl, Dăianu, 1999). Într-adevăr, lipsa instituțiilor, a piețelor organizate a stânjenit realocarea corespunzătoare a resurselor și a influențat negativ performanțele macro și microeconomice. Ea explică de asemenea, de ce la schimbarea de sistem are loc creșterea cheltuielilor de tranzacționare.

Multe din întârzierile și inconsecvențele procesului de tranziție, ca și aplicarea politicilor de tip „stop and go” sunt explicate în bună măsură prin fragilitatea instituțională și încordarea structurală menționate mai înainte. Astfel, dacă ne referim la sistemul bancar, acesta a fost la început un instrument care acorda frecvent subvenții, prin aceasta tinzând să perpetueze vechiul mod de alocare a resurselor și să se angajeze în operații cvasifiscale importante, care au condus la inflație ridicată și falimente bancare.

Punctul de start în tranziție al României a fost mai puțin avantajos față de țările care au realizat progrese mai mari în procesul de transformare, fapt ce a redus spațiul de manevră al factorilor de decizie, care nu au putut găsi întotdeauna cea mai bună cale spre o economie de piață funcțională.

Analiza evoluțiilor economice arată că, atât politicile de tip „stop and go”, cât și inflația ridicată, ca și dezechilibrele macroeconomice care s-au produs, au fost un rezultat inevitabil al restructurării insuficiente a instituțiilor fragile moștenite. Se apreciază că, în lipsa unor intrări masive de investiții străine directe și fără crearea instituțiilor corespunzătoare este imposibilă ieșirea din vechile structuri; că accelerarea privatizării ar favoriza intrările de capital extern. De asemenea că,

ritmul lent al restructurărilor, pe lângă menținerea unei încordări în sistem conduce la o dependență negativă de traiectoria anterioară (Ruhl, Dăianu, 1999).

Țările mai avansate pe drumul tranziției (Ungaria, Cehia, Polonia, Slovenia), nu numai că au dispus de un avantaj competitiv substanțial la începutul tranziției, dar caracteristica lor comună au constituit-o modalitățile de funcționare a instituțiilor lor, și, desigur, și o guvernare publică mai bună, ceea ce și-a pus amprenta și pe performanțele realizate.

Funcționarea instituțiilor în economia de tranziție poate fi corelată pe de o parte, cu moștenirea de ansamblu a sistemului centralizat și cu lipsa de cunoaștere a indivizilor și organizațiilor (ce poate fi denumit capitalul organizațional și instituțional), iar pe de altă parte, cu eșecurile de coordonare ale schimbării sistemului (Olson, 1996). Potrivit unor păreri, reformele parțiale cu performanțe mai reduse din România și Bulgaria se datorează rolului mai important jucat de dezorganizare (Blanchard, 1997). Când este vorba de eșecuri de coordonare trebuie avut în vedere și modul de funcționare reală a economiei de piață, care presupune informații incomplete și scumpe, piețe de capital și concurență imperfectă (Stiglitz, 1995) și care pot întârzia dezvoltarea instituțională. Această întârziere se datorează atât necunoașterii problemei de către indivizi, organizații și societate, cât și perturbărilor instituționale reale. În această direcție, moștenirea trecutului îngreunează remedierea fragilității instituțiilor de piață în formare și mărește posibilitatea de pierdere a controlului asupra procesului de transformare. Potrivit unor aprecieri factorii de decizie din țările în tranziție au subestimat fragilitatea instituțională (Schopflin, 1994) și nu au acordat suficientă atenție construirii instituțiilor necesare. Alte surse de instabilitate le-a constituit faptul că, unele instituții create erau insuficient de mature, și, totodată, forțele politice care au condus schimbarea în condiții de ambiguitate, volatilitate și incertitudine.

În studiile făcute de Banca Mondială se menționează că, în condițiile de început ale tranziției, factorul care explică declinul producției este constituit de condițiile inițiale, dar după aceea, factorul care explică diferența dintre țări, în ceea ce privește redresarea este intensitatea politicilor de reformă. Se poate aprecia că, evoluțiile economice din România, persistența inflației se explică atât prin condițiile inițiale mai precare menționate mai sus, dar și prin deciziile politice mai puțin consistente.

Perioada primilor ani de după revoluție din România s-a caracterizat prin serioase dificultăți economice, scăderea masivă a producției (tabel nr.1) și inflație, precum și prin existența unui așa-numit interregnum instituțional (Kozul, 1997) și incoerența politicilor economice. Acest interregnum instituțional consta în dispariția majorității structurilor instituționale anterioare, fără construirea rapidă a unor instituții ale economiei de piață.

Toate aceste fenomene au introdus în mediul economic incertitudine, ambiguitate și volatilitate.

Spargerea unor structuri moștenite nu a fost însoțită de introducerea unui nou comportament organizațional. Eșecurile de coordonare ale piețelor s-au combinat cu starea de „abandon” al întreprinderilor, care nu mai puteau conta pe alocarea de resurse de la centru și pentru care cheltuielile pentru informații și cele de tranzacționare au crescut foarte mult.

În ciuda faptului că reformele au fost lente, inconsecvente, ezitante, adesea mimate, în acești ani a fost creat totuși un anumit sistem instituțional, care desigur este perfectibil. El s-a realizat fie spontan, înainte de apariția reglementării și prin măsuri ale factorilor de decizie, cum ar fi crearea noului sistem bancar, sau vânzarea întreprinderilor de stat.

Factorii politici au contribuit adesea la înrăutățirea mediului economico-social, în perioada de început, când au cedat în fața presiunilor de creștere a salariilor, în timp ce producția scădea. La aceasta a contribuit și liberalizarea prețurilor, reducerea săptămânii de lucru, menținerea controlului asupra prețuri, cursul de schimb supraevaluat etc. De asemenea, în acea perioadă, nu au existat încercări reale de atenuare a dezechilibrelor economice. Tot atunci a ieșit în evidență un alt element negativ al procesului de tranziție – marea putere decizională a întreprinderilor, atunci când nu se confruntă cu constrângeri bugetare severe. În aceste împrejurări a avut loc înrăutățirea mediului economico-social, fără posibilitatea limitării unor dezechilibre în creștere – deficite comerciale, creșterea prețurilor, reducerea investițiilor. Ca urmare, cu ajutorul FMI s-a introdus un program de stabilizare gradual, care prevedea înăsprirea politicilor monetare și fiscale, politica veniturilor bazată pe impozitare, o nouă depreciere a monedei și introducerea sistemului valutar pe două niveluri. Acest program a reușit oprirea inflației. Cu toate acestea, tensiunile din mediul economic erau mari, datorită unui curs valutar oficial supraevaluat, prețurilor artificial scăzute la energie și materii prime, care încurajau consumul exagerat, insuficiența intrare de capital străin, în condițiile unui nivel redus de economisire și investiții interne, fuga capitalurilor și exporturi reduse. Ratele dobânzii au rămas negative datorită volumului mare al creditelor preferențiale acordate și nivelului redus al dobânzilor la depozite.

Pentru a reduce inflația și dezechilibrul comercial, în 1993, s-au luat unele decizii deosebite de politică economică, printre care cea privind rata pozitivă a dobânzii, fapt care a oprit fuga față de lei și a condus la remonetizarea economiei, care alături de devalorizarea cursului valutar oficial (unificarea cursului valutar oficial cu cel al pieței libere) a contribuit la asigurarea transparenței pieței valutare. Aceste decizii au dus la scăderea ratei inflației la 62% și reducerea deficitului comercial la 411 milioane dolari, la finele lui 1994.

Între anii 1995-1996 s-a realizat o creștere relativ fragilă și revenirea la inflație, iar în 1997 s-a produs un șoc politic și o a doua recesiune în procesul de transformare. În anul 1999 s-au relevat riscul încetării plăților externe, pericolul unei crize bancare, datorită nivelului ridicat al împrumuturilor neperformante, nivelului redus al rezervelor valutare și posibilitatea unei crize financiare, datorită menținerii unor dobânzi real pozitive mari și a măsurilor de asanare a sistemului bancar. Cu toate acestea, guvernul și BNR au reușit să facă față plăților și au evitat intrarea în incapacitate de plată, deși s-au manifestat unele tensiuni în execuția bugetară, deoarece dobânzile ajunseseră încă din 1997 la 7% din PIB, față de numai 2% cu câțiva ani în urmă (Ruhl, Dăianu, 1999).

Tabelul nr. 1

Indicatori macroeconomici 1990-2002

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 PROGN.
PIB (schimbare procentuală)	-5,6	-12,9	-8,8	1,5	3,9	7,1	3,9	-6,1	-5,4	-3,2	1,8	5,3	3,5
Rata șomajului	-	3,0	8,2	10,4	10,9	9,5	6,6	8,9	10,3	11,8	10,5	8,6	13,2
Inflație medie anuală	5,1	170,2	210,4	256,1	136,7	32,3	38,8	154,8	59,1	45,8	45,7	34,5	23,8
Deficit bugetar/PIB	1,0	3,3	-4,6	-0,4	-2,2	-2,5	-3,9	-4,6	-5,0	-3,5	-3,7	-3,5	-3,0
Cont curent/PIB	-8,5	-3,5	-8,0	-4,5	-1,4	-5,0	-7,3	-6,1	-7,0	-3,7	-3,7	-6,1	-5,7
Investiții străine directe (mil.\$ S.U.A.)	-18	37	73	87	0,341	417	415	1267	2079	1025	1051	1154	1269

Sursa: *Economic Survey of Europe 2000*, vol. 2, European Bank, Transition report update, May, 2002.

Reducerea ratei dobânzii a devenit necesară, atât pentru atenuarea efectului de evicțiune, cât și pentru a stimula dezvoltarea sectorului privat, reluarea creșterii economice și asigurarea resurselor pentru restructurare. Se impune stoparea declinului economic și creșterea ratei de economisire, pentru asigurarea unei creșteri durabile, orientarea producției către export și atragerea de resurse financiare din exterior, la care continuarea procesului de privatizare avea un rol deosebit de jucat.

Redresarea economică a început în anul 2000, când PIB a crescut cu 1,8% și s-a accelerat în 2001, când a ajuns la 5,3%. De asemenea, inflația a început să scadă ajungând la 40,7% în 2000 și 30,2% în 2001. Cu toate acestea există încă unele fenomene îngrijorătoare cum ar fi creșterea arieratelor (40% din PIB) și a importurilor, ratele de economisire și de investiții reduse (în anul 2000, 13,5% respectiv 19,5% din PIB) ca și nivelul scăzut al investițiilor străine directe (1,154 miliarde dolari în 2001, tabelul nr. 1).

În anul 2002, datorită unor politici fiscale prudente a controlului balanței curente și scăderii exportului, rata de creștere a PIB se va situa probabil conform diferitelor prognoze internaționale, între 3,3% și 4,4%, ceea ce ilustrează dificultatea creșterii economice rapide și durabile în perioada de tranziție.

Rate mai ridicate de creștere s-ar putea obține în condițiile promovării constante a producției și ale creșterii fluxului de investiții directe. Dimpotrivă, reducerea fluxurilor de investiții străine directe ar putea duce la încordarea balanței de plăți, efectuarea de ajustări dureroase și reducerea ratelor de creștere. De asemenea, conform aceluiași prognoze, rata inflației va scădea de la 34,5% în 2001 la între 25,2 % și 26% în 2002. Dar chiar pentru realizarea acestei rate mai reduse de creștere economică vor fi necesare progrese mai mari pe linia reformelor structurale și instituționale.

Așa cum s-a încercat să se demonstreze mai sus, instituțiile (inclusiv sistemul de norme și reglementări) au un rol determinant în asigurarea calității politicii economice și a opțiunilor acesteia, și, în ultimă instanță, ridicarea nivelului

performanțelor. Dacă însă, condițiile inițiale ale țărilor în tranziție au jucat un rol semnificativ la început, ele au devenit gradual mai puțin importante, în schimb, un impact major au căpătat reformele orientate către piață. Dar, chiar dacă unele țări au ales politici coerente, un cuvânt de spus a avut și „memoria” anterioară a pieței. Într-adevăr, condițiile inițiale din economia de tranziție explică multe din marea varietate de situații ce privesc căderile de producție din diferite țări, în timpul perioadei de recesiune 1990-1994. Aceste condiții inițiale includ distorsiuni cum ar fi, reprimarea inflației, cursurile de schimb ale pieței negre și modele comerciale ale perioadei dinaintea tranziției. Cu toate acestea, redresarea care a urmat este mai bine explicată prin reformele politice implementate în aceste țări. Pe baza unor cercetări efectuate sub egida Băncii Mondiale (Pradeep, 2002) se arată că, în afară de distorsiuni trebuie luată în considerație „structura”, care include nivelul inițial al venitului, resursele naturale, ponderea industriei și gradul de urbanizare, ca și „instituțiile” care includ memoria pieței, localizarea geografică și experiența anterioară a formării națiunii. S-a constatat că țările cu suficientă „memorie” de piață și experiență lungă în formarea națiunii dinaintea perioadei socialiste, cu alte cuvinte, țările cu instituții inițiale puternice, vor avea realizări mai bune, decât țările care nu au aceiași „memorie” și experiență, celelalte condiții fiind egale. Cu toate acestea - au conchis autorii – dacă reformele sunt suficient de puternice, ele pot în anumită măsură să compenseze dezavantajele transmise de condițiile inițiale.

Cele menționate mai sus explică suficient de clar cauzele evoluțiilor economice din diferite țări și din România. Condițiile inițiale mai puțin favorabile din România, față de alte țări și inconsecvența politicilor economice au produs o lungă perioadă de timp prăbușire economică, dezamăgire și sărăcie. În acest sens, un studiu recent (European Commission, 2002) arată că, nerealizările în politica macroeconomică a României își au originea în progresul limitat către o economie de piață funcțională, menționând condițiile inițiale adverse și abordarea ezitantă a reformei, drept principalii factori care au condus de mai multe ori la dezechilibrele macroeconomice, care au cerut repetate corecții. În același timp, se recunoaște că, deși incomplete, reformele trecute au stabilit baze mai solide pentru dezvoltarea economică, reflectate în reluarea creșterii, expansiunea exporturilor, accesul îmbunătățit la piața financiară internațională, creșterea rezervelor oficiale și starea mai sănătoasă a sistemului bancar. Totodată se arată că stabilitatea macroeconomică trebuie asigurată în continuare și că sectorul financiar rămâne slab. Pentru a evita o repetare a ajustărilor dezordonate din trecut și a realiza o restructurare cuprinzătoare a economiei este necesară accelerarea fermă a reformelor structurale. Nivelul crescut al inflației, creșterea arieratelor între întreprinderi și creșterea bruscă a deficitului de cont curent, după anul 2000, ar putea constitui semnalele unui răspuns neadecvat al ofertei la creșterea rapidă a cererii interne.

În afara celor arătate mai înainte, trebuie avut în vedere și faptul că instituțiile și structurile ca produs istoric au nevoie de timp pentru a fi create, dezvoltate și făcute să funcționeze. De aici marea importanță a elaborării unor politici economice foarte bine fundamentate, a efectuării unor reforme autentice,

așezate pe baze sănătoase. În acest sens, reforma instituțională și structurală trebuie să vizeze unele obiective importante și anume:

- crearea și dezvoltarea în continuare a sistemului instituțional necesar, întărirea acestuia și impunerea unor reguli clare ale jocului, în condiții de transparență; asigurarea responsabilității reale ale funcționarilor publici. Alinierea la cerințele Uniunii Europene ar putea juca un rol deosebit în aceste direcții;
- crearea unui sistem de stimulente care să favorizeze economisirea și investirea, reducerea numărului „căutătorilor de rentă”, combaterea corupției și reforma mai hotărâtă a administrației publice;
- reducerea acțiunilor de salvare a marilor companii producătoare de pierderi, pentru a ușura intrarea pe piață a noilor companii; facilitarea acordării de credite pentru firmele noi intrate pe piață, și mai ales, pentru întreprinderile mici și mijlocii; limitarea reeșalonării arieratelor de impozite;
- îmbunătățirea disciplinei financiare în întreprinderile proprietatea statului, mai ales în sectorul energetic, pentru reducerea inflației și a deficitelor cvasifiscale;
- utilizarea asistenței financiare externe în modul cel mai productiv cu putință, ca supliment important al economiilor interne;
- implementarea efectivă a reformelor structurale și a măsurilor de privatizare în vederea îmbunătățirii climatului investițional și asigurarea unui influx de investiții străine directe;
- practicarea unei politici bugetare prudente și îmbunătățirea colectării impozitelor și taxelor. Aceasta necesită încordarea susținută a politicilor fiscale și de venit și îmbunătățirea disciplinei în sectorul întreprinderilor publice;
- pe termen lung mixul de politici economice trebuie să țintească mai agresiv rata inflației;
- evitarea deficitelor balanței de plăți greu de finanțat;
- crearea unui mediu de afaceri prietenos, prin reducerea birocrăției și corupției;
- întărirea și reglementarea sectorului financiar și finalizarea privatizării BCR;
- accelerarea procesului de privatizare.

3. Dezvoltarea sistemului bancar și contribuția sa la crearea și îmbunătățirea mediului economico-social

3.1. Restructurarea instituțională a sistemului bancar

Bazele noului sistem bancar au fost puse în anul 1990, când, odată cu înființarea Băncii Comerciale Române, prin desprinderea sa din Banca Națională a României s-a creat un sistem cu două paliere (two tier banking system), adică Banca Centrală și băncile comerciale. Desigur, România avea o experiență bancară anterioară, însă a fost necesar să se creeze un sistem modern, care să se adapteze din mers unor cerințe noi și complexe impuse de trecerea la economia de piață. El era chemat să contribuie la realizarea unei creșteri economice echilibrate și durabile, într-un mediu economico-financiar nou, de tip concurențial, în curs de formare și perfecționare. Se puneau probleme de a câștiga noi segmente de piață, și, totodată de a asigura un nivel de lichiditate și rentabilitate, în interesul creditorilor, deponenților și clienților.

Reforma sistemului bancar a presupus măsuri în componentele sale de natură:

- legislativă, care se referă la crearea cadrului juridic de acțiune, adaptarea la cerințele actuale, prin elaborarea și adoptarea unor legi importante pentru acest sector;
- instituțională, referitoare la perfecționarea structurii BNR și a băncilor comerciale, modernizarea instrumentelor și pârgurilor de acțiune;
- relațională, adică armonizarea politicilor macroeconomice și a cooperării instituționale, pentru asigurarea coeziunii acțiunii factorilor de decizie implicați, respectiv a politicilor monetare, valutare, fiscale, comerciale ș.a.

Legislația specifică sistemului bancar este constituită din Legea nr. 33/1991 privind activitatea bancară, Legea nr. 34/1991 privind statutul BNR, urmate de Legea nr. 83/1997 privind privatizarea băncilor, Legea nr. 58/1998 privind activitatea bancară și Legea nr. 83/1998, care vizează falimentul bancar. Funcționarea BNR este reglementată prin Legea nr. 101/1998.

Dezvoltarea cantitativă a sistemului bancar s-a realizat prin înființarea de noi bănci, expansiunea lor teritorială și deschiderea de noi sucursale, dar și în plan calitativ prin lărgirea gamei de servicii și produse bancare moderne, bazate pe tehnologii noi competitive.

În structura sistemului bancar actual intră 41 de bănci, din care 33 comerciale. Băncile cu capital majoritar de stat au o pondere de 43,2% din activele nete, iar cele private 49,3%. Băncile cu capital străin dețin 46,3% din activele nete (Isărescu, 2002).

Este necesar să precizăm de la început că, pe de o parte, mediul economico-social existent își pune puternic amprenta asupra dezvoltării și structurii

sistemului bancar, iar pe de altă parte sistemul bancar contribuie la îmbunătățirea mediului economico-social al țării. Băncile nu se pot sustrage influenței mediului economic, care poate fi favorabilă, sau nefavorabilă, după caz, și, de aceea, se afirmă pe bună dreptate că, așa cum este mediul economic, așa este și sistemul bancar. Însă, dezvoltarea sistemului bancar depinde și de alți factori importanți, cum ar fi, structura și tendințele sistemului politic, care pot genera interese și influențe importante în acest sens; apoi reglementările și normele de supraveghere prudentială; disponibilitățile și capacitatea Băncii Centrale și a guvernului de a sprijini băncile atunci când au deficit de lichiditate; de standardele de contabilitate în vigoare, de mare importanță în aprecierea situației financiare și a capacității de creditare a băncilor.

Rolul băncii centrale este de a imprima eficiență și coeziune în funcționarea unitară a sistemului bancar, în condițiile mediului economico-social existent. Ea asigură crearea unui climat de lucru favorabil pentru bănci, susținându-le prin măsuri specifice la nivel macroeconomic prin crearea unor condiții adecvate pentru o creștere economică sănătoasă, respectiv neinflaționistă.

Banca Națională a României are trei obiective importante:

- a) menținerea stabilității interne a monedei naționale, respectiv a prețurilor din economie, ca o condiție *sine qua non* a economisirii și investirii eficiente a resurselor;
- b) asigurarea stabilității externe a monedei naționale, adică a cursului de schimb și promovarea unei politici valutare realiste și eficiente;
- c) buna funcționare a întregului sistem bancar, ca o condiție a derulării corespunzătoare a plăților și a creditării raționale a economiei.

Obiectivul fundamental al BNR îl constituie asigurarea stabilității monedei naționale și implicit a stabilității prețurilor, ca echilibru determinant al economiei naționale. În realizarea acestui obiectiv, ea colaborează și cu alte autorități centrale cu atribuții economico-financiare, și în primul rând, cu Ministerul Finanțelor, răspunzător de politica bugetară, care influențează hotărâtor politica monetară și valutară. În vederea realizării obiectivului fundamental, BNR acționează în următoarele direcții:

- elaborarea și implementarea politicii monetare prin:
 - operații de piață monetară;
 - operații de creditare a băncilor;
 - controlul lichidităților din bănci, prin sistemul rezervelor minime obligatorii.
- elaborarea și implementarea politicii valutare prin:
 - stabilirea cursului de schimb valutar;
 - stabilirea regimului valutar;
 - elaborarea reglementărilor privind urmărirea, controlul și raportarea tranzacțiilor valutare interne și externe.
- stabilirea programului de emisie monetară, în concordanță cu necesitățile circulației bănești;
- elaborarea și implementarea politicii de credit și plăți;
- autorizarea funcționării băncilor și supravegherea lor prudentială;

- efectuarea de operațiuni în contul Trezoreriei Statului, inclusiv operațiuni cu titluri de stat;
- desfășurarea de operațiuni cu aur și active externe, inclusiv administrarea rezervelor internaționale ale statului.

Pe plan intern, una din cele mai importante preocupări ale BNR este armonizarea politicii monetare cu politica economică generală a statului, cu restructurarea și privatizarea, dar mai ales, cu politica bugetară de a cărei elaborare și realizare este răspunzător Ministerul Finanțelor.

Echilibrarea veniturilor și cheltuielilor are o semnificație hotărâtoare pentru stabilitatea prețurilor. Un deficit bugetar excesiv poate compromite reușita unei politici monetare, fapt confirmat atât de experiența unor țări în curs de dezvoltare, de experiența Rusiei în procesul de tranziție dar chiar și de cea a unor țări dezvoltate. Ilustrative în acest sens sunt evoluțiile PIB real și ale deficitului bugetar al României în perioada 1989-2001, care au înregistrat următoarele variații procentuale anuale:

Tabelul nr. 2

Evoluția PIB și a deficitului bugetar

Anii	PIB real	Deficitul bugetar
1990	-5,6	-1,0
1991	-12,9	-3,3
1992	-8,8	-4,6
1993	1,5	-0,4
1994	3,9	-2,2
1995	7,1	-2,5
1996	3,9	-3,9
1997	-6,1	-4,6
1998	-5,4	-5,0
1999	-3,2	-3,5
2000	1,8	-3,7
2001	5,3	-3,5

Sursa: *Economic Survey of Europe, 2000, vol.2, European Bank, Transition report up to date, May, 2002.*

Atunci când deficitul bugetar este mare și cvasipermanent se exercită o mare presiune asupra Băncii Centrale, pentru a finanța deficitul bugetar, care deși reprezintă o modalitate comodă de rezolvare este periculoasă pe termen lung. Aici trebuie luați în considerație doi factori importanți: unul de natură tehnică reprezentat de posibilitatea teoretică de echilibrare a veniturilor cu cheltuielile, care în practică poate conduce la reacții sociale nedorite, atât datorită creșterii veniturilor statului, pe baza măririi fiscalității (directe sau indirecte), cât și datorită măsurilor nepopulare de reducere a cheltuielilor; altul de natură politică – atunci când din motive de popularitate și asigurarea longevității politice se amână unele măsuri radicale, care ar fi fost în măsură să soluționeze o problemă fără efecte nefavorabile.

Importantă în contextul amintit este și politica salarială a guvernului, în care BNR nu este de regulă consultată.

În stabilirea nivelului salariilor trebuie asumată o răspundere deosebită, adoptând o atitudine flexibilă și realistă. Astfel, nivelul salariilor trebuie să se stabilească nu doar în funcție de costul real al vieții, stabilit prin indicii prețurilor de consum, dar și în funcție de creșterea productivității muncii. De aceea, indexările de salarii automate și de aceeași mărime cu creșterea prețurilor, nebazându-se pe fundamente reale (ofertă sporită de bunuri de valoare ridicată), sunt contraproductive și chiar periculoase. În acest fel, s-ar alimenta permanent creșterea prețurilor și deci inflația.

O componentă care intră în conflict nu doar cu obiectivele politicii monetare, dar și cu interesele generale ale economiei este finanțarea deficitului bugetar, prin emisiunea de titluri de stat pe termen scurt sau mediu, cu dobânzi atrăgătoare, mai mari decât dobânzile bancare pasive. BNR reprezintă un adevărat consilier al guvernului, care monitorizând starea generală a economiei naționale recomandă măsurile cele mai potrivite de politică monetară și valutară.

Pe plan internațional, BNR reprezintă interesele statului și cu împuternicirea Parlamentului participă la întâlniri ale organizațiilor financiare internaționale, negociază în problemele monetare, valutare, de credit și de plăți. Pentru a beneficia de sprijinul bănesc al FMI, de exemplu, BNR participă la stabilirea unor obiective importante, precum reducerea inflației, a deficitului bugetar, creșterea rezervelor internaționale ale țării și stabilirea unui deficit rezonabil de cont curent. Încadrarea în aceste coordonate presupune închiderea societăților cu pierderi, găsirea de resurse interne și externe pentru plata integrală a datoriei externe.

O dificultate în relațiile cu FMI a constituit-o ritmul lent al reformelor, mai ales în condițiile crizei economico-sociale din România. Avem în vedere deficiențele structurale din economie, ritmul lent al privatizării și restructurării, dezvoltarea insuficientă a sectorului privat, alocarea greșită a unor resurse, menținerea economiei paralele, care deturneză o mare parte din resursele reale.

Din Program național de integrare a României în Uniunea Europeană, elaborat de guvern, sistemului bancar îi revin o serie de obiective importante cum sunt:

- îmbunătățirea accesului agenților economici la credite, ceea ce depinde de succesul reformei în materie de privatizare și restructurare, de creșterea eficienței proiectelor supuse creditării;
- îmbunătățirea capitalizării băncilor, restructurarea și eficientizarea lor;
- continuarea armonizării sistemului legislativ al sistemului bancar românesc cu cel al CEE;
- alinierea normelor de prudență bancară la prevederile Tratatului de la Maastricht.

În ceea ce privește armonizarea legislației cu Directivele UE s-au realizat însemnate progrese, în special în ceea ce privește întărirea supravegherii prudențiale și reglementarea funcționării cooperativelor de credit. S-a încercat de asemenea armonizarea în ce privește normele de funcționare a băncilor (nivelul

capitalului minim, autorizarea băncilor, fondurile proprii, solvabilitatea, mărirea expunerii, introducerea standardelor internaționale de contabilitate ș.a.).

Acquis-ul comunitar va fi introdus în sistemul bancar în 2002-2003, ceea ce presupune printre altele, măsuri pentru adoptarea planului de conturi și reglementărilor prudențiale prin urmărirea activității bancare. Se impune de asemenea reglementarea controlului intern al instituțiilor de credit, stabilirea de reguli prudențiale pentru emitenții de bani electronici (în 2003). În pachetul de măsuri figurează și reglementarea supravegherii consolidate a instituțiilor de credit și administrarea riscului de piață, de către instituțiile de credit (2003-2004).

3.2. Disfuncționalități ale mediului economic și ale activității sistemului bancar

Deși sistemul bancar a cunoscut o dezvoltare incontestabilă, atât din punct de vedere cantitativ cât și calitativ, în activitatea sa s-au manifestat o serie de disfuncționalități importante. Unele din acestea sunt specifice, fiind legate de imperfecțiunile și funcționarea defectuoasă a însuși sistemului bancar, iar altele sunt induse acestui sistem de mediul economic în care acesta operează, respectiv de insuficiența progresului în economia reală.

Prin natura activității, băncile depind de capacitatea lor de a atrage resurse suplimentare, (cu costuri reduse) în raport cu capitalul și rezervele constituite și de a le plasa în condiții de rentabilitate și rambursabilitate. De aceea, băncile sunt foarte sensibile față de instabilitatea mediului, atât intern, manifestată prin fluctuații importante ale ritmului de creștere economică, ale inflației și ratei dobânzii, care fac dificilă evaluarea proiectelor de credit și a riscului de creditare, cât și extern (revizuirii ale termenilor și condițiilor comerțului exterior, fluctuații ale cursului valutar, variația dobânzii pe plan internațional etc.), care afectează debitorii băncilor (firmelor cu activitate de import-export), dar și băncile în sine.

Un factor negativ de influență l-a constituit lipsa de fermitate în aplicarea unei politici bugetare austere (de control mai strict al cheltuielilor) și a unor măsuri eficiente de protecție socială, care au condus la apariția unor fenomene de indisciplină de foarte mare întindere. De asemenea, o influență negativă a avut creșterea arieratelor datorită producției energofage și managementului ineficient al unor întreprinderi.

Finanțarea creșterii economice, având în vedere doar termenul scurt (variantea cea mai volatilă și periculoasă a creditului), fără a se recurge la posibilitățile pieței de capital (relativ limitată în România) prin emisiunea de acțiuni și obligațiuni a dus la îndatorarea peste măsură a întreprinderilor, fără o corelație cu rentabilitatea și deci cu posibilitățile reale de rambursare. Întreprinderile care au reușit să emită acțiuni cotate la bursă au suferit, datorită anticipării negative a mediului economic și a perspectivelor sale, ceea ce a făcut ca investitorii străini să-și vândă acțiunile, fapt care a dus la scăderea cursului acțiunilor și deteriorarea situației financiare a întreprinderilor.

Influențe negative s-au manifestat și din cauza amestecului unor factori politici și grupuri de interese, în deciziile privind acordarea creditelor de către bănci.

Restructurarea și eficiența activității bancare a suferit, pentru că adeseori statul a manifestat o atitudine de ocrotire a băncilor sale, pe care le-a ferit de concurență prin metode administrative și oferirea de finanțări de la buget. Aceasta a condus la lipsa de interes a acestor bănci pentru dezvoltare și inovație, dezinteres pentru analiza capacității de creditare a întreprinderilor, lipsa motivației pentru controlul costurilor și identificarea creditorilor cu probleme, lipsa de preocupare în ceea ce privește angajarea excesivă de personal ș.a.

În activitatea bancară s-au manifestat mari dezechilibre între activele și pasivele băncilor, în privința gradului de lichiditate, scadenței și structurii lor valutare. Băncile au avut nevoi urgente de capitalizare, deoarece capitalul statutar și rezervele nu au ținut pasul cu gradul crescut de volatilitate a activelor și cu ponderea mare a creditelor neperformante (în 1998 ponderea lor atinsese 52,6%). De asemenea, calitatea activelor multor bănci s-a dovedit a fi slabă și uneori fără perspective reale și imediate de redresare a situației, datorită amânării soluționării unor probleme ale economiei în ansamblu și ale băncilor în particular.

Este de menționat că, o influență nefavorabilă a avut și întârzierea restructurării și privatizării băncilor de stat – bănci cu multe slăbiciuni, dar care s-au bucurat de bune oportunități în obținerea de profituri, prin creditare, chiar în condițiile unei lipse de lichiditate.

În ceea ce privește legislația bancară, aceasta a fost perfecționată și actualizată conform cerințelor internaționale, dar ea continuă să fie favorabilă debitorilor, făcând dificilă recuperarea creanțelor sau execuția silită a marilor debitori.

Examinarea celor mai importante procese din economie și sistemul bancar care au avut loc în decursul timpului, pune în evidență o serie de aspecte care merită a fi relevate și anume:

- devansarea creditării sectorului de stat de către sectorul privat; în aceste condiții, creditele nu ocupă locul principal în activitatea băncilor, cele mai multe preferând câștigurile din titlurile de stat și din operațiuni de intermediere;
- ponderea cea mai mare a creditelor neperformante aparține sectorului privat;
- sectorul bancar de stat s-a caracterizat prin ineficiență, birocrație, corupție, influențe politice în timp ce sectorul bancar privat a fost adesea grefat pe fraudă;
- ambele sectoare au manifestat preferință pentru creditele pe termen scurt în lei, iar pe termen mediu și lung în valută (în anul 2000, 74,9% din creditele neguvernamentale în primul caz, respectiv 9,2%, în cel de al doilea caz);
- calitatea portofoliilor de credite bancare s-a deteriorat prin preluarea în bilanțurile băncilor a unor probleme ale debitorilor; ponderea mare a creditelor din categoria pierderi fac băncile reticente în a acorda credite economiei reale, indiferent că este vorba de sectorul de stat sau particular;

- proliferarea fenomenelor de infracționalitate, de fraudă și corupție în sistemul bancar, a înțelegerilor de „împărțire a profiturilor”, de deturnare din start a creditelor, încurajată de obișnuința creată de a prelua la bugetul statului pagubele;
- nerespectarea prevederilor legale sau a criteriilor prudenței bancare, ca și managementul necorespunzător al unor bănci au dus la un fenomen grav, și, anume, scăderea continuă a gradului de garantare a creditelor bancare acordate și neconstituirea provizioanelor, conform normelor, mai ales pentru credite;
- se observă o pondere redusă în PIB (în jur de 10%) a creditelor bancare în totalul resurselor de finanțare; ca urmare, ponderea creditului pentru agenți economici de stat în total credit neguvernamental a scăzut de la 55,2% în 1996, la 24,5% în 2000, iar ponderea agenților economici privați a crescut în același interval de timp de la 48,1% la 66,7%;
- deși creditele au crescut constant (creșterea de 8 ori în perioada 1996-2000), ele nu sunt încă suficiente pentru relansarea economică, iar o mare parte din acestea au sfârșit prin a ajunge neperformante;
- un fenomen pozitiv este totuși, reducerea marjei dobânzilor (între cele active și cele pasive) practicate de bănci, deoarece acestea și-au dat seama că nu pot exista la nesfârșit pe seama unor debitori anemiați de creditele scumpe, amenințați să intre în incapacitate de plată.

Neluarea unor măsuri de înlăturare a disfuncționalităților existente în sistemul bancar ascunde posibilitatea unei crize financiare la nivelul întreprinderilor, prin blocarea sistemului de plăți și încasări sufocat de datorii, la nivel bancar, prin lipsa de lichiditate, neplata unor credite neperformante și blocarea plăților dintre agenții economici, și, în ultimă instanță, la nivelul statului, prin incapacitate de plată externă și internă. O eventuală criză financiară poate avea consecințe dintre cele mai grave. Astfel, amplificarea deficitului bugetar, peste previziunile stabilite cu FMI, poate determina încercări de revenire la finanțarea inflaționistă a deficitului bugetar, prin emisiune monetară. Apariția fenomenelor de panică, asociată și chiar declanșatoare a crizelor bancare poate determina neîncrederea în bănci și fuga din sistemul bancar, retragerea depozitelor, tezaurizarea valutei și creșterea neîncrederii în lei. Reducerea dependenței de importuri, prin reducerea drastică a necesarului destinat consumului individual sau productiv, poate avea consecințe ca scăderea nivelului de trai și reducerea capacității de export.

În pofida unor întârzieri, în România s-au realizat totuși progrese însemnate în reducerea proprietății de stat a băncilor comerciale. În 1998, sectorul de stat era încă predominant în sistemul bancar deși numărul instituțiilor private a înregistrat o creștere rapidă, un număr de 7 bănci din cele 45 existente atunci dețineau trei sferturi din activele bancare. Până atunci utilizarea abuzivă a băncilor publice drept o adevărată conduită pentru canalizarea resurselor către întreprinderile nerestructurate a subminat grav sănătatea lor financiară, ceea ce a dus la situația grea a împrumuturilor pe piața interbancară, efectuarea unor operațiuni de salvare și în general la un mediu foarte dificil pentru gestiunea

politicii monetare. Ca urmare, autoritățile au trebuit să închidă cea mai mare bancă publică în 1999 și să privatizeze cu succes alte trei bănci în 2001 astfel încât ponderea băncilor de stat a scăzut la 50%. Se preconizează în viitorul apropiat privatizarea celei mai mari instituții de stat – Banca Comercială Română care deține aproximativ 30% din total active bancare. Deși în ultimul timp, sistemul bancar românesc a fost pus pe baze mai sănătoase, o analiză relativ recentă (Comisia Europeană, 2002) apreciază că acesta nu poate oferi o intermediere eficientă între cei care economisesc și investitori, adăugând că, natura subdezvoltată a sectorului bancar este rezultatul direct al unui ritm lent al reformei economice, instituționale și legislative. De asemenea, că nivelurile înalte ale inflației și perioadele de rate nepotrivite ale dobânzii la depozite au descurajat economisirea în lei, în timp ce perspectivele de creștere economică slabă și ratele de împrumut ridicate și variabile au redus cererea de credit bancar. Magnitudinea proprietății de stat a condus la decizii de împrumuturi reduse, iar dificultățile ulterioare ale sectorului au slăbit încrederea în sectorul bancar. Executarea contractelor de împrumut și a procedurilor de faliment a fost și ea slabă. În decursul anului 2001, totuși, creșterea reală pozitivă, atât a depozitelor, cât și a creditelor neguvernamentale s-a reluat și s-a accelerat puternic pe seama unei situații macroeconomice îmbunătățite. În concluzie, analiza Comunității Europene menționează că este necesar ca aceste realizări să fie susținute pentru a sprijini dezvoltarea rolului intermediar al sectorului bancar pe termen mediu.

3.3. Cerințe actuale privind activitatea sectorului bancar

Pentru eficientizarea activității sectorului bancar sunt necesare:

A. O serie de măsuri vizând asanarea mediului economico-social în care își desfășoară activitatea băncile. Acestea se referă la:

- continuarea implementării unor politici macroeconomice restrictive, adică a unor politici bugetare și monetare bine coordonate;
- aplicarea normelor de disciplină și rigoare financiară și operativă;
- accelerarea privatizării întreprinderilor și privatizarea Băncii Comerciale;
- elaborarea unor strategii și tactici realiste referitor la modalitățile și termenele concrete de închidere a întreprinderilor nerentabile, precum și trasarea căilor de rezolvare a consecințelor economico-sociale a acestor măsuri, inclusiv a programelor de recalificare și utilizarea a forței de muncă disponibilizate, constituirea și utilizarea unor fonduri de asistență socială etc.;
- acceptarea compromisului dintre inflație și șomaj;
- economisirea resurselor valutare în condițiile controlului cursului valutar și al importurilor (limitate la strictul necesar);
- încheierea de noi acorduri (cu FMI și Banca Mondială) pentru restructurarea datoriei externe.

B. Măsuri care vizează sistemul bancar și care se referă la:

- stabilirea criteriilor economice de selecționare a băncilor aflate în dificultate, care trebuie sprijinite de BNR;
- reducerea instabilității economico-financiare prin abordarea acelor componente care sunt sub controlul autorităților economice, monetare și fiscale prin: diversificarea operațiunilor, încheierea contractelor de asigurare a riscului, provizionarea adecvată contra riscurilor din sistemul economico-financiar. De asemenea, dezvoltarea asigurării ca mijloc de protecție față de instabilitatea dobânzilor, a prețurilor internaționale ca și a cursurilor valutare, prin instrumente asemănătoare celor folosite pe piața internațională ca operațiuni de *swap*, *futures*, *options* etc.;
- ajustarea politicilor macroeconomice pentru reglarea fluxurilor externe de capital prin: reducerea restricțiilor privind repatrierea investițiilor străine și a profiturilor în valută, care au ca efect creșterea încrederii investitorilor străini și creșterea intrării resurselor externe; introducerea unor restricții sau penalizări pentru mărirea creditelor externe contractate de bănci pentru a ține sub control gradul de îndatorare al acestora, sau obligația ca ele să țină la BNR unele sume, pentru a preveni angajarea mai multor resurse decât pot absorbi și evitarea obligării BNR de a steriliza intrările care nu pot fi absorbite rentabil, pentru creditarea unor proiecte viabile; acceptarea deprecierei controlate a cursului valutar;
- creșterea rolului BNR, ca autoritate de reglementare și supraveghere prudențială a sistemului bancar, prin modificarea rezervelor minime obligatorii, în funcție de necesitățile specifice perioadei respective. Ele au fost majorate de la 7,3% în 1996 la 30%, în anii 1999, 2000, pentru a reduce tentația băncilor de a exagera acordarea de credite fără respectarea creșterii eficienței; acordarea unei mai mari atenții din partea BNR, atunci când se dau licențele de funcționare a băncilor, precum și măsurilor de supraveghere prudențială a noilor bănci; instituirea unui climat de respectare strictă a legii și aplicarea unor măsuri de răspundere personală materială și penală; introducerea unui sistem eficient de urmărire a gradului de risc al creditării bancare și a unor restricții în funcție de stabilitatea și puterea financiară a băncii respective; întrucât imixtiunea guvernului nu poate fi în totalitate evitată ar fi indicat ca, pe baza unui plan al guvernului, băncile să dirijeze o parte rezonabilă din credite, pentru finanțarea unor proiecte prioritare ale economiei naționale, deși este de preferat sprijinul întreprinderilor prin facilități fiscale, care să aibă la bază resurse existente reale sau viitoare;
- găsirea unor modalități de reducere a discrepanțelor dintre scadențe și expunerea valutară și de reglare a necesarului de lichidități ale băncilor în diferite momente, pentru a nu se ajunge la crize de sistem. În acest sens, se pot avea în vedere următoarele modalități și instrumente: a) sistemul de asigurare a depozitelor să vizeze doar compensarea unei părți din depozite și nu totalitatea lor, - modalitate utilizată deja; b) să existe un împrumutător de ultimă instanță, acesta fiind BNR; c) să existe o piață interbancară de unde, la nevoie, băncile să obțină resursele necesare; d) să existe un

sistem de rezerve minime obligatorii pentru bănci. Desigur, ceea ce se impune este găsirea celui mai potrivit mix din aceste modalități și instrumente;

- asigurarea transparenței activității bancare. Cerința de bază este că băncile trebuie să acționeze conform legii în administrarea și valorificarea resurselor atrase. Deosebit de important este ca băncile să-și facă cunoscute public: evoluția principalilor indicatori de performanță, calitatea activelor bancare și situația creditelor (gradul de concentrare a expunerii, calitatea garanțiilor, nivelul de aprovizionare, evaluarea gradului de risc), modificarea ratingului acordat băncii. De asemenea, trebuie instituit un sistem de răspundere colectivă și individuală, pentru evitarea difuzării de informații false, sau care induc utilizatorii de informații în eroare. În plus, trebuie luate măsuri drastice de tragere la răspundere a managementului bancar defectuos sau iresponsabil. Numai în aceste condiții se pot asigura viabilitatea și credibilitatea viitoare a sistemului bancar.

4. Crearea și dezvoltarea pieței de capital

În economiile de piață, piața de capital reprezintă alături de bănci și investitorii instituționali o componentă importantă a unui sistem financiar eficace, având un rol deosebit atât în obținerea de fonduri, cât și în îmbunătățirea managementului firmelor. Ea reprezintă un ansamblu de relații și mecanisme prin intermediul cărora capitalurile disponibile și dispersate din economie sunt dirijate către agenții economici, sau către orice entități publice și private care solicită fonduri. Existența pieței de capital este determinată de cererea de capital, pentru necesitățile curente de trezorerie și pentru investiții și este condiționată de procesul real de economisire, ca fundament al ofertei de capital. Piața de capital leagă emitenții hârtiilor de valoare de investitorii individuali și instituționali, prin intermediul *brokerilor*, *dealerilor* și cel al societăților de intermediere a tranzacțiilor cu valori mobiliare. Ea funcționează ca un mecanism de legătură între cei la nivelul cărora se manifestă un surplus de capital (investitorii) și cei care au nevoie de capital (emitenții). Fluxurile de capital dintre emitenți și investitori sunt puse în evidență de emisiunea și tranzacționarea unor instrumente specifice, respectiv, valorile mobiliare.

Într-o accepțiune mai largă, piața de capital reprezintă mecanismul de alocare a resurselor disponibile, în scopul fructificării lor și al satisfacerii nevoilor de capital din economie.

Pentru țările în tranziție, inclusiv pentru România, piața de capital reprezintă o componentă cu totul nouă a sistemului financiar. Deși a existat în perioada antebelică, ea a lipsit cu desăvârșire din economie în perioada comunistă. Prin urmare, crearea și dezvoltarea pieței de capital a început practic de la zero. Neexistând experiență în acest domeniu a fost nevoie de sprijinul țărilor occidentale pentru formarea acestui sistem. Cu toate că activitatea piețelor de capital a crescut rapid totuși, ea se află încă într-un stadiu incipient de dezvoltare.

Sub presiunea evenimentelor și mai ales a accelerării programului de privatizare de masă, în România, deși cu o întârziere de 4 – 5 ani față de alte țări în tranziție, cum ar fi Polonia, Ungaria, Rep. Cehă, s-au accentuat preocupările pentru crearea și dezvoltarea pieței de capital, reglementarea și funcționarea acesteia. S-a trecut astfel la transformarea Agenției Valorilor Mobiliare în Comisia Națională a Valorilor Mobiliare (CNVM), ca autoritate administrativă autonomă de supraveghere și control al pieței de capital; autorizarea de oferte publice, înființarea Bursei de Valori (iunie 1995); crearea pieței secundare RASDAQ; înființarea societăților de valori mobiliare și a asociației acestora (Asociația Națională de Valori Mobiliare – ANSVM). În ceea ce privește cadrul general pentru desfășurarea activității pieței de capital, el este asigurat de Legea nr. 52/1994 privind valorile mobiliare și bursele de valori care, pe lângă activitatea CNVM, reglementează și următoarele: oferta publică, intermedierea de valori mobiliare, bursa de valori, protecția investițiilor, sistemul de compensare și depozitare colectivă a valorilor mobiliare ș.a.

De asemenea, prin Ordonanța de urgență nr. 25/2002 a fost aprobat statutul CNVM în care sunt prevăzute atât obiectivele, componența și prerogativele acesteia, cât și colaborarea cu multe instituții ca BNR, Comisia de Supraveghere a Asigurărilor, Consiliul Concurenței, autoritățile judecătorești și altele.

În scopul administrării, aplicării, supravegherii și controlului respectării legii, CNVM a fost creată ca autoritate administrativă subordonată Parlamentului. Ei i s-a conferit puterea de a reglementa, decide, autoriza, interzice, investiga și penaliza. Reglementările emise de CNVM acoperă toate aspectele pieței și se aplică tuturor participanților la această piață. În acest sens, se pot menționa: reglementările privind autorizarea și exercitarea intermedierei de valori mobiliare cele privind funcționarea organismelor de autoreglementare, desfășurarea activităților de compensare, depozitare și decontare către terți, oferta publică de cumpărare de valori mobiliare etc. Cadrul juridic este completat cu acte legislative, care se referă la impozitarea câștigurilor realizate pe piața de capital și repatrierea profiturilor realizate din tranzacțiile respective.

Perioada între 1996–1998 a fost de avânt pentru piața românească de capital, care s-a caracterizat prin prețuri mari ale acțiunilor și prezența unor firme de marcă în domeniul investițiilor. Din 1997 a început un declin al activității, iar în ultima perioadă a cunoscut o creștere marcată prin sporirea volumului tranzacțiilor.

4.1. Probleme actuale ale pieței de capital

Modul în care a fost conceput și s-a desfășurat procesul de privatizare a influențat hotărâtor piața de capital. Astfel, ca urmare a programului de privatizare în masă a rezultat o structură difuză a acționariatului celor mai multe societăți. Acțiunile sunt deținute de un mare număr de acționari, dintre care unii ignoră însăși existența pieței de capital, iar alții nu au încredere suficientă în aceasta, pentru a se angaja în tranzacții. Însă, pentru a executa ordinele de mari dimensiuni ale investitorilor instituționali, acțiunile trebuie adunate de pe piață și grupate în pachete importante, activitate realizată de mici firme de brokeraj, care concentrează certificatele de proprietate ale investitorilor individuali. Aceasta a dus la aglomerarea intermediarilor de valori mobiliare, uneori în detrimentul activității. Însuși societățile comerciale rezultate din privatizarea de masă au avut consecințe nefavorabile, determinate de acționariatul difuz, care nu permite organizarea în bune condiții a adunărilor generale, datorită numărului mare de participanți, a percepțiilor diferite și a cunoștințelor reduse de economie, de drept și despre sectorul respectiv ale acestora. În această direcție există și o necorelare între prevederile legislative și situația reală. Astfel, conform Legii nr. 31/1991, AGA nu se pot desfășura dacă nu sunt prezenți cel puțin 50% din acționari. Dată fiind existența acționariatului difuz, AGA trebuie convocată de mai multe ori, datorită neîntrunirii numărului de membri necesari, ceea ce îngreunează procesul decizional.

Ceea ce se așteaptă de la piața de capital este nu numai activarea capitalului autohton, ci și punerea în mișcare a comportamentului investițional, ca

factor esențial al succesului reformei. Problema care se pune cu acuitate este nu numai de a crea instituții și de a le face să funcționeze în direcția dorită. Această cerință este valabilă și pentru piața de capital, care trebuie să aibă ca obiectiv sporirea ofertei de hârtii de valoare, cât și a cererii pentru acestea. Or, în prezent se observă o discrepanță între modernitatea sistemului de tranzacționare adoptat și nivelul de percepție al populației, și chiar al unor manageri, în ce privește piața de capital.

Mulți manageri încă nu au înțeles oportunitatea accesului la piața de capital, fapt dovedit de inapetența lor de a face demersurile pentru cotarea societăților pe care le conduc la bursă și de derularea greoaie a procesului de întocmire a registrelor consolidate ale acționarilor. În ciuda unor progrese realizate, numărul de societăți cotate la bursă sau al tranzacțiilor prin OTC este încă redus, ceea ce ilustrează caracterul încă emergent al pieței de capital. Din punct de vedere al succesului reformei și al managementului reformei, proprietatea foarte dispersată (circa 17 milioane de acționari) reprezintă încă o problemă serioasă nerezolvată (Naneș, 2000).

Unul din neajunsurile sistemului bursier actual îl constituie protecția slabă a drepturilor acționarilor minoritari, datorită dispersiei mari a acționarilor și a lipsurilor legislative în această materie. Acționarii minoritari în condițiile actualei legislații nu pot influența semnificativ conducerea efectivă a firmelor, sporirea performanțelor și distribuția profiturilor societăților comerciale. Ei au la dispoziție puține instrumente de promovare a propriilor interese la firmele respective. Mulți acționari nu au primit nici un dividend, sau au primit dividende cu valoare insignifiantă, fapt care aduce pierderi și statului, deoarece nu-și pot încasa cotele de impozit cuvenite. De aceea este nevoie de o guvernare corporativă eficientă, pe baza căreia investitorii români și străini să obțină un profit semnificativ, în schimbul capitalului investit. Pentru aceasta este nevoie de un sistem care să garanteze drepturile de proprietate și siguranța investițiilor, printr-un cadru legislativ corespunzător, și totodată, un control adecvat. Fără o guvernare corporativă eficientă nu pot fi atrase capitalurile necesare restructurării și dezvoltării durabile a economiei.

Printre alte neajunsuri sunt de menționat reglementarea incompletă a pieței RASDAQ, privind calitatea de membru și transparența procedurilor de tranzacționare, care deși a fost completată între timp, mai are nevoie de unele clarificări. De asemenea, avem în vedere reglementarea insuficientă a serviciilor de custodie (transferul valorilor mobiliare de la custodele vânzătorilor la cel al cumpărătorilor), care nu se efectuează în condiții de siguranță, precum și prevederile deficiente privind sistemul de tranzacționare.

Conform legilor în vigoare, vânzarea acțiunilor nu se poate face decât prin intermediul unei societăți de valori mobiliare și după ce Registrul Român al Acționarilor verifică autenticitatea acțiunilor tranzacționate. În practică au existat însă cazuri de vânzare-cumpărare de certificate de acționar, în afara cadrului reglementat al pieței secundare. Deși procesul de concentrare a acționariatului și capitalului este benefic, urmărind ca acțiunile să ajungă în mâna unor proprietari veritabili, cu spirit întreprinzător și experiență necesară, aceasta trebuie făcută numai în cadrul legal și transparent protejând interesele tuturor acționarilor.

Tranzacții în afara pieței, realizate prin transferul direct al acțiunilor între părți, au avut loc și în cazul societăților cotate la bursă, cum a fost cazul societăților Oțelinox și CICO care și-au vândut cota de participație printr-un plasament privat, fără autorizarea prealabilă a CNVM.

Este de asemenea de remarcat că, datorită unor slăbiciuni ale legilor în vigoare are loc o deformare a prețurilor acțiunilor, ca urmare a așa-numitelor tranzacții „cross”. Astfel, legislația acordă avantaje persoanelor disponibilizate în urma restructurării întreprinderilor, în cazul în care își investesc alocațiile pe piața de capital, fapt ce a fost exploatat de unele societăți de valori mobiliare. Cumpărând acțiuni și revândându-le în foarte scurt timp, la același preț, aceste persoane pot intra deodată, în posesia întregii sume de bani (minus comisionul de brokeraj ce rămâne SVM). Ca rezultat, au avut loc un număr considerabil de tranzacții repetate între clienții aceleiași case de brokeraj, cu aceleași acțiuni la prețuri artificiale.

Alți factori care au influențat negativ activitatea bursieră au fost emisia de titluri de stat de către Ministerul Finanțelor, cu dobândă mare și risc minim, care a concurat piața de capital, precum și criza fondurilor mutuale de investiții și a cooperativelor de credit, care au slăbit încrederea în plasamentele cu grad de risc mai ridicat. Este de menționat de asemenea, cadrul legislativ insuficient de adecvat al pieței de capital și dese modificări în regimul facilităților acordate investitorilor din România, ca și derularea procesului investițional, care a determinat o stare de expectativă a investitorilor (BNR, 2000).

În anul 2000, piața de capital românească s-a caracterizat prin adâncirea subcapitalizării (3,8% din PIB față de 4,5% în 1999), suprapopulare (prea multe societăți listate), absența de la listare a societăților mari (Petrom, Romtelecom) din sectoare importante ale economiei, cu influență mare asupra capitalizării, slaba participare a investițiilor instituționale (fonduri de investiții, societăți de investiții financiare, fonduri de pensii, societăți de asigurare etc.). Oferta de piață a fost insuficient diversificată, au lipsit activele tranzacționate de tipul titlurilor de stat, a obligațiunilor emise de administrațiile locale ș.a. cu perspectiva unor randamente mai ridicate. Au continuat să fie preferate investițiile pe termen scurt, în detrimentul investițiilor pe termen lung.

Activitatea BVB a marcat un ușor revirement, manifestat în creșterea valorii totale a tranzacțiilor, care a crescut cu 50,1% în 2000 față de 1999. În schimb, Societatea de Bursă Rasdaq a realizat un recul, nivelul valorii tranzacțiilor din anul 2000 nedepășind 20% din cel din anul 1999 (BNR, 2000).

În concluzie, principalele caracteristici ale pieței de capital românești sunt: insuficienta dezvoltare, deci dimensiunea sa încă redusă, lipsa de transparență, lichiditatea scăzută, volatilitatea crescută a prețurilor, insuficienta diversificare a produselor bursiere.

4.2. Concluzii, recomandări, propuneri

Piața de capital este o oglindă a economiei reale. În general, rezultatele bune din economia țărilor care au făcut reforme radicale se resimt și la nivelul piețelor de capital. Experiența arată că și în țările vecine aflate în tranziție

(Polonia, Ungaria, Rep. Cehă) au existat reculuri ale piețelor de capital, cauzate de instabilitatea politică sau rezultatele economice slabe. Ele au reușit însă în bună măsură să învingă aceste momente, datorită succesului în implementarea unui cadru macroeconomic sănătos și stabil, accelerării procesului de privatizare și listării unor companii lichide, ale căror acțiuni prezintă interes sporit pentru investitori, stabilității politice și atașamentului guvernului față de schimbările structurale, impunerii transparenței și creșterii protecției investitorilor minoritari. Este de remarcat aici că, reluarea creșterii economice din anul 2000 din România, nu s-a reflectat totuși, în activitatea pieței de capital, aceasta fiind afectată de incertitudinea determinată de perpetuarea instabilității macroeconomice, de progresul insuficient al reformelor structurale și în special a privatizării.

Principala cauză a situației existente pe piața de capital este stadiul încă incipient al reformelor în economie. Reforma societăților comerciale cu probleme s-a realizat în mică măsură. Restructurarea întreprinderilor a bătut pasul pe loc, iar privatizarea a fost lentă și ezitantă. Nu s-a făcut privatizarea unor întreprinderi mari și a regiilor autonome. Managementul întreprinderilor nu a urmărit decât producția, pentru a acoperi plata salariilor și nu s-a preocupat de reducerea costurilor și de vânzarea produselor, care să aducă profit mai mare și sporirea valorii acțiunilor emise, pe piață. Ca urmare, a scăzut interesul investitorilor și, din această cauză, nu apar capitaluri noi la bursă, ea existând doar pe baza trecerii acțiunilor dintr-o mână într-alta. De aceea este important să fie aduse la cotarea bursieră societăți puternice, pentru a spori capitalizarea bursieră și interesul investitorilor (Anghelache, 2000).

Piața de capital reprezintă o pârghie importantă a creșterii economice prin intermediul investițiilor. Alături de bănci, care susțin prin resurse financiare dezvoltarea întreprinderilor pe termen scurt și în oarecare măsură pe termen mediu și lung, bursele asigură mobilizarea de resurse pe termen lung. De aceea, pentru dezvoltarea și revigorarea pieței de capital se impun următoarele măsuri:

1. accelerarea și restructurarea în economia reală, deoarece nimeni nu investește în întreprinderi cu valoare adăugată redusă sau inexistentă, sau în cele care înregistrează pagube;
2. eliminarea deficiențelor în ce privește reglementarea și slăbiciunile în aplicarea actelor normative. Punerea la punct a unui cadru legislativ coerent și complet;
3. alinierea la standardele contabile la normele vest-europene, pentru a elimina situațiile confuze, în care aceeași întreprindere este rentabilă, după normele românești și falimentară, după cele occidentale;
4. aplicarea strictă a cerințelor legate de informarea permanentă a investitorilor și de asigurare a independenței instituțiilor de supraveghere;
5. intensificarea eforturilor în direcția creării unei piețe secundare pentru obligațiunile guvernamentale, în vederea creării unei piețe pentru obligațiunile companiilor și a unei piețe secundare pentru credit ipotecar.

În conformitate cu Planul Național de Aderare la Uniunea Europeană s-au prevăzut următoarele obiective generale privind piețele de capital:

- creșterea rolului pieței de capital și transformarea ei într-o sursă importantă de finanțare a economiei;

-
- asigurarea unei contribuții substanțiale la redresarea economiei naționale, la mobilizarea capitalului autohton și la atragerea de investitori străini, pentru restructurarea și dinamizarea sectorului real și crearea unei economii de piață funcționale și competitive;
 - transpunerea în legislația națională a acquis-ului comunitar, asigurarea treptată a condițiilor pentru integrare (la orizontul anului 2007) în Piața unică a serviciilor financiare.

Prin obiectivele specifice se urmăresc:

- revitalizarea pieței de capital. Atragerea crescândă a economiilor publicului și a investitorilor autohtoni și străini;
- dezvoltarea cadrului legal, adoptarea acquis-ului comunitar și revizuirea corespunzătoare a regulamentelor CNVM, spre a se preciza *inter alia*, regimul de funcționare a societăților de investiții, drepturile creditorilor, proprietatea și relațiile de proprietate, regimul tranzacționării fondurilor de investiții, de asigurare și de pensii;
- ridicarea la nivelul standardelor internaționale și europene a normelor de conduită, evidență, diseminarea informației prudențiale, de resurse proprii și de pregătire a operatorilor de piață.

De asemenea, se prevăd o serie de acțiuni și măsuri mai detaliate privind realizarea obiectivelor menționate.

5. Reforma fiscală – componentă esențială a mediului economico-social

Nivelul de dezvoltare al țării, modul în care se realizează distribuția primară și redistribuirea produsului intern brut își pun amprenta asupra rolului ocupat de finanțele publice și fiscalitate, atât în plan economic cât și social.

Finanțele publice a căror materializare constă în formarea și utilizarea fondurilor bănești ale statului influențează puternic procesul reproducției sociale, iar impactul finanțelor publice asupra economiei este determinat nu numai de proporțiile redistribuirii PIB, ci și de modul în care este organizat, condus, coordonat și controlat acest proces.

În perioada tranziției stabilirea volumului, structurii și destinațiilor pentru fonduri, cu alte cuvinte utilizarea resurselor financiare de către autorități au influențat nu numai activitatea economică, dar au marcat cu intensitate deosebită domenii importante, precum cultura și ocrotirea sănătății, au limitat alocarea de fonduri pentru protecția socială, apărare etc.

Amploarea redistribuirii veniturilor și averii contribuabililor în favoarea colectivității naționale a fost marcată de structura sistemului fiscal, de criteriile de dimensionare a impozitelor, de repartizarea poverii fiscale pe categorii de plătitori, precum și de gradul de încasare a debitelor stabilite. Totodată, fraudă și evaziunea fiscală au contribuit la dezvoltarea economiei subterane și transferul peste graniță a unei părți importante din PIB.

Restrângerea producției a condus la diminuarea cheltuielilor publice necesare satisfacerii nevoilor economico-sociale ale țării. Aceasta a avut drept consecințe reducerea capacității statului de a finanța restructurarea și re tehnologizarea întreprinderilor, influențând negativ producția, exportul, reducerea investițiilor în infrastructuri și a alocațiilor bugetare pentru domeniul social.

Având în vedere caracterul limitat al resurselor financiare și că anumite cheltuieli publice stabilite de autorități, nu pot fi diminuate fără consecințe sociale severe s-a apelat adesea la emisiuni monetare lipsite de acoperire, la utilizarea fondurilor rezultate din privatizare, la împrumuturi pe piața internă și internațională etc., practici care au mărit masa monetară în circulație, au stimulat inflația, deprecierea monedei naționale cu influențe negative asupra condițiilor de trai ale populației, creșterea datoriei publice interne și externe finanțate de la buget, la agravarea situației balanței de plăți.

Desigur, rezultatele nefavorabile nu au fost doar rezultatul unor politici financiare necorespunzătoare, ci al unui întreg complex de măsuri economice. În acest sens, trebuie menționate lipsa unei strategii economice coerente inclusiv a măsurilor de politică fiscală și bugetară, inconsecvența unor decizii adoptate, precum și consecințele nefavorabile ale acestora. Cu toate acestea, în decursul timpului s-au luat o serie de măsuri de reglementare privind impozitele, taxele și contribuțiilor (ITC), împrumuturile de stat, cheltuielile și bugetele publice, importante pentru crearea unui sistem financiar modern, care desigur trebuie

perfecționat în continuare, în conformitate cu exigențele economiei de piață și ale aderării la Comunitatea Europeană. De altfel, reforma financiară, ca una din componentele reformei economico-sociale are ca principală menire să contribuie la construirea economiei de piață. Prin reforma în domeniul finanțelor publice se urmărește o mai bună redistribuire a veniturilor aparținând persoanelor fizice și juridice și o mai judicioasă utilizare a resurselor prelevate de autoritățile publice.

În acest proces trebuie să prevaleze interesul național, atât la stabilirea contribuției fiecărui grup social, cât și la repartizarea resurselor pe destinații și beneficiari.

Reforma în domeniul finanțelor private urmărește adaptarea gestiunii economico-financiare a unităților cu scop lucrativ, la condițiile economiei de piață: procurarea capitalului prin efort propriu și atragerea de resurse de împrumut, autonomie funcțională și de decizie. Reforma la care ne referim, înfăptuită la nivel microeconomic, urmărește creșterea profitabilității, asigurarea solvabilității, întărirea capacității de plată, îndeplinirea capacității de plată, îndeplinirea obligațiilor financiare față de autoritățile publice și a angajamentelor asumate prin contractele cu furnizorii, băncile, alți creditori și față de proprii angajați.

Un rol important revine autorității centrale, care trebuie să adopte reglementările legale ce constituie cadrul juridic de desfășurare a activității unităților, al drepturilor și obligațiilor acestora. Reforma presupune și participarea activă a unităților la soluționarea unor probleme ca stabilirea profilului de activitate, constituirea fondurilor de amortizare, a fondului de dezvoltare și stimulare, a fondurilor de rezervă, repartizarea profitului rămas după plata impozitelor și taxelor, conform strategiei de dezvoltare adoptate de unități.

În general, prin reforma fiscală se urmărește:

- o participare mai echitabilă a persoanelor fizice și juridice la constituirea fondurilor publice;
- mai buna colectare a impozitelor, taxelor și contribuțiilor stabilite;
- realizarea unei structuri a veniturilor bugetare, care să asigure creșterea prelevărilor la fondurile publice pe măsura creșterii PIB;
- transformarea impozitelor în pârghie economico-financiară de influențare a evoluției economice.

5.1. Cerințe ale reformei fiscale

Printre cerințele actuale ale reformei fiscale, este necesar a fi avute în vedere următoarele (Văcărel, 2001):

- stabilirea resurselor financiare publice pe baza potențialului financiar al economiei naționale;
- alimentarea resurselor financiare publice constituite mai ales din ITC, din venituri ordinare sigure, fără caracter inflaționist, a căror mărime să fie stabilă după criterii judicioase, cu exigibilități precise și care să nu se schimbe la intervale scurte de timp;
- să nu se apeleze la resurse financiare extraordinare decât în împrejurări excepționale;

- asigurarea concordanței evoluției veniturilor publice cu evoluția PIB;
- stabilirea unui anumit echilibru între impozitele directe și cele indirecte;
- asigurarea unui raport judicios între impozitele pe venit/profit și cele pe avere/activ net;
- reexaminarea periodică a rolului impozitelor care poate fi proactiv sau neutral.

5.2. Măsuri de reformă fiscală

Primele măsuri pentru realizarea reformei fiscale au fost luate după 1990. Era vorba de măsuri menite să asigure tranziția de la economia de comandă la cea de piață în domeniul finanțelor și acestea vizau finanțele publice (reforma fiscală și cea bugetară) și finanțele private (reforma finanțelor întreprinderii). A fost necesară trecerea de la impunerea fondului total de salarii, la impunerea individuală a acestuia, majorarea contribuției angajatorilor la bugetul asigurărilor sociale, deoarece acestea nu mai erau suficiente pentru acoperirea unor măsuri reparatorii (revizuirea grupelor de muncă din diferite ramuri), a sumelor necesare pentru ieșirea la pensie prin derogare a unui mare număr de salariați, a fondului de șomaj pentru salariații disponibilizați, a reorganizării pe baze noi a sistemului asigurărilor sociale, a reșezării ICM, a măsurilor pentru așezarea și perceperea veniturilor fiscale etc.

Printr-un mare număr de legi și reglementări s-au introdus și s-au modificat în timp, impozitul pe profitul societăților, pe veniturile persoanelor fizice, s-a introdus TVA și impozitul asupra operațiunilor comerciale internaționale, acordarea de facilități pentru investitori, la început discriminatorii în favoarea celor străini, apoi egale atât pentru investitorii străini cât și autohtoni. De altfel, o asemenea evoluție a avut loc și în legătură cu TVA. Unele facilități acordate de către Parlament au fost suspendate sau anulate de către Executiv. Astfel, la cererea FMI s-au majorat TVA de la 18% la 22% și respectiv de la 9% la 11% ca și accizele la unele produse. În anul 1999, printr-o ordonanță de urgență (nr. 215/29.12.1999) s-a redus cota standard a TVA de la 22% la 18%, iar cota redusă de 11% a fost eliminată.

Potrivit unor păreri, numărul de impozite și taxe, indiferent de structura organizatorică la care sunt stabilite și încasate este foarte mare (160), (Capital, 2002).

5.3. Aspecte critice și discutabile ale politicii fiscale

Înainte de toate, ceea ce se poate reproșa politicii noastre fiscale este lipsa unei strategii clare și coerente și a unor programe de dezvoltare, însoțite de programe financiare, privind resursele și modul lor de asigurare. Toate reglementările adoptate referitoare la ITC au vizat, în general, soluționarea unor necesități imediate și doar rareori termenul mediu și lung. În afara faptului că sunt

foarte numeroase, reglementările sunt adesea contradictorii, insuficient de precise și schimbătoare. Negativă a fost și practicarea unei impozitări ridicate a IMM-urilor, în locul unei politici de sprijinire a acestora.

Prin discriminarea investitorilor români față de cei străini, la început s-au promovat investitori fără putere economică, angajați în operațiuni speculative și frauduloase, iar când s-a revenit pentru unificarea tratamentului ambelor categorii de investitori o serie de facilități fiscale au fost suspendate sau anulate.

Impozitul pe salarii a suferit numeroase modificări ca sferă de cuprindere și mărime a cotelor. De remarcat că s-au majorat cotele de impozit pentru veniturile mici și mijlocii și s-au redus cele pentru veniturile mari.

Dezvoltarea instabilității legislative și a birocrăției în domeniul impozitelor sperie și descurajează agenții economici corecți și favorizează evaziunea, fraudă fiscală, contrabanda și corupția.

Astfel, numai în prima parte a anului 2001, evaziunea fiscală a reprezentat 2100 miliarde lei (Adevărul economic, 2001). Evaziunea fiscală și evitarea reglementărilor (licențe, standarde, proceduri administrative) au determinat creșterea economiei subterane, care conform unor aprecieri deținea la nivelul anului 2000, cam 31% din PIB (Adevărul economic, 2001).

În funcție de domeniul de activitate și legislația specifică, evaziunea fiscală îmbracă cele mai diverse forme și se manifestă de regulă mai pregnant și ofensiv în domeniile în care fiscalitatea este mare. Explicația este dată de aceea că, în domeniile cu fiscalitate ridicată, evitarea plății obligațiilor bănești aduce profituri foarte mari și elimină concurența agenților economici de bună credință.

Una din problemele în discuție este dacă rolul impozitelor trebuie să fie neutral, în sensul că nu își propune să influențeze activitatea economică, sau proactiv, adică să fie conceput de așa manieră, încă să influențeze fenomenele și procesele economice. Potrivit unor păreri impozitele trebuie să joace un rol proactiv în procesul restructurării (Naneș, 1999). Alți autori propun o abordare mai nuanțată conform căreia rolul impozitelor trebuie adaptat potrivit condițiilor din fiecare etapă de dezvoltare (Văcărel, 2001).

O alta problemă discutabilă se referă la raportul dintre impozitele directe și cele indirecte. Se știe că impozitele indirecte sunt mai ușor de administrat, cerând mai puțină muncă pentru așezare și percepere, dar, în același timp, produc majorări de prețuri și tarife și prin urmare, reducerea cererii solvabile a populației. La noi, plecând de la părerea că în țările occidentale există o tendință de diminuare a impozitelor directe s-a imprimat aceeași tendință (cam forțată) și, ca atare, s-au redus impozitele pe venituri și s-au majorat cele pe consum. Astfel, se consideră că în țările dezvoltate există un sistem bazat în mare măsură pe impozite indirecte și că aceasta ar fi o tendință modernă către care și noi ne îndreptăm (Isărescu, 2002). Potrivit altor păreri, datele privind veniturile fiscale ale OECD, pentru o lungă perioadă de timp (1965-1996), nu oferă un suport pentru a susține că impozitul pe consum este principala sursă de alimentare a resurselor financiare publice și că această orientare se regăsește la unele țări, în condițiile lor concrete, dar nu la cvasitotalitatea acestora. În același timp se formulează cerința unui anumit echilibru între cele două categorii de impozite, deoarece impozitele directe presupun diferențierea sarcinilor fiscale în funcție de puterea

economică a plătitorului (venituri/profit sau avere/activ net) și sunt transparente, în timp ce în cazul impozitelor indirecte, luându-se în considerație cheltuielile contribuabililor, acestea pot deveni insuportabile pentru cei cu venituri mici (Văcărel, 2001).

În prezent, în România, ponderea veniturilor fiscale în total venituri bugetare este foarte ridicată (96%), iar ponderea impozitelor indirecte în total venituri fiscale a crescut de la 42% în 1991, la 73% în anul 2000, așa cum se observă din datele tabelului nr. 3:

Tabelul nr. 3

**Structura principalelor categorii de venituri fiscale în bugetul de stat,
în perioada 1991-2000**

Anii	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Ponderea impozitelor directe în total venituri fiscale	58	61	50	51	49	49	51	37	31	27
Ponderea impozitelor indirecte în total venituri fiscale	42	39	47	43	47	51	49	63	69	73

Sursa: Calculat pe baza Anuarelor Statistice ale României, 1991-2001.

Există de asemenea părerea că ponderea impozitelor indirecte în structura veniturilor bugetare din România, nu reflectă tendințele dintr-o economie dezvoltată, dimpotrivă, denotă mutarea contradicțiilor generate de tranziție și strategiile FMI, din zona confruntării directe dintre salarii și prețuri, în spațiul consumului. Prin majorarea substanțială a acestor impozite se asigură o anumită stabilitate a resurselor bugetare, dar cu prețul scăderii consumului și cererii. Fortșarea nivelului și dinamicii impozitelor indirecte este expresia lipsei de soluții în sfera producției (Done, 2002).

În perioada declinului economic din România, adică până în anul 2000, când s-a reluat creșterea economică s-au produs perturbații grave ale fluxurilor de resurse financiare, s-au redus veniturile statului și ale administrațiilor locale, iar cheltuielile au fost sub limita suportabilității. Creșterea economică înregistrată începând cu anul 2000, fiind una de recuperare, nu s-a făcut simțită în îmbunătățirea situației anterioare.

Sub aspectul veniturilor publice, România se situează nu numai în urma țărilor OECD, dar și în urma unor țări cu potențial mai redus. În anii '90, dintr-un PIB/locuitor situat între 859 – 1696 dolari, fiecare cetățean a plătit între 288–585 dolari sub formă de ITC. Gradul de fiscalitate generală (raportul ITC-PIB) s-a redus de la 35,5% în 1990 la 31,4% în 1999.

Explicația este dată de mărimea redusă a PIB comparativ cu multitudinea de nevoi sociale ce trebuie susținute. Se apreciază că o fiscalitate în jur de 30% poate fi considerată pentru o țară dezvoltată, dar că în condițiile României ea este apăsătoare pentru cei mai mulți dintre contribuabili, fie persoane fizice fie juridice. Fiscalitatea generală în România, în 1999, era cu 6,3 puncte procentuale sub cea a OCDE din 1996 și cu 11 puncte procentuale sub cea a CEE. Țările în tranziție

din Europa Centrală și de Est au un grad de fiscalitate mai mare ca România (Polonia 42,1%, Rep. Cehă 40,5%, Ungaria 43%, Văcărel, 2001).

Ca evoluție veniturile publice au urmat în general evoluția PIB, iar nivelul lor redus a limitat sever pe cel al cheltuielilor publice, deși România este angajată puternic într-o politică de finanțare a nevoilor sociale, economice și de altă natură. Cheltuielile pentru învățământ, ocrotirea sănătății, asigurări sociale au ponderi mult mai reduse decât în țările occidentale și chiar decât în unele țări vecine aflate în tranziție. În cadrul cheltuielilor de asigurări sociale, pensiile, cheltuielile pentru protecția șomajului și compensațiile pentru disponibilizați ocupă ponderi importante.

Printre aspectele criticabile ale activității autorității fiscale românești figurează obținerea unor rezultate modeste, în ceea ce privește aplicarea constrângerilor bugetare tari și reducerea volumului arieratelor la nivelul economiei reale. Slaba disciplină în colectarea ITC face ca sistemul fiscal din România să încaseze venituri mai mici, cu aproximativ 7- 8 puncte procentuale din PIB decât alte țări central-europene, la cote de impozitare similare (Raportul BNR, 2001).

În perioada 1990-2001, din cele 12 exerciții financiare, 10 s-au încheiat cu deficit doar 2 cu excedent. Datorită evoluției economice nefavorabile s-a ajuns la o cronicizare a deficitului financiar public. Pentru acoperirea deficitului bugetar s-au utilizat încasările din privatizarea întreprinderilor de stat – măsură considerată de specialiști ca nepotrivită – și împrumuturi de stat contractate pe piața internă și externă. Împrumuturile interne au provocat însemnate cheltuieli bugetare, pentru rambursarea sumelor scadente și dobânzilor, iar cele externe în valută au efectuat negativ balanța de plăți.

România, în ultimii ani, a ignorat în general cerințele de relaxare fiscală sau de promovare a unei politici fiscale relaxate. În schimb, țările vecine au reușit să instituie și să mențină o serie de politici curajoase, coerente și eficiente de colectare a ITC și de aplicare a legilor și regulamentelor. Desigur, și în alte țări în tranziție a existat tentația de a spori taxele, prin ajustări rapide și frecvente, pentru scăderea deficitelor bugetare, în numele stabilității macroeconomice, în locul eforturilor de raționalizare sau prioritizare a cheltuielilor, dar în România asemenea preocupări au fost prevalente (Dăianu, 2002).

În sfârșit, nu trebuie omis faptul că în România fragilitatea instituțională în domeniul bugetar s-a manifestat în capacitatea slabă de colectare a ITC și în elaborarea și aplicarea legilor și regulamentelor.

5.4. Concluzii și propuneri

- În nici o țară din lume, nu există un model de sistem fiscal potrivit pentru condițiile existente în România. Acest sistem trebuie elaborat de autoritățile românești și integrat organic în strategia noastră de dezvoltare economico-socială.
- Este necesar să se continue preocuparea de elaborarea a unor strategii de dezvoltare economico-socială, care să fie însoțite de programe financiare privind asigurarea resurselor și modul lor de procurare. Cu acest prilej trebuie stabilite principalele repere ale politicii fiscale, adică locul veniturilor

fiscale în total venituri publice, ce tipuri de impozite directe sau indirecte vor fi utilizate, stabilirea raportului optim dintre acestea și a rolului ce trebuie să-l joace, adică doar de colectare a resurselor financiare, sau de influențare a dezvoltării economiei naționale. În ipoteza adoptării punctului de vedere al impozitelor proactive este necesară regândirea ITC, pentru a stimula munca, producția, investițiile, exportul, îmbunătățirea sistemului de colectare, prevenirea și sancționarea evaziunii fiscale.

- Desăvârșirea reformei fiscale în perspectivă trebuie să aibă în vedere trei mari coordonate: reducerea gradului de fiscalitate, îmbunătățirea controlului cheltuielilor bugetare, a disciplinei financiare din întreprinderi și creșterea eficienței colectării ITC.
- Condiția principală a asigurării resurselor fiscale necesare societății o constituie nu majorarea ITC, sau stabilirea de noi prelevări, ci dezvoltarea economiei reale și sporirea PIB. Numai astfel va fi posibilă satisfacerea cerințelor dezvoltării economico-sociale și asigurarea resurselor pentru învățământ, sănătate, ocrotirea sănătății, cercetare, apărare etc.
- Este de dorit ca banii destinați compensațiilor celor disponibilizați să fie investiți în lucrări publice creatoare de locuri de muncă;
- În ceea ce privește veniturile se impune perfecționarea în continuare a sistemului fiscal, prin stabilirea raportului optim, între impozitele directe și cele indirecte, între impozitele pe venit și cele pe avere, pentru a stimula și afacerile și economisirea, între impozitele pe persoane fizice și juridice, între impozitele bugetului de stat și cele ale bugetelor locale ș.a.;
- Referitor la cheltuielile publice se impune optimizarea resurselor financiare pe destinații și beneficiari, în funcție de priorități, pe bază de criterii precise și corecte (între nevoile de consum și de dezvoltare, între bunuri durabile și cheltuieli curente). Trebuie evitate situațiile în care se acordă fonduri acoperitoare sau supraacoperitoare unor instituții publice centrale, în timp ce altor instituții din sănătate, învățământ, cercetare li se atribuie fonduri total insuficiente;
- Este necesară actualizarea unor reglementări privind profitul, aplicarea impozitului pe persoane fizice, înlăturarea unor neajunsuri privind impozitul pe clădiri. Cu toate acestea, modificările legislative nu trebuie să fie foarte frecvente, deoarece afectează capacitatea de predictibilitate a evoluției afacerilor viitoare;
- Renunțarea la folosirea prin buget a încasărilor din privatizare pentru finanțarea fără discernământ a oricărui fel de cheltuieli, pentru ca avuția națională acumulată să nu mai fie folosită pentru consum ci pentru dezvoltare;
- Cointeresarea unităților administrațiilor teritoriale pentru sporirea veniturilor bugetelor proprii, în vederea satisfacerii în mai bune condițiuni a nevoilor sociale locale;
- Pentru o țară insuficient dezvoltată cum este România, în scopul relansării și consolidării economiei ar trebui promovată o politică fiscală relaxată, cu scopuri mai precise, care să asigure realizarea unor obiective fundamentale precum: stimularea creșterii producției, a investițiilor, a interesului pentru

utilizarea eficientă a forței de muncă, susținerea capitalului intern și atragerea celui străin, stimularea consumului, a economisirii etc.;

- Îmbunătățirea eficienței politicii fiscale pentru a spori veniturile bugetare, ceea ce presupune reformarea administrației politicii fiscale. Este posibil ca prin ameliorarea colectării ITC, veniturile fiscale să crească, fără o modificare importantă a structurii impozitării. De aceea, preocupările actuale de creare a unui departament unic de administrare a taxelor trebuie susținute;
- Este necesară creșterea nivelului de respectare voluntară a legislației fiscale, prin oferirea de către organele fiscale a unor servicii moderne și de încredere, de asistență pentru contribuabili, audit și control, ceea ce presupune creșterea specializării, profesionalismului și integrității morale a funcționarilor din domeniul colectării taxelor (Dăianu, 2002);
- Sprijinirea intenției Guvernului de reducere a contribuțiilor de asigurări sociale, impozitelor pe salarii pentru stimularea cererilor de muncă;
- Scăderea ratelor de impozitare și simplificarea regulilor, combaterea birocrăției din sistemul fiscal ca măsuri necesare pentru dezvoltarea IMM-urilor și eventual înființarea de instituții specializate pentru finanțarea acestor întreprinderi;
- În vederea evitării transferului de venituri dintre sectorul privat și cel public și a respectării principiului fundamental al fiscalității – cel al nediscriminării – ar fi necesară impunerea cu acele cote procentuale, eventual mai mici, atât a impozitului pe profit cât și pe salarii (25%);
- Este necesară asigurarea unui regim fiscal stimulativ pentru investiții indiferent de sursa de proveniență (internă sau externă) și nu discriminator în funcție de anumite grupe de interese;
- În calitate de candidat care aderă la Uniunea Europeană, România are obligația de a-și însuși acquis-ul comunitar, implementând reglementările comunitare în legislația fiscală proprie, pentru a nu crea distorsiuni în circulația capitalurilor, mărfurilor și serviciilor, între țările membre. Avem în vedere în special alinierea la exigențele pieței unice a impozitelor indirecte, a taxei pe valoarea adăugată și a accizelor. În același timp, România are dreptul și datoria de a-și promova o politică fiscală proprie potrivit cu condițiile și interesele sale.

6. Creșterea capacității economiei de atragere a investițiilor străine directe

6.1. Aspecte generale

Teoria investițiilor străine directe (ISD) este un domeniu mai nou al cercetării științifice, care a fost impulsionată de dezvoltarea practicii internaționale din ultimul sfert de secol. Resursele interne pentru creșterea economică și asigurarea unui standard de viață ridicat al populației sunt insuficiente, și de aceea, dezvoltarea economiei naționale nu poate avea loc în afara cadrului internațional. Astfel, resursele de capital ale țărilor care au pășit pe calea tranziției fiind foarte limitate s-a impus și atragerea de ISD. Ele sunt văzute în literatura economică într-o accepțiune mai largă, ca cel mai complet set de activități economice, constând nu numai din operații financiare, ci și de altă natură.

ISD sunt definite ca „proprietatea unui rezident străin asupra unor active, cu scopul de a controla folosirea acestora” (Graham, Krugman, 1989). Aceste investiții constă dintr-un așa-numit „pachet industrial”, care cuprinde capitalul, tehnologia, metodele de organizare industrială, cunoștințele manageriale și de marketing, care permit exercitarea controlului asupra investiției.

În general se consideră ISD, întreprinderea în care participarea proprietății străine depășește o anumită pondere, de regulă, între 10% și 25%, deși adesea, această participare depășește 50%.

Întrucât ISD reprezintă o trăsătură caracteristică a întreprinderilor multinaționale, teoria acestora se asimilează celei a acestor întreprinderi, pentru că, investițiile respective, nu reprezintă doar un transfer de capital, ci și o extindere a întreprinderii din țara de origine în țara gazdă.

Există mai multe teorii privind ISD, care se bazează pe cauzele care le determină fluxurile:

- teoria imperfecțiunilor pieței, a avantajului de monopol și oligopol, a internalizării producției, teoria eclectică. Fără a intra în analiza acestor teorii, care ar necesita o lucrare aparte, este evident că aceste investiții se fac deoarece întreprinderile multinaționale oferă anumite avantaje competitive, față de întreprinderile naționale și că ele rămân în țările respective, atâta timp cât obțin aceste avantaje. Dintre teoriile menționate, teoria eclectică îmbină elemente comune mai multor teorii cum ar fi cele privind comerțul internațional, localizarea investițiilor, avantajele de monopol și ale internalizării, avantajele de proprietate etc. Ea pledează pentru politicile guvernamentale de încurajare și atragere a întreprinderilor multinaționale, prin oferirea de condiții locale mai bune, față de țările concurente (Negrițoiu, 1996). Aceasta întrucât, întreprinderile multinaționale urmăresc să intre în țările cu cele mai bune perspective de creștere, cu resurse naturale abundente, piețe interne mari, forță de muncă calificată și relativ ieftină și un mediu economic favorabil.

La început, investițiile străine au avut rolul de a evita importurile, sau de a exploata unele avantaje comparative dintr-o anumită țară. După anii '50, unele întreprinderi au început să investească în operațiuni ce combinau producția, schimburile și finanțarea, transformând avantajul comparativ în avantaj competitiv al întreprinderii multinaționale, față de cea națională. După anii '70, operațiunile s-au amplificat cuprinzând mai multe sectoare și mai mulți factori de producție, atrași într-o competiție globală. S-a produs o adevărată internaționalizare a producției, iar creșterea numărului întreprinderilor multinaționale a fost determinată de influența puternică a tehnologiilor informaționale și de transport, crearea de noi tehnologii și a unei mari varietăți de instrumente financiare. Consecința a fost explozia ISD, atât în țările dezvoltate, cât și în cele nou industrializate și în curs de dezvoltare, precum și în cele aflate în tranziție, ele fiind favorizate de liberalizarea continuă a comerțului și fluxurilor de investiții și având ca efect o internaționalizare în creștere a economiilor. Încă de la începutul anilor '90 existau în lume peste 37000 de întreprinderi multinaționale, din care 90% originare din țările dezvoltate (Negrițoiu, 1996). Ele joacă un rol important în economia mondială și în țările în care își desfășoară activitatea, influențând dezvoltarea economico-socială a acestora.

6.2. Evoluția fluxurilor de ISD. Factori de influență și aspecte instituționale

După anul 1989, țările din Europa Centrală și de Est angajate în tranziția către economia de piață și-au deschis economiile față de ISD. Aceasta a fost determinată de necesitățile lor de capital străin și de rolul pe care aceste investiții îl poate juca în dezvoltarea economică, prin transferul de tehnologie, cunoștințe manageriale, organizare industrială, pregătirea forței de muncă și în fluxurile comerciale cu străinătatea.

În ultimii 12 ani (1990-2001), volumul ISD a crescut rapid în aceste țări ajungând la 39 miliarde dolari în Polonia, 21,5 miliarde în Ungaria, 12,5 miliarde în Rep. Cehă. În România, ISD au atins abia 7,3 miliarde dolari (din care 2 miliarde în privatizare) fiind sub potențialul nostru economic și mult sub nivelul valorilor atinse în țările vecine în tranziție. Din punct de vedere al nivelului ISD pe locuitor decalajul este de 12 ori între România (38,6 dolari/loc) și Rep. Cehă (446 dolari/loc), (Bonciu, 2002).

Factorii obiectivi și subiectivi care au influențat în timp fluxurile ISD au fost: situația generală a economiei și în special a producției, inflația, neconvertibilitatea monedelor, rețeaua slabă de infrastructuri și servicii financiare, instabilitatea situației economice și politice, regimul drepturilor de proprietate asupra pământului și averilor, concurența pentru investiții din partea țărilor în curs de dezvoltare etc.

Potrivit unor păreri (Bonciu, 2002), diferențele mari dintre România și celelalte țări în tranziție se explică în cea mai mare măsură prin poziția diferită a factorilor de decizie din țara noastră față de cea din alte țări, atât în ceea ce privește conținutul investițiilor, cât și consecvența îndeplinirii lor. Astfel, Ungaria, datorită consensului clasei politice privind încurajarea ISD, în special ale celor

efectuate de corporațiile multinaționale, a realizat o creștere rapidă a exporturilor, stabilizarea economiei și atragerea de ISD noi (greenfield). Abordarea în succesiune: privatizare apoi investiții directe de tip greenfield a fost esențială pentru tranziția din această țară. Totodată, intrări mari de ISD în țările vecine au fost favorizate de privatizarea parțială a unor utilități publice (telecomunicații, electricitate etc.), a unor linii aeriene și a unor bănci de stat.

Influența ISD asupra economiilor în tranziție se manifestă pe multiple planuri: contribuția la creșterea economică, crearea de noi locuri de muncă, contribuția la reforma unor întreprinderi industriale, restabilirea unor relații comerciale cu Uniunea Europeană, sau cu Asociația Europeană a Liberului Schimb, transferul de tehnologie și experiență de management, dezvoltarea resurselor umane și a pregătirii profesionale, impulsionearea procesului de privatizare, prin crearea de structuri de proprietate privată, introducerea concurenței în unele sectoare industriale și de servicii, neglijate în timpul economiei centralizate.

Prin prezența lor, în țările aflate în tranziție întreprinderile multinaționale au impulsioneat adaptarea și perfecționarea cadrului legislativ (legislația comercială, reglementarea falimentului, a impozitării, stabilirea unor noi norme contabile, repatrierea profitului etc.) și a contribuit de asemenea la crearea unor infrastructuri ale economiei de piață, cum ar fi sistemul financiar-bancar și al pieței de capital, sistemul de distribuție, promovarea comerțului exterior etc. Cu toate că acest cadru legislativ s-a dezvoltat rapid, adeseori nu s-au luat în calcul toate implicațiile, au apărut prevederi contradictorii, iar aplicarea legilor nu a fost în toate cazurile transparentă.

Evoluția ISD din România, coroborată cu abordările legislative, pune în evidență două perioade distincte: 1) perioada până în 1996, când nu a existat un cadru legislativ stabil și nici atractiv, iar oferta de privatizare a fost redusă. Atunci s-a înregistrat cel mai mare număr de investitori străini din Europa Centrală și de Est (45000), aceștia fiind investitori mici, cei mai mulți reprezentați de persoane fizice; 2) perioada 1997-2000, când cadrul legislativ devine foarte instabil, dar oferta de privatizare crește considerabil. Scăderea substanțială a PIB în perioada 1997-1999 i-a făcut foarte reticenti pe investitorii străini și chiar dacă ISD au cunoscut anumite creșteri, acestea s-au datorat majorărilor de capital, care au fost de aproximativ 15 ori mai mari, decât investițiile noi (Bonciu, 2002).

Instabilitatea cadrului legislativ și instituțional s-a manifestat atât prin reducerea inițiativei de investire (datorită dificultății predictibilității dezvoltării și a celor legate de întocmirea planului de afaceri), cât și prin influențarea negativă a mediului de afaceri și a evoluției economiei.

În ceea ce privește perspectiva ISD, cu toate progresele realizate în aderarea la Uniunea Europeană, care pot avea o influență pozitivă, aceasta poate fi considerată ca modestă, datorită stării de expectativă a investitorilor, determinată de cadrul instituțional legislativ insuficient de clar, contradictoriu și instabil, duratei lungi de schimbare a sistemului de impozitare și contabilitate, situației în continuare critice a sectorului IMM, care generează șomaj și care, în ciuda unor măsuri de stimulare recente, încă nu s-a revigorat suficient. Ca urmare, ne putem aștepta la o creștere lentă a ISD pe termen mediu, dar ea se va putea accelera pe măsura asigurării unei economii de piață funcționale, care să

confirme o creștere economică de durată, a asigurării restructurării și consolidării proprietății private, precum și a stabilizării cadrului instituțional și administrativ.

Există părerea că volumul redus al ISD în România a fost determinat de mediul nostru de afaceri neatractiv, și că dinamica acestor investiții reprezintă barometrul esențial al îmbunătățirii acestui climat. S-ar putea presupune că, odată cu înlăturarea cauzelor care afectează neatractivitatea mediului, volumul investițiilor ar crește. Considerăm însă că aceste investiții trebuie judecate într-un context mai larg de relații, ce operează între guvern și investitorii străini. Astfel, printre alte cauze, care au determinat insuficiența atractivitate față de ISD și România au fost absența unor priorități clare privind dezvoltarea ramurilor și sectoarelor industriale și lipsa unor instrumente prin care să fie duse la îndeplinire (fiscale, financiare, stimulente), neclaritățile în achiziționarea terenurilor pentru amplasarea investițiilor, ritmul lent al privatizării, nivelul ridicat al fiscalității, ezitățile în realizarea reformei. După anul 2000, conform programului adoptat, ISD au devenit o prioritate a guvernării. Cu toate acestea, promovarea lor a fost atribuită nu unei singure instituții ca în majoritatea țărilor în tranziție ci mai multor instituții (Ministerul Întreprinderilor Mici și Mijlocii, Ministerul Dezvoltării și Prognozei, Ministerul Afacerilor Externe, Centrul Român de Comerț Exterior), care nu dispun de buget pentru această acțiune de promovare și, prin urmare, nu pot realiza o abordare proactivă în acest domeniu.

Așa cum a rezultat din cele menționate mai sus, majoritatea autorilor au examinat ISD numai sub aspectul avantajelor pe care acestea le aduc în economia țărilor gazdă și în consecință, au recomandat creșterea capacității de atragere a capitalului străin. Cu toate acestea, în elaborarea strategiei de atragere a capitalurilor străine este necesar să se aibă în vedere că nu întotdeauna aceste capitaluri au efecte pozitive și că, adeseori, pot aduce turbulențe financiare importante, în economia țărilor gazdă, determinate de operațiunile desfășurate de marii actori ai pieței globale.

Criza asiatică, colapsul monetar și al producției, ca și pierderea locurilor de muncă a fost declanșată tocmai de aceste categorii de fonduri și activității lor manipulative și de acest tip de „comportament de piață”.

Aceste turbulențe sunt atât rezultatul deciziilor instituțiilor care stabilesc volumul și eșalonarea în timp a fluxurilor de capital străin, cât și de activitățile uneori speculative desfășurate în țările respective. În cadrul sistemului financiar actual deschis, țările cu rezerve valutare neadecvate, sau cu o balanță de plăți deteriorată pot fi expuse unor puternice retrageri de fonduri, unor atacuri speculative sau unor deprecieri ale monedelor naționale.

Dintre fondurile străine, ISD sunt cele mai apreciate de către țările primitoare. Însă și în acest caz trebuie făcută distincție între diferitele lor tipuri și efecte. Printre avantajele lor figurează intrările de capital pe termen lung, de tehnologie și marketing. Dar unele pot să nu fie aducătoare de capital (când iau credit din țara gazdă) și nici de transfer de tehnologie. Altele pot duce la dislocarea firmelor locale, ieșiri de valută și impact social advers.

Este necesar să fie examinate efectele ISD asupra balanței de plăți, deoarece firmele străine au masive importuri de bunuri de capital și, totodată, ele

pot repatria o mare parte din profit, constituind scurgeri de resurse valutare ce pot deteriora balanța de plăți.

De aceea este necesar ca țara gazdă să examineze tipurile de ISD și efectele acestora și să promoveze o politică corespunzătoare, care să țină seama de efectele asupra balanței de plăți și să ia măsuri pentru creșterea câștigurilor din export, reținerea unui procent mai mare din venituri în țară și minimizarea ieșirilor de valută.

În concluzie, este necesară promovarea unei politici selective, încurajând firmele care au efecte pozitive asupra creșterii economice, numărului de locuri de muncă, transferurilor tehnologice și câștigurilor din export și impunând operațiunilor acestor firme condiții care să ducă la maximizarea beneficiilor țărilor gazdă (Khor, 2000). De asemenea, trebuie promovat un management adecvat al investițiilor de portofoliu, pentru a preveni manipulările speculative excesive, variațiile mari de intrări și ieșiri masive de acțiuni, determinate de „instinctul de turmă” al investitorilor.

Ținând seama de cele arătate mai înainte se recomandă luarea unor măsuri defensive prin formularea unei politici comprehensive, care să facă față contactului cu diferite categorii ale fluxurilor de capital. În aceasta ar urma să se includă:

- o politică de atragere a tipului corect de ISD;
- o politică atentă față de investițiile de portofoliu care să admită investitorii serioși pe termen lung și să înlăture căutătorii de profit pe termen scurt;
- o politică prudentă față de împrumuturile străine publice și private;
- măsuri de prevenire a activităților manipulative și speculative ale fondurilor pe piețele financiare și de capital.

Autorii acestor sugestii (Khor, 2000) arată că, chiar în condițiile unor intenții și planuri bune, nu se poate garanta că o țară este ferită de efectele adverse ale fluxurilor de capital și ale operațiunilor financiare globale. Ele consideră că, politica națională în acest domeniu ar trebui completată cu o reglementare internațională, (care din nefericire nu există încă) iar până la apariția acesteia fiecare țară trebuie să-și ia măsuri de siguranță pe cont propriu.

6.3. Concluzii

Având în vedere importanța și avantajele ISD și lipsa acută a unor capitaluri interne necesare construirii economiei de piață se poate aprecia că evoluția de până acum a fluxurilor acestor fonduri este nesatisfăcătoare, în raport cu nevoile economiei naționale și comparativ cu investițiile din unele țări vecine, aflate în tranziție. În același timp, trebuie menționat că în România a lipsit o politică comprehensivă privind ISD. În promovarea acestora s-a ținut seama mai mult de avantajele ISD, punându-se accent pe măsurile de favorizare a acestora – deși, așa cum s-a arătat, nici în această privință nu s-a făcut tot ceea ce era necesar – ignorându-se disfuncționalitățile importante care pot surveni și măsurile ce se impuneau în legătură cu acestea.

Ca urmare, în acest domeniu, mai ales în perioada de început a tranziției, au fost încurajați unii investitori mărunți, fără putere economică, angajați în operațiuni speculative, s-a produs o scurgere de resurse valutare în afara țării și a avut loc retragerea unor investiții de portofoliu. Și, dacă până în prezent, nu s-au înregistrat efecte negative mai severe s-a datorat și faptului că volumul acestor investiții a fost relativ redus. Este însă de presupus că, în perspectivă, pe măsură ce fluxurile de ISD vor crește, riscurile legate de aceste disfuncționalități se vor accentua și, prin urmare, elaborarea unei politici economice adecvate, chiar în condițiile inexistenței unor reglementări internaționale în acest domeniu, ar putea să înlăture în mare măsură, fenomenele adverse. Sunt necesare totodată eforturi pentru continuarea procesului de reformă, crearea unui mediu economic și a unui climat investițional stimulat pentru atragerea ISD. De asemenea, trebuie apreciată ca benefică și stimulată în continuare abordarea proactivă a mediilor de afaceri internaționale, pentru atragerea capitalului străin, prin trecerea de la așteptarea pasivă a investițiilor la căutarea și promovarea lor.

Bibliografie

- Albu, L., L. – “Barometru al tranziției”, *Ziarul financiar*, 20 iunie, 2000, p. 16.
- Anghelache, G. – *Bursa și piața extrabursieră*, Ed. Economică, București, 2000.
- Basno, C., Dardac, N., Floricel, C. – *Monedă, credit, bănci*, Editura Didactică și Pedagogică, 1997.
- Bălașa – “Investițiile de capital străin în țările aflate în tranziție”, *Tribuna economică* nr. 15,16, 17, 1997.
- Belli, N. – “Dreptul de proprietate și mediul economic – Abordări din perspectiva tranziției în România”, CIDE, *Probleme economice*, nr. 13-14-15, 1996.
- Berea, A. O. – “Restructurarea sistemului bancar în perioada de tranziție la economia de piață”, *Revista finanțe, credit, contabilitate* nr. 2, 1993.
- Blanchard, O. – *The Economics of PostCommunist Transition*, Oxford, Clarendon Press, 1997.
- Bobu Adrian – “Disciplina de piață în sistemul bancar românesc”, *Piața financiară* nr. 12, 1997.
- Bonciu, F. – “Investițiile străine directe în România în contextul Europei Centrale și de Sud-Est”, *Revista Oeconomica* nr. 2, 2002, IRLI.
- Bonciu, F. – “Tendențe în evoluția fluxurilor de investiții străine directe”, *Tribuna economică* nr. 6, 1997.
- Bratu, I. – *Rolul guvernării corporative în funcționarea pieței de capital*, CIDE, București, 1999.
- Bratu, I. – “Factorii principali ai restructurării economiei românești”, *Tribuna economică* nr. 16, 1997.
- Cocriș, V. – “Băncile și agenții economici. Impactul blocajului financiar asupra activității bancare”, *Tribuna economică* nr. 19, 1993.

- Croitoru, L. – “Mediul de afaceri”, *Ziarul financiar*, 20 iunie, 2000, p. 16.
- Dăianu, D. – “Aspecte ale politicii fiscale - privire de perspectivă”, *Economistul* nr. 1130, 18 iunie, 2002, p. 1.
- Done, I. – “Impozitarea factorilor de producție și a veniturilor”, *Economistul* nr. 1129, 17 iunie, 2002, p. 1.
- Graham, F., M., Krugman P.R. – *Foreign Direct Investment in the United States*, Institute for International Economics, Washington D.C., 1989.
- Ionescu, L. – *Economia și rolul băncilor*, Institutul Bancar Român, vol. 1- 2, 1999.
- Isărescu, M. – “Băncile românești și exigențele UE”, *Adevărul economic* nr. 21, 29 mai – 4 iunie, 2002.
- Isărescu, M. – “Dimensiunea financiar-bancară a procesului de integrare în UE”, *Economistul* nr. 1087/ 12-13 aprilie 2002, p. 3.
- Khor, M. – “Cele două fațete ale capitalului străin”, *Oeconomica*, București, IRLI, nr. 2, 2000.
- Kozul, R.W., Rayment. P. – “The Institutional Hiatus in Economies in Transition and its Policy Consequences”, *Cambridge Journal of Economics*, vol. 21, no. 5, 1997.
- Manolescu, G. – *Politici economice, concepte, instrumente, experiențe*, Editura Economică, București, 1997.
- Naneș M. – “Remodelarea sistemului fiscal”, *Tribuna economică* nr. 22/1999, p. 6-62.
- Naneș M. – *Managementul strategic al întreprinderii și provocările tranziției*, All Beck, București, 2000.
- Negrițoiu, M. – *Salt înainte. Dezvoltare și investițiile străine directe*, Editura Pro și Expert, București, 1996.
- Olson, M. – “Big Bills left on Sidewalk: Why some nations are rich and others poor?”, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 10, nr. 2, 1996.
- Pradeep Mitra – *Early Winners can prevent Further Reform*, Transition Jan-Febr., European Commission, Enlargement papers, 2002, p. 100.
- Ruhl, C., Dăianu D., - *România 2000. Zece ani de tranziție*, Societatea Academică Română, București.
- Ruhl, C., Dăianu D., - *Tranziția economică în România*, București, 1999.
- Shopflin G. – *Postcommunism, The Problem of Democratic Construction*, Daedalus, Fall, vol 123, no. 3, 1994.
- Stiglitz J. – *Wither Socialism*, Cambridge, MIT Press, 1995.
- Tanzi V., Davodi Hanud – *Roads to Nowhere: How Corruption in Public Investments hurt Growth*, IMF Economic Issues, 1998.
- Turner, P., Goldstein, M. – “Banking Crises in Emerging Economies: Origins and Policy Options”, *BIS Economic Papers*, october, 1996.
- Văcărel, I. – *Politici fiscale și bugetare în România 1990-2000*, Editura Expert, 2001.

-
- Văcărel, I. - *Sistemul impozitelor și taxelor în Uniunea Europeană și în România*, INCE, 2001, p. 10.
- *** Adevărul economic nr. 42 (396) - ...*În timp ce mediul de afaceri tot mai ostil*, 20-26 octombrie, (1999), p. 11.
 - *** Adevărul economic nr. 6 (308) – *Mediul de afaceri din România*, 6-12 februarie, 1998.
 - *** Adevărul economic - nr. 35, 29 aug. – 4 sept, 2001.
 - *** Adevărul economic nr. 40(394) – *Patru rele periculoase care afectează mediul de afaceri românesc*, 6 –12 octombrie, 1999, p. 11.
 - *** Adevărul economic nr. 32, 19-25 sept, 2001.
 - *** BNR – *Raport anual*, 2000.
 - *** BNR – *Raportul anual*, 2001.
 - *** Comisia Europeană – *Enlargement papers*, 2002, p. 104.
 - *** Ghidul Financiar nr. 232/05.07. 2002.
 - *** Ministerul Integrării Europene – *Planul Național de Aderare la Uniunea Europeană*, 2002.
 - *** Revista „Capital”, nr. 2, 2002.