



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

**Vol. 80/2003**

*Colectia*  
**BIBLIOTECA ECONOMICĂ**

*Seria*  
**Probleme  
economice**

**INVESTIȚII ÎN ECONOMIA  
NAȚIONALĂ  
ȘI ÎMPRUMUTURI STRĂINE  
CONTRACTATE  
DE ROMÂNIA  
ÎN SECOLUL AL XX-LEA**

Gheorghe DOBRE

ISBN 973-7940-25-3



Centrul de Informare și Documentare Economică



ACADEMIA ROMÂNĂ  
INSTITUTUL NAȚIONAL DE CERCETĂRI ECONOMICE  
INSTITUTUL DE ECONOMIE NAȚIONALĂ

# INVESTIȚII ÎN ECONOMIA NAȚIONALĂ ȘI ÎMPRUMUTURI STRĂINE CONTRACTATE DE ROMÂNIA ÎN SECOLUL AL XX-LEA

prof. dr. Gheorghe DOBRE



Centrul de Informare și Documentare Economică  
București, 2003

Volumul de față prezintă tema  
“Investiții în economia națională și împrumuturi străine contractate  
de România în secolul al XX-lea”  
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 IV-a

P2/11

---

---

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

---

REDACTOR: LUMINIȚA DOGARU  
MACHETARE ȘI TEHNOREDACTARE: MIHAELA PINTICĂ  
CIDÉ/PROBLEME: Pro\_dobre.doc (80)

---

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 - 25 - 3

# CUPRINS

<b>1. INVESTIȚII ÎN ECONOMIA NAȚIONALĂ ȘI ÎMPRUMUTURI STRĂINE CONTRACTATE DE ROMÂNIA ÎN SECOLUL AL XX-LEA.....</b>	<b>5</b>
<b>2. MIȘCAREA CAPITALULUI PUBLIC EXTERN .....</b>	<b>22</b>
2.1. Evaluări orientative și globale.....	22
2.2. Capitalul inițial angajat .....	23
2.3. Capitalul rămas de plată.....	24
2.4. Câteva comentarii suplimentare.....	24
Bibliografie.....	33

# 1. INVESTIȚII ÎN ECONOMIA NAȚIONALĂ ȘI ÎMPRUMUTURI STRĂINE CONTRACTATE DE ROMÂNIA ÎN SECOLUL AL XX-LEA

În secolul al XX-lea economia românească s-a înscris în fluxurile de schimburi și relații cu economiile naționale europene în general, cu deosebire cu cele care s-au constituit în vremea noastră în Uniunea Europeană, nu numai pe calea comerțului exterior<sup>\*)</sup>, ci și pe calea plasamentelor de capital vest-european în țara noastră.

Aceste plasamente s-au desfășurat pe temeiul confluenței a două mari procese istorice. Primul ține de procesul de transformare a economiei noastre naționale în direcția modernizării, proces care reclamă, firește, resurse financiar-bancare cu mult peste posibilitățile sale reale, interne. Cel de al doilea ține de procesul de expansiune a economiilor țărilor vest-europene spre țările din centrul și sud-estul continentului nostru, în vederea comparației rentabilizării propriilor capitaluri, dincolo de granițele lor naționale.

Ambele procese au apărut și s-au dezvoltat încă înainte de secolul al XX-lea. Dar abia după 1900 până în prezent, ele vor propulsa plasamentele considerate la dimensiuni, ritmuri care îmbracă forme nemaicunoscute înainte.

O analiză la obiect focalizată pe trei segmente principale ale evoluției economice românești va fi edificatoare.

## I. Anii de dinaintea primului război mondial

1. Datele existente, atâtea câte sunt disponibile, ne învederează că la începutul secolului al XX-lea (1901-1902) suma totală a plasamentelor de capital străin în economia românească, comparativ cu cea existentă pe timpul lui Al.I. Cuza (1862-64), era mai mare de aproape șase ori, înscriindu-se astfel într-un ritm mediu anual de 4,8%. O atare creștere a făcut ca ponderea acestor plasamente în capitalul total al țării, la debut de secol, să ajungă la aproape 59%, față de 27% cât reprezenta în anii competiției (1862 - 1864).

Dincolo de caracterul relativ al acestor date, ele ne îndrituiesc indubitabil să constatăm că economia românească debutează în secolul XX sub auspicii dominate de investiții străine.

Sub aceleași auspicii economia noastră națională evoluează și în anii următori. Între 1901-1902 - 1912-1913, adică în timp de un deceniu, valoarea totală a plasamentelor de capital străin se mărește cu peste 45%, într-un ritm mediu de 4%, ritm sensibil apropiat de cel înregistrat în aceeași perioadă de timp (5,3%), de capitalul total investit în economia noastră.

În virtutea unor atari sporuri și ritmuri, în ajunul primului război mondial ponderea investițiilor străine în capitalul total al economiei românești era de peste

---

<sup>\*)</sup> Vezi studiul anterior apărut parțial în Colecția "Biblioteca Economică": Relațiile comerciale externe româno-vest-europene (UE) la sfârșitul secolului al XX-lea, CIDE, București, 2002.

50% (51,7%). Capitalul național românesc, între aceleași date, se mărește cu peste 98%, într-un ritm mediu de 7,0%, date evident superioare celor înregistrate de capitalul străin, dar nu îndeajuns de mari, încât să întrecă ponderea acestuia din urmă, deținând în continuare o pondere minoritară (48,3).

Primul război mondial și anii care i-au urmat vor schimba substanțial datele problemei, însă prezența plasamentelor de capital străin se va menține în continuare la cote ridicate în economia noastră națională.

2. Până atunci să privim mai îndeaproape datele dintre anii 1901-1902 - 1912-1913 și câteva semnificații relevante care se desprind din ele.

O primă imagine asupra ponderilor ocupate de capitalul străin și cel autohton în principalele ramuri ale economiei noastre, între anii menționați, este prezentată în tabelul nr. 1.

Din datele tabelului se pot formula cel puțin trei constatări.

La început de secol plasamentele de capital străin în economia României reprezentau, cum am mai spus, 58,9% din capitalul total investit al țării, ceea ce însemna că ponderea plasamentelor autohtone se ridica doar la 41,1%, diferența dintre ele fiind de 17,8% în favoarea investițiilor străine. Ponderea de 58,9% era rezultatul faptului că investițiile străine dețineau în proporție de 100% capitalul băncilor de asigurare, în sectorul de stat greutatea lor specifică depășea pe cea autohtonă cu 92,6 puncte procentuale, în industria mare cu 73,4 puncte procentuale, iar în cazul băncilor comerciale cu 46,6 puncte procentuale.

În ajunul primului război mondial investițiile străine, repet, reprezentau 51,7% din totalul investițiilor de capital total al economiei țării, sumă mai mică cu 7,2 puncte procentuale față de situația din 1901-1902, dar care continuă să depășească ponderea investițiilor autohtone cu 3,4 puncte procentuale.

**Tabelul nr. 1**

**Ponderea capitalurilor autohtone și străine în ramurile principale  
ale economiei românești 1901/1902 - 1912/1913**

Capital total = 100

Ramuri și sectoare	1901-1902		1912-1913		Diferența ponderală între 1901-1902 și 1912-1913	
	Autohton	Străin	Autohton	Străin	Autohton	Străin
TOTAL	41,1	58,9	48,3	51,7	+23,8	-23,8
1. Industrie						
a) Mare	13,3	86,7	20,0	80,0	+6,7	-6,7
b) Mică	100,0	-	100,0	-	0,0	-
2. Comerț						
a) Mare	100,0	-	60,0	40,0	-40,0	+40,0
b) Mic	100,0	-	100,0	-	0,0	-
3. Sistemul bancar						
a) Bănci comerciale	26,7	73,3	36,5	63,5	+9,8	-9,8

Ramuri și sectoare	1901-1902		1912-1913		Diferența ponderală între 1901-1902 și 1912-1913	
	Autohton	Străin	Autohton	Străin	Autohton	Străin
b) Bănci funciare	100,0	-	100,0	-	0,0	-
c) Bănci de asigurări	-	100,0	-	100,0	-	0,0
4. BNR	100,0	-	100,0	-	0,0	-
5. Întreprinderi de stat	3,7	96,3	3,4	96,6	-0,3	+0,3
6. Agricultură	100,0	-	100,0	-	0,0	-

De reținut, că această diferență în favoarea plasamentelor străine față de cele autohtone este mai mică decât cea semnalată în perioada 1901-1902 cu 14,4 puncte procentuale, și aceasta pentru că investițiile românești se înscriau între 1912-1913 într-o pondere cu 7,2 puncte procentuale mai mare decât cea deținută la început de secol.

De bună seamă, se reflecta pe acest plan o creștere simțitoare a resurselor interne disponibile pentru investiții autohtone în diferite ramuri și sectoare ale economiei naționale.

Dar, deși cu o pondere mai mică decât cea constatată între 1901-1902, plasamentele străine dețin încă majoritatea în capitalul total al economiei. Și aceasta, ca urmare a faptului că diferențele de ponderi în favoarea acestora, pe sectoare și ramuri, se mențin constant la valori mari: în băncile de asigurări dețin monopolul total, în sectorul de stat superioritatea ponderală este de 93,2 puncte procentuale, în industria mare de 60 puncte procentuale, în bănci comerciale de 27 puncte procentuale și numai în comerțul en gros diferența este mai mică cu 20 de puncte procentuale.

Într-o privire de ansamblu plasamentele străine, între 1901-1902 - 1912-1913 scad cu 23,8 puncte procentuale. Dar această diferență se datorează unei creșteri pozitive de ponderi de 40,3 puncte procentuale și, respectiv unei scăderi de 16,5 puncte procentuale. În primul caz, se înscriu diferențele pozitive la comerțul en gros, cu 40 puncte procentuale și cu 0,3 la sectorul de stat. În cel de al doilea caz, diferențele în scădere privesc băncile comerciale -9,8 și industria mare -6,7.

3. Atari modificări în ceea ce privește locul ocupat de plasamentele străine în sectoarele economiei noastre au stat, concomitent, la baza unor modificări și transformări de structură a economiei țării. Ne referim aici la rolul în schimbare al plasamentelor de capital străin și autohton în structura menționată.

Tabelul nr. 2 prezintă datele orientative principale. Câteva sumare constatări se impun de la sine.

În primul rând, între 1901-1902 și 1912-1913, investițiile de capital în total economie și-au modificat structura repartițională pe ramuri economice, cu o intensitate de valoare extrem de ridicată. Coeficientul corespunzător de intensitate al schimbărilor structurale se înscrie într-o valoare de 7,9, pe parcursul, practic, al unui deceniu.

Tabelul nr. 2

**Structura sectorială a plasamentelor de capital total autohton și străin  
1901-1902 – 1912-1913**

Ramuri și sectoare	Total plasamente în economie			Plasamente străine			Plasamente autohtone		
	1901-1902	1912-1913	Dife-rența	1901-1902	1912-1913	Dife-rența	1901-1902	1912-1913	Dife-rența
1. Industrie									
a) Mare	10,5	14,6	+4,1	15,5	22,6	+7,1	3,4	6,0	+2,6
b) Mică	10,5	6,3	-4,2	-	-		25,6	12,9	-12,7
2. Comerț									
a) Mare	0,2	1,0	+0,8	-	0,8	+0,8	0,5	1,3	+0,8
b) Mic	8,6	6,3	-2,3	-	-	-	20,9	12,9	-8,0
3. Bănci									
a) Comerciale	5,3			6,5	20,2		3,4	28,0	+21,2
b) Funciare	7,0	1,4	-5,6	7,1	20,2	+13,1	6,8	3,4	-3,4
c) Asigurări	0,3			0,6					
4. BNR	8,8	10,4	+1,6	-	-		21,4	21,6	+0,2
5. Întreprinderi de stat	47,4	30,2	-17,2	77,4	56,4	-21,0	4,3	2,2	-2,1
6. Agricultură	7,0	7,3	+0,3	-	-		17,1	15,1	-2,0
TOTAL	100,0	100,0	0,0	100,0	100,0	0,0	100,0	100,0	0,0

Pentru comparație, să notăm că același coeficient pentru o perioadă de 200 de ani se ridică la valoare maximă de 10.

Schimbările cele mai semnificative, care au influențat considerabil transformările menționate, sunt lesne de observat în: sectorul de stat, sistemul bancar privat și industrie.

Plasamentele de capital străin privite din aceeași perspectivă repartițională pe ramuri economice se înscriu și ele într-un intens proces de restructurare. Calculele efectuate ne arată că valoarea coeficientului respectiv se ridică la 8,2, fiind superior celui pe economie cu 3,8%.

Sectoarele de plasament care au contribuit la o atare cifră impresionantă sunt: sectorul de stat, sistemul bancar și ramura industriei mari, adică aceleași pe care le-am întâlnit pe total economie.

Cu alte cuvinte, investițiile de capital străin au jucat un rol important în prefacerile structurale ale întregii economii.

Se cuvine a menționa, în același timp, că plasamentele de capital autohton privite din aceeași perspectivă s-au impus plasamentelor străine la cote cel puțin egale.

Coeficientul de care am pomenit, potrivit aceluiași calcule, ne indică o valoare de 8,27. Transformările cele mai importante, surprinse în acest coeficient, au avut loc în sectorul bancar, în sectorul industrial și cel al statului, adică în aceleași ramuri vizate de transformările respective atât în restructurarea plasamentelor străine, cât și pe întreaga economie.



Cu alte cuvinte, efortul investițional în anii anteriori primului război mondial a fost de natură, ca în materie de transformări structurale, să egaleze forța de acțiune a plasamentelor străine în restructurarea economică a țării.

4. În perioada analizată investițiile străine în economia românească s-au afirmat și consolidat pe două principale căi: pe calea *împrumuturilor de stat* și pe calea *investițiilor directe* în economie. Să încercăm o succintă analiză a fiecăreia dintre aceste căi:

Împrumuturile contractate de statul român în străinătate, în formele sale de tip modern, datează de pe la mijlocul secolului al XIX-lea. Ele ne captează aici interesul analitic cu prioritate față de plasamentele directe, nu atât pe considerente pur istorice, cât pe rațiuni strict economice.

Cel puțin până la primul război mondial, ponderea împrumuturilor de stat în plasamentele străine de capital au prevalat substanțial ponderea investițiilor directe. Ceva mai departe vom încerca și o aproximare cifrică.

Din amplele aspecte, reale de cercetare, pe care le ridică astfel de plasamente de capital străin în economia noastră națională, la începutul secolului, aș reține aici trei.

Un prim aspect privește *amplourea* și *intensitatea* înregistrate de respectivele plasamente în țara noastră.

Între 1864 și 1916, adică timp de 52 de ani, statul român a contractat 47 de împrumuturi, în medie, câte un împrumut la fiecare an.

Valoarea însumată a capitalului nominal contractat de statul român în toată această perioadă se ridică la cifre impresionante, chiar și pentru acele vremuri: în 1864 împrumutul încheiat reprezenta 38% din încasările bugetare ale statului; în 1900 se acumulasera împrumuturi nominale scadente la acea dată, care întreceau de peste 10 ori încasările bugetare respective, iar în preajma războiului le depășeau de peste 13 ori.

Aceste împrumuturi grevau bugetul central cu anuități anuale care oscilau între 15-40% din încasări. Dobânzile plătite de statul român reprezentau valori care urcau de la 10 la 30% din aceleași încasări bugetare.

Să menționăm din capul locului, că aceste împrumuturi constituiau ceea ce în limbaj contabil-financiar se numea "datoria publică externă". În suma totală a împrumuturilor contractate între 1864-1916 peste 80% o constituia această "datorie externă". Pe etape ea se repartiza astfel: 1864-1899 la 91,4%, iar între 1903-1916 la 69% din total.

În mod corespunzător din suma totală a datoriei externe cca 60% revenea anilor de dinaintea de 1900 și 40% anilor care au urmat, până la primul război mondial. Dar suma medie anuală a acestor 40% întrecea aceeași medie anuală a perioadei anterioare (1864-1899) cu aproape 38% și cu peste 22,5%, pe cea contractată în medie, anual, pe întreaga perioadă analizată aici (1864-1916).

Situația statului român, de debitor pe piețele externe de capital, nu era de natură singulară, specifică, ci comună multor altor țări europene. Ceea ce ar putea fi caracterizat ca "specific național" în acest caz ar fi legat de destinația respectivelor împrumuturi contractate. Este și cel de al doilea aspect pe care aș fi dorit să-l relev.

El privește, în principal, faptul că “datoria externă” a statului român înainte de primul război mondial se constituise în vederea lansării și realizării de lucrări publice de anvergură națională, în speță, construcția de căi ferate. Spre deosebire de alte state europene, statul român a fost pe aceea vreme proprietarul, aproape absolut și managerul constant al acestui important sector al economiei naționale.

Forța economică care fundamenta această lucrare este ilustrată de faptul că din sumele totale contractate în străinătate între 1864-1916 o pondere de peste 70% revenea căilor ferate române.

În anii de până la 1900 ponderea era de aproape 82%, iar în anii ulteriori, până la întâiul război mondial, de aproximativ 57%.

În această împrejurare se și explică faptul că în structura “sectorială” a capitalului străin investit în “întreprinderile de stat” din România reveneau sume ce întreceau plasamentul unui astfel de capital în oricare alt sector al economiei noastre naționale (tabelul nr. 2).

Statisticile epocii au înregistrat, cu o acribie de invidiat, cifrele bilanțiere ale operei de construcție a căilor ferate române – din vremea respectivă. Aici se cuvine să menționăm două elemente distincte ale gestionării statale a sectorului considerat.

Primul privește faptul că în bilanțul anual al CFR. încasările se soldau permanent cu excedente peste cheltuieli. În bugetele centrale ale statului român se vărsau din beneficiile CFR-ului sume considerabile, atingând peste 2% din capitalul nominal investit.

Cel de al doilea element se referă la faptul că plata acestor împrumuturi cu dobânzile aferente au constituit, permanent, pentru finanțistii guvernamentali români imbolduri pentru menționarea unor cote ridicate de fiscalitate. De notat, că aceasta se referă nu numai la perioada de până la primul război mondial, ci și la anii următori, până aproape de jumătatea secolului al XX-lea, când generațiile de urmași au beneficiat nu numai de satisfacția folosirii unui mijloc modern, european de transport, dar și de apăsări fiscale lăsate moștenire de predecesori.

Cel de-al treilea aspect la care vreau să mă refer privește originile național-statale ale creditorilor statului român.

Primul lucru de relevat arată că în proporție de 100% împrumuturile contractate de statul român în străinătate proveneau din Europa de Vest.

Trebuie menționat apoi că dintre țările vest-europene, creditoare statului român, se numără: Germania, Franța, Anglia, la care am putea adăuga Austria și Italia.

Iată, cum arată tabelul țărilor vest-europene creditoare românilor.

**Tabelul nr. 3**

**Structura pe țări vest-europene creditoare statului român, 1864-1916**

în % din total

<b>Anii</b>	<b>Germania</b>	<b>Franța</b>	<b>Anglia</b>	<b>Austria și Italia</b>
1864-1899	83,3	12,0	3,5	1,2
1900-1916	61,8	17,9	19,6	0,7
1864-1916	74,7	14,4	10,0	0,9

În loc de comentariu la aceste date, aş menţiona doar că ele aduc un suficient argument factologic al enumerării ţărilor menţionate şi în textul care precede tabelul, precum şi un criteriu lipsit de orice echivoc în ierarhizarea participării ţărilor respective la implementarea de investiţii proprii în ţări ca România.

5. Cum spuneam, cea de-a doua cale de receptare a plasamentelor de capital străin în ţara noastră a fost cea a *investiţiilor directe*.

În structura plasamentelor de capital total străin în România, ponderea investiţiilor directe a fost minoritară faţă de ponderea împrumuturilor străine contractate de statul român. Bunăoară, între 1901-1902 valoarea ponderii respective era de 28,5%, iar între 1912-1913 de 80%. Cifrele ne conduc lesne la cel puţin două constatări; mai întâi, din start, nivelurile celor două componente ale plasamentelor de capital total străin prezentau disparităţi substanţiale: 3,5 : 1, iar în al doilea rând, că, în timp, disparitatea dintre ele se micşorează la 1,25:1, ceea ce înseamnă că pe parcursul deceniului anterior primului război mondial evoluţia componentelor în cauză a înregistrat intensităţi diferite.

Într-adevăr, în timp ce împrumuturile străine, între 1901-1902 – 1912-1913, cresc cu 7,7%, într-un ritm mediu mai mult decât modest, de 0,7%, investiţiile directe străine se amplifică de 2,8 ori, într-un ritm accelerat de 11,1%, adică, ultimele prezentând o dinamică cu mult superioară faţă de cea a primelor (11,1% : 0,7%), dar nu îndeajuns de mare încât nivelul atins de împrumuturi între 1912-1913 să fie întrecut de cel al investiţiilor străine. Datele, fireşte, consemnează o stare de fapt istorică, dar ele reclamă o explicaţie analitico-economică. Ea ar putea consta în aceea că joncţiunea intereselor româneşti cu cele străine, în perioada la care ne referim, s-a împlinit mai întâi, pe plan suprastructural (transporturi, comunicaţii), şi mai apoi interesul s-a deplasat spre baza structurilor, respectiv a producţiei, a factorilor ei de creştere (industrie, de exemplu). După cum vom vedea în cele ce urmează, investiţiile directe străine în România au vizat direct tocmai această bază.

Se cuvine deci să privim investiţiile străine şi în contextul situaţiei investiţiilor directe existente în ansamblul economiei.

**Tabelul nr. 4**

**Structura investiţiilor directe în economia românească după sursele ei statal-naţionale 1901-1902 – 1912-1913**

Total = 100

Anii	Străine	Autohtone	Diferenţa
1	2	3	2-3
1901/1902	81,3	18,7	+62,6
1912/1913	57,4	42,6	+14,8

Câteva constatări se impun de la sine:

- a) Între cele două momente consemnate în tabel ponderea investiţiilor străine directe în totalul investiţiilor directe din economia românească scade, în timp ce investiţiile directe autohtone se menţin într-o pondere în creştere cu 23,9 puncte procentuale;

b) Disparitățile dintre cele două ponderi de investiții directe pe durata unui deceniu se micșorează cu 47,8 puncte procentuale.

Cele două tendințe menționate semnifică fără dubii că în acest timp are loc o afirmare semnificativă a rolului factorului investițional internațional în economia românească, fără ca aceasta să însemne diminuarea forței și capacității investiționale de major interes, în economia țării noastre a capitalului autohton. Este convingător faptul că ponderea acestuia și între 1901-1902, dar și între 1912-1913 depășește ponderea investițiilor directe autohtone, rămânând la nivel constant majoritar.

Aceste schimbări structurale în investițiile directe din România de dinaintea primului război mondial au fost propulsate de dinamici evolutive semnificative.

Între 1901-1902 și 1912-1913 investițiile directe totale din economia națională se măresc de peste 4 ori (indice = 417,6%), însă cele străine cresc doar de aproape 3 ori (indice = 294,6%), pe când cele autohtone de peste 9,5 ori (indice = 952%). Ritmurile medii anuale de creștere, în mod corespunzător se înscriau în valori de 15,4%, 11,4% și 25,3%.

O consecință relevantă a acestor dinamici, pe lângă cele structurale, arătate mai sus, ar consta în diminuarea disparităților dintre cele două fluxuri de investiții directe – străine și autohtone: de la 4,4:1 în 1901-1902 la 1,3: 1 în 1912-1913.

Spre el s-au îndreptat, în ce sfere și sectoare de activitate s-au plasat investițiile directe străine?

Datele din tabelul următor ne oferă un prim și semnificativ răspuns.

**Tabelul nr. 5**

**Structura investițiilor directe străine în economia românească,  
1901-1902 – 1912-1913**

în %

<b>Anii</b>	<b>Industrie</b>	<b>Bănci</b>	<b>Comerț exterior</b>
1901/1902	70,3	29,7	-
1912/1913	51,4	49,9	2,7

Se observă lesne, mai întâi că între 1901-1902 industria a captat marea majoritate a investițiilor directe străine, în timp ce sectorul bancar abia a atras 1/3 din volumul lor.

După un deceniu situația se schimbă semnificativ. Ponderea industriei în respectivele investiții scade cu 18,9 puncte procentuale, iar a sectorului bancar crește cu 20,2 puncte procentuale. O parte – este adevărat redusă – este îndreptată în acest timp și spre comerțul exterior.

Se cuvine să precizăm, totodată, că valoarea absolută a investițiilor directe străine, plasate atât în industrie, cât și în bănci, a crescut considerabil.

Bunăoară, în industrie pomenitele investiții, între 1901-1902 și 1912-1913, s-au mărit de peste 2 ori (indice = 215,3%), într-un ritm de 7,9%, iar în bănci capitalul s-a amplificat potrivit unui indice, de 454,5%, ritmul înregistrat fiind de 16,3%.

La precizarea de mai sus să mai adăugăm că investițiile directe străine din sectorul industrial au depășit, și la începutul și la finele perioadei considerate, volumul investițiilor respective din sectorul bancar, inclusiv din cel al comerțului exterior. Între 1901-1902 depășirea era de ordinul a 236%, iar între 1912-1913 de 112%.

6. Dintre investițiile străine directe în economia națională românească înainte de primul război mondial, o analiză aparte se cuvine a fi dedicată celor cantonate în sectorul industrial.

Mai întâi să oferim o imagine de ansamblu asupra plasamentelor directe străine pe ramurile industriale existente la acea dată în țara noastră.

Tabelul nr. 6

#### Structura pe ramuri industriale a investițiilor străine directe în 1915

Ramuri	%	Ramuri	%
Petrol	72,9	Alimentară	1,6
Lemn	9,0	Hârtie	1,3
Zahăr	7,2	Textile	0,9
Energie electrică, gaz, apă	4,4	Materiale de construcție	0,5
Metale	1,8	Chimicale	0,4
			100,0

Constatarea generală care se poate face pe baza acestor date constă în aceea că investițiile directe străine s-au îndreptat spre toate ramurile industriale din țară.

Însă ramurile preferate de investitorii străini, în care s-au concentrat 93,5%, adică majoritatea zdrobitoare a capitalurilor lor, au fost: petrolul, lemnul, industria zahărului și energia electrică. În afară de industria lemnului, cu îndelungată tradiție în economia românească, toate celelalte trei ramuri industriale sunt apariții noi în țara noastră. Cu alte cuvinte spus, aceste ramuri noi sunt creații eminamente de import ale capitalului străin.

Ramurile "tradiționale" au fost și ele vizate de respectivele plasamente directe străine, dar într-o proporție mai redusă, de 6,5%.

7. Dacă privim însă apartenența națională a investițiilor directe în fiecare ramură industrială aparte vom observa poziționări ale capitalului străin cu totul relevante.

Tabelul nr. 7

#### Structura apartenenței naționale a investițiilor străine directe pe ramuri ale industriei în 1915

în %

Ramuri	Ponderi		Ramuri	Ponderi	
	Străin	Autohton		Străin	Autohton
Petrol	91,9	8,1	Alimentară	30,8	69,2
Lemn	69,7	30,3	Hârtie	45,9	54,1

Ramuri	Ponderi		Ramuri	Ponderi	
	Străin	Autohton		Străin	Autohton
Zahăr	94,0	6,0	Textile	22,7	77,3
Energie electrică	96,3	3,7	Materiale de construcție	27,0	73,0
Metale	66,3	33,7	Chimicale	71,1	28,9
			Total industrie	82,1	17,9

Reiese astfel că 4/5 din plasamentele directe în ramurile industriale ale țării proveneau din străinătate și numai 1/5 din resurse autohtone.

Primele dețineau poziția majoritară în șase din cele zece ramuri consemnate în tabel, unde ponderile lor se înscriau în valori de 96,3-54,5, iar celelalte în patru ramuri, ponderile lor oscilând între 77,3-3,7%.

Este în afara oricărei îndoieli că industria din România înaintea primului război mondial era, în fond, o creație nemijlocită a investițiilor directe din afara granițelor țării.

Din datele cuprinse în tabelele anterioare se desprinde poziția specială pe care industria petrolului o ocupă în plasamentele directe străine în țara noastră. Reiterăm faptul că din totalul investițiilor directe străine aproape 3/4 se concentrau în respectiva ramură industrială, iar din totalul investițiilor realizate în ramură 92% erau de proveniență străină.

Acest fapt este explicabil dacă ținem seama că petrolul reprezenta o nouă sursă energetică a economiilor europene și mondiale, iar România apărea pe harta energetică a lumii ca țară deținătoare de zăcăminte potențial bogate în petrol. Petrolul românesc capătă astfel un interes economic primordial internațional, depășind cu mult prin importanță economică perimetrul strict național.

Faptul că petrolul românesc era aproape singurul produs industrial național care se exporta și intra în tranzacțiile internaționale cu ponderi semnificative, confirmă pe deplin și complementar cele de mai sus.

8. Cât privește apartenența națională a plasamentelor directe de capital străin, aceasta poate fi descrisă sugestiv de datele cuprinse în tabelul următor.

**Tabelul nr. 8**

**Structura investițiilor directe străine după apartenența statal-națională în 1915**

în %

Țara	%	Țara	%
Germania	23,7	Belgia	9,2
Olanda	19,2	Franța	7,5
Anglia	19,1	Italia	1,5
Austro-Ungaria	12,8	Altele	7,0
			100,0

Rezultă că circa 75% din investiții provin din primele patru țări specificate în tabel, între care, în ordine descrescătoare s-au situat: Germania, Olanda, Anglia și Austro-Ungaria.

Alte trei țări au investit capitalul lor în industria românească în proporție de aproape 20%. De reținut, că volumul total al investițiilor analizate a provenit, în primul deceniu al secolului al XX-lea, din țările vest-europene.

Nu mai puțin semnificative ni se par și datele referitoare la investițiile directe pe ramuri industriale, provenind din diverse state ale Europei (tabelul nr. 9).

Astfel, două dintre țările menționate în tabel - Belgia și Austro-Ungaria - și-au plasat investițiile directe în industria din România în câte opt ramuri, din cele zece specificate. Franța în cinci ramuri, Germania în patru ramuri, Anglia în trei ramuri, Olanda și Italia în câte o ramură industrială.

Apoi de reținut, că unele țări au plasamente cu ponderi absolut majoritare în diferite ramuri. Austro-Ungaria, de pildă, deține ponderea totală în investițiile din industria hârtiei, Germania -51,4% în industria chimicalelor, Belgia în industria materialelor de construcție -95,4%, Franța în produse electrice - 51,2% etc.

**Tabelul nr. 9**

**Structura investițiilor directe străine pe ramuri  
și pe apartenență statal-națională**

Ramuri	Germania	Olanda	Austro-Ungaria	Belgia	Franța	Anglia	Italia	Altele
Petrol	23,7	19,2	12,8	9,2	7,5	19,0	1,5	7,1
Lemn	-	-	92,0	7,7	-	-	-	0,3
Zahăr	-	-	14,2	72,2	13,6	-	-	-
Energie electrică	31,3	-	-	12,9	51,2	4,6	-	-
Metale	-	-	48,6	38,7	9,4	-	-	3,3
Alimentară	28,5	-	47,7	11,9	-	-	-	11,9
Hârtie	-	-	100,0	-	-	-	-	-
Textilă	-	-	42,9	31,4	13,9	10,7	-	1,1
Materiale de construcții	-	-	-	95,4	-	-	-	4,6
Chimicale	51,4	-	48,6	-	-	-	-	-

Toate însă au plasamente directe în ramura cea mai atractivă: petrolul. Capitalurile investite aici provin din țări ca (în ordine descrescătoare): Germania, Olanda, Austro-Ungaria, Belgia și Franța.

1. La începutul secolului al XX-lea economia românească a înregistrat un masiv volum de investiții străine de capital, atât sub forma împrumuturilor contractate de statul român, cât și sub formă de plasamente directe în principalele ramuri de producție ale țării, în special în industrie.
2. Împrumuturile contractate de statul român au fost dirijate în cea mai mare parte în construcții de utilitate publică, națională, în primul rând, în

construcția și dezvoltarea căilor ferate române – proprietate a statului român.

3. Plasamentele directe străine s-au îndreptat cu precădere spre ramurile industriale, și mai ales spre acele ramuri industriale, nemaicunoscute înainte în țara noastră. Între acestea, petrolul ocupă un loc de excepție prin importanța sa internațională pe harta energetică de la acea vreme.
4. Apartenența statal-națională a investițiilor totale străine în România, la acea dată, este aproape în exclusivitate de origine europeană, mai exact vest-europeană. Între principalele state europene investitoare în economia românească se numără: Germania, Anglia, Franța, Olanda, Austria – țări care în anii noștri s-au constituit în Uniunea Europeană.

## **II. Perioada interbelică (1921-1938)**

1. Economia românească din acea vreme era o economie deschisă plasamentelor de capital extern, înainte de toate, ca spațiu cu multiple oportunități de interes major pentru investiții directe.

La o privire de ansamblu asupra epocii se poate spune că aceste plasamente, deși evoluează în împrejurări complet diferite de cele de dinainte vreme, continuă tendințele anterioare, căpătând în același timp valențe noi, cu consecințe marcante asupra economiei noastre naționale.

Pentru început să fixăm câteva repere cantitative de orientare generală în materie.

Datele disponibile, cu tot caracterul lor esențialmente relativ, de lucru, ne arată că între anii 1921- 1938 plasamentele străine totale de capital în România s-au mărit de cca 2 ori, înregistrând astfel un ritm mediu anual de 2,5%.

Urmărind traseul parcurs de evoluția lor în acest timp ne rețin atenția două inegalități de creștere și de intensitate de creștere. Între 1921-1934 valoarea (constantă) a investițiilor considerate se dublează, și aceasta cu o intensitate de 5,5%. Dacă privim evoluția lor pe segmentul 1927-1938 creșterea va fi de numai cca 17%, iar ritmul de 1,4%, mărimi evident mai scăzute decât cele constatate mai înainte. De bună seamă, că în primul caz avem de-a face cu un trend ce oglindea o expansiune deosebit de susținută a plasamentelor directe străine într-o economie aflată în plin proces de reconstrucție postbelică și de avânt conjunctural. În cel de-al doilea caz, am avea de-a face cu căderea vertiginoasă a economiei românești, sub impactul puternic al crizei economice mondiale (1929-1933), urmată de o lentă și prelungită fază de depresiune, care a generat un proces de încetinire a plasamentelor directe de capital extern, dacă nu chiar de retragere a lor spre sursele de origine, ceea ce coincidea și cu restrângerile de disponibilități investiționale de pe piețele europene și transatlantice, din anii premergători celui de-al doilea război mondial.

Urmărind în paralel traiectoria parcursă de investițiile directe totale din economia românească, vom observa că aceasta descrie în segmentul 1921-1934 o curbă de creștere egală cu un indice de 238% și de ritm de 6,8%, fapt care face ca în întreaga perioadă analizată, 1921-1938, investițiile respective să înregistreze un spor de peste 2 ori mai mare și un ritm de 2,9%, mărimi evident superioare



celor înregistrate de plasamentele directe străine, după cum superioare vor fi și mărimile corespunzătoare de spor și de ritm ale investițiilor directe autohtone, în speță indicele 320%, ritmul 9,4%, pentru anii 1921-1934 și indicele 270%, cu un ritm de 3,7% pentru întreaga perioadă 1921-1938.

Anii reconstrucției postbelice au creat, într-adevăr, oportunități de plasamente directe deosebit de atractive și pentru disponibilitățile de capital autohton. Amploarea investițiilor directe autohtone nu a fost însă îndeajuns de mare pentru a le imprima forța necesară de rezistență în fața intemperiilor create de criza mondială și de supraviețuire post-criză.

Drept urmare, traseul parcurs de aceste plasamente directe se situează pe o curbă cu mult sub cea parcursă de investițiile directe străine. Cum arătam, acestea din urmă au înregistrat între 1927-1938 un spor de cca 17% și un ritm de 1,4%, în timp ce plasamentele directe totale se înscriau într-un indice de numai 106%, cu un ritm anemic de 0,6%, iar cele autohtone coboară la 92% și înregistrează astfel un ritm corespunzător negativ de -0,1%.

În atare situație, investițiile directe străine vor continua, ca și înainte de război, să se mențină pe o poziție dominantă în plasamentele directe totale din economia noastră națională interbelică, depășind constant greutatea specifică a investițiilor directe autohtone în valoarea plasamentelor pomenite. Un scrupulos studiu de caz dezvăluia că în structura capitalului social total al tuturor Societăților Anonime din România interbelică, ponderea capitalului extern se înscria în următoarele valori: 67,14% în 1921; 56,40% în 1927; 58,75% în 1934 și 62,06% în 1938.

Semnificația reală a acestor proporții ne este pusă în evidență de datele cuprinse în tabelul nr. 10.

**Tabelul nr. 10**

**Ponderea capitalului extern în acțiuni ale S.A. din România pe principalele ramuri de activitate - 1921, 1927, 1934, 1938**

în %

Ramuri	Capitalul social			
	1921	1927	1934	1938
Total S.A. în economie	67,14	56,40	58,75	62,06
Industrie	78,79	66,18	67,68	66,44
Bănci*	39,09	25,00	29,15	39,07
Comerț	13,75	47,00	41,36	47,43
Asigurări	88,41	93,42	76,12	80,45
Transporturi și comunicații	50,28	15,58	73,31	79,57
Altele	39,20	20,00	10,98	41,51

\* Fără B.N.R.

Observăm, mai întâi, că datele acoperă întreaga epocă interbelică și principalele ei momente de referință, oglindind astfel prezența constantă a plasamentelor directe străine în economia românească a vremii.

Apoi ni se mai impune în atenție faptul că datele relevă prezența capitalului extern în absolut toate ramurile de activitate, ceea ce indică fără nici un dubiu capacitatea de răspândire a investițiilor directe străine plasate în economia noastră națională.

Valorile ridicate ale ponderilor deținute de aceste investiții fac o dovadă pe deplin probatorie a forței plasamentelor respective în procesul de implementare a investițiilor în țara noastră.

Dar ce anume fluxuri interramuri au străbătut ele, spre ce anume ramuri și-au îndreptat cu prioritate preferințele și, firește, cu ce rezultate s-au soldat respectivele fluxuri? Tabelul nr. 11 ne va înlesni, sperăm, drumul către aflarea unor răspunsuri cel puțin acceptabile.

Datele vorbesc de la sine și sunt în afara oricărei îndoieli. Traduse în termeni economici proprii aceste date desemnează "industria" - deținătoare a unei valori probabile de 3/5 - ca ramură fundamentală preferențială a investițiilor directe străine plasate în economia românească interbelică.

Tabelul nr. 11

**Structura capitalului străin acționar al S.A. din România  
pe ramuri de activitate - 1921, 1927, 1934, 1938**

în %

Ramuri	1921	1927	1934	1938
Industrie	73,2	84,9	81,1	79,6
Bănci	17,7	8,9	9,7	9,5
Comerț	6,3	4,4	3,1	3,4
Asigurări	0,9	1,3	1,1	0,9
Transport	1,3	0,3	4,8	6,2
Alte ramuri	0,6	0,2	0,2	0,4
Total	100,0	100,0	100,0	100,0

Industria s-a bucurat de o preferențialitate aparte din partea investitorilor străini și înainte de primul război mondial. Cele prezentate în prima parte a studiului de față fac dovada concludentă în acest sens. După cum constatăm, industria rămâne și în continuare, pe parcursul întregii perioade interbelice, în centrul preferințelor, deși condițiile și împrejurările istorice, concrete au fost cu totul altele decât în trecut.

De bună seamă, că la baza acestei continuități stătea o multitudine de factori comuni și de durată și care și-au menținut constant expresivitatea sintetică, în cel mai înalt grad de rentabilitate. Toate informațiile existente și disponibile conduc la constatarea că, dintre toate ramurile de activitate economică existente în România până la izbucnirea celui de-al doilea război mondial, *industria a fost sfera în care se obținea cea mai mare rată de profitabilitate.*

În primă instanță, explicațiile nu ar putea fi altele decât cele rezultate din analiza la obiect a factorilor tradiționali, "clasici" și a acțiunii lor concret-istorice, în perimetrul unui "studiu de caz", fie el circumscris și la o dimensiune națională, ca

“România interbelică”. Ținând seama de profilul cercetării de față vom încerca o explicație mai largă, pornind de la informațiile pe care ni le oferă tabelul nr. 12.

Datele învederează indubitabil că în industria din România investițiile străine directe au fost omniprezente pe parcursul întregii perioade interbelice.

De asemenea, ele atestă concludent faptul că respectivele investiții au susținut cu fondurile necesare producția desfășurată în toate ramurile de profil din țară.

**Tabelul nr. 12**

**Pondere capitalului acționar străin al S.A. industriale din principalele ramuri în România - 1927, 1934, 1938**

Ramuri	1927	1934	1938
Petrol	77,00	75,30	73,84
Cărbune	80,00	65,32	60,44
Metale	70,00	52,03	61,63
Energie electrică	30,00	77,91	73,52
Alimentară	55,62	77,55	74,06
Textilă	60,00	62,80	62,79
Materiale de construcții	31,27	56,44	63,32
Lemn-hârtie	41,46	55,76	57,17
Chimice	75,00	77,49	68,02
Sticlă-ceramică	60,00	69,16	49,69
Pielărie-încălțăminte	52,00	36,87	31,12
Tipografice	15,00	2,42	10,24
Altele	2,87	16,36	49,10
Total industrie	66,18	67,68	66,44

Totodată, prin ponderile ridicate deținute, în special în sectoarele industriilor de bază, investițiile considerate și-au asigurat forța necesară de monitorizare corespunzătoare a tuturor factorilor implicați în desfășurarea eficientă a activităților specifice domeniului industrial.

Indirect, datele din tabel ne mai dezvăluie o semnificație - de major interes - potrivit căruia investițiile directe străine, prin poziția lor precumpănitoare în industria românească, monitorizau nu numai producția, ci implicit și oferta de produse de aceste ramuri de activitate economică pe piața internă a țării.

O imagine cantitativă, fie și relativă, asupra acestei semnificații ar putea fi aproximată, fără prea mari exagerări, prin evocarea unor calcule efectuate în epocă de autorități în materie.

Potrivit acestor calcule producția industrială proprie, autohtonă, acoperea, în 1937, aproape tot consumul intern de produse ca: vagoane și locomotive, piese forjate, piese turnate din fontă și oțel, construcții metalice, mobile de metal și lăcătușerie, articole de menaj, ambalaj metalic, sârme, cuie și articole de sârmă, șuruburi, butoaie etc.

Conform aceluiași calcul, producția internă acoperea la momentul menționat, mai mult de 75% din consumul autohton al unor produse ca: fontă (93,5%), oțel (76%), laminate (94,2%) ș.a. De asemenea, în măsură mai restrânsă consumul intern era acoperit de produse din producția autohtonă ca: metale laminate (53,2%), unelte și scule (41%), lucrări diferite din metale (40,1%), produse electrotehnice (21,9%), aparate și mașini (13,4%), automobile (12,2%) etc.

Urmarea firească era că pe piața autohtonă românească produsele industriale de bază se valorificau la prețuri remuneratorii pe măsură, adică, folosind o expresie curentă printre specialiștii epocii, prețuri ale unor produse “care fac obiectul cartelurilor internaționale”. Dintre acestea, făceau parte produse ca: fonta, oțelul, tabla de fier laminat, plumbul, arama, cositorul, acidul sulfuric, carburantul de calciu, parafina, cimentul, celuloza, zahărul.

Investițiile directe străine în industria noastră românească interbelică, privite și dintr-o altă perspectivă, capătă complementar celor arătate până acum, noi semnificații. Datele din tabelul următor ne vor înlesni descifrarea acestora.

Tabelul nr. 13

**Pondere capitalului acționar străin al S.A. industriale din România pe principalele ramuri - 1927, 1934, 1938**

în %

Ramuri	1927	1934	1938
Petrol	47,6	39,4	33,9
Cărbune	14,7	7,7	8,3
Metale	10,6	8,6	12,8
Energie electrică	1,2	9,2	7,2
Alimentară	11,4	13,9	10,6
Textilă	4,7	7,6	10,7
Materiale de construcții	1,4	3,9	5,2
Lemn-hârtie	4,2	4,3	4,3
Chimică	2,1	3,5	4,9
Sticlă-ceramică	1,0	0,9	0,8
Pielărie-încălțăminte	0,8	0,5	0,4
Tipografice	0,3	0,3	0,2
Altele	×	0,2	0,7
Total industrie	100,0	100,0	100,0

×Sub 0,1.

Datele ne rețin atenția, mai ales, în privința gradului relativ înalt de concentrare a investițiilor directe străine în ramurile industriei extractive, respectiv producătoare de resurse energetice: proporția lor se ridică la aproape 50% din volumul total al investițiilor citate, iar dacă le scrutăm structural vom observa lesne că peste 80% dintre ele sunt în industria petrolului. Este una din noile semnificații de care pomeneam. Situația am mai întâlnit-o, cum am văzut și până acum, și

înainte de război. În anii interbelici ea se distinge însă în mod aparte prin câteva caracteristici de excepție, dintre care aici am releva câteva.

Producția de petrol românesc interbelic situa țara noastră în 1937 pe locul 6 în lume și pe locul 2 în Europa. Din producția de petrol, cca 25% erau destinate consumului național, intern și 75% consumului extern, adică, se exporta pe piețele din întreaga lume. Peste 50% din valoarea exportului total românesc interbelic era reprezentată de produsele petroliere, iar după cantitățile de produse petroliere exportate, România, la aceeași dată (1937), se situa pe locul 5 în lume și pe locul 1 în Europa.

La finalul acestui demers analitic se cuvine a menționa apartenența statal-națională a deținătorilor de investiții directe în industria petrolieră din România, iar pentru relevanța datelor interbelice le vom alătura celor referitoare la epoca antebelică.

**Tabelul nr. 14**

**Structura capitalului străin investit în industria petrolieră din România după apartenența statal-națională - 1913, 1938**

în %

Țara	1913		Țara	1938	
	%	Rang		%	Rang
Germania	34,9	I	Anglia	27,9	I
Anglia	16,9	II	Anglia-Olanda	22,0	II
Anglia-Olanda	16,4	III	Franța	21,0	III
Franța	8,3	IV	Belgia	8,7	IV
Olanda	7,5	V	Italia	4,7	V
Belgia	4,3	VI	Olanda	0,8	VI
Italia	1,4	VII	Germania	0,5	VII
Altele din Europa	3,3		Altele din Europa	0,8	
SUA	7,0		SUA	13,6	
Total	100,0		Total	100,0	

Datele conduc la două constatări importante:

1. peste 90% din investitorii străini în industria petroliferă românească aparțineau statelor vest-europene;
2. circa 50% din capitalurile lor proveneau din trei țări: Germania, Anglia și Olanda, în 1913, și Anglia, Olanda și Franța, în 1938.

## 2. MIȘCAREA CAPITALULUI PUBLIC EXTERN

### 2.1. Evaluări orientative și globale

Pentru o imagine de ansamblu mai clară asupra mișcării capitalului extern, înfățișăm mai jos un tabel, credem, relevant a ceea ce a însemnat îndatorirea contractată în străinătate, la câteva momente mai semnificative (din punct de vedere al subiectului nostru), intrările care s-au efectuat, pentru ca după aprecierile cifrice referitoare la ieșirile de capital achitat, să aproximăm datoria totală rămasă la fiecare din momentele reținute.

Rezultatele calculelor întreprinse le redăm în tabelul nr. 15.

**Tabelul nr. 15**

#### **Mișcarea capitalului public extern între 1916-1940**

- miliarde lei 1929 -

<b>Anii</b>	<b>Capitalul inițial angajat</b>	<b>Intrări</b>	<b>Ieșiri</b>	<b>Capital rămas</b>
1916	102,8	-	(50,8)	52
1933	119,8	+17	-34,8	85
1940	118,3	-1,5	-42,9	75,4

Din orice unghi am privi aceste date ele ne învederează că mișcarea capitalului public extern, timp de aproape un sfert de veac, s-a desfășurat în două faze: una între 1916 și 1933, iar cea de-a doua între 1933 și 1940.

Este adevărat că perioada se întinde pe un număr inegal de ani: prima pe 17, iar cealaltă pe 7 ani. Dar, indiferent de aceasta se impun atenției câteva aspecte mai generale care solicită unele comentarii, nu atât pentru a formula problemele, cât mai ales pentru a le schița în vederea dezvoltării lor ulterioare, pe parcursul studiului de față și a găsi, fie și cu caracter aproximativ, răspunsuri la ele.

Dintr-un început se observă, bunăoară, că la toți indicatorii cuprinși în tabel, datele sunt în ascensiune în prima fază și în reflux în cea de a doua fază. La acest fapt să mai adăugăm și o constatare preliminară.

Cifrele nu acuză disparități prea mari de la un moment istoric la altul. Or, între cele referitoare la anul 1916 și cele privitoare la anii următori există o disparitate istorică concretă care oricum am aborda-o, se înscrie în mărimi deosebit de mari.

Spre deosebire de situația din 1916, în 1933 și 1940, prin îndatoririle sale externe statul român angaja un potențial (resurse) de cel puțin 2 ori mai mare (populație, teritoriu etc.). De asemenea, întreaga literatură analitică în materie nu pune nici un moment la îndoială necesitatea atragerii de resurse bugetare și pe

calea îndatoririlor de stat, interne și externe, în anii de după 1916, adică după anii Unirii. Și oricât de discutabil ar fi nivelul interbelic de valorificare a resurselor disponibile din țara noastră, posibilitățile după 1916 erau mult mai mari decât înainte. Unii analiști ai epocii, de la noi și de aiurea, au încercat să arate că după război piețele de capital străin european și nord-american și-au schimbat dimensiunile structurale, fluxurile de interese financiare, mai ales pentru țări ca România, de exemplu.

În ce măsură s-a răsfrânt o asemenea situație asupra împrumuturilor externe de stat ale țării noastre, vom încerca să precizăm în continuare.

## 2.2. Capitalul inițial angajat

Datoria externă a statului nu era singura îndatorire publică de stat, ci numai o parte, căci alături de ea statul a contractat împrumuturi și pe plan intern. Cea externă era însă cea mai importantă. În 1916 ponderea ei în totalul datoriei publice era de 87%, în 1933 de 85,1%, iar în 1940 de 75,1%. Procesul a mers descrescând, între cele două momente extreme (1916 și 1940), diminuarea ponderilor în cauză fiind de 11,9 puncte procentuale. Dar datoria externă a rămas pe întreaga perioadă analizată fundamentul obligațiilor statal-bugetare față de creditorii guvernamentali. Aceste obligații au vizat, după cum vom vedea, viața financiară de stat în toate verigile sale, dar și importante procese din afara acesteia, respectiv din economia națională.

Cuantumul ei în expresie analitică contemporană este uriaș. La prețurile din 1929, pe baza cărora am calculat capitalul extern datorat de România, se ridică la valoarea a 92 de vagoane de aur fin, în 1933 la 107 vagoane, iar în 1940 la 106 vagoane.

Pentru comparație să arătăm că în România interbelică, mai exact din 1921 și până în 1938 s-a produs în total o cantitate însumată de 5,163 vagoane de aur fin.

Sub raportul dinamicii, capitalul s-a mărit relativ puțin. Față de 1916 în 1933 era mai mare cu 16,5%, dar în 1940 scade la 115%. Acesta înseamnă că între 1933 și 1940 indicele coborâse la 98,7%. Ritmurile oglindesc și ele intensitatea lentă a procesului. Între 1916 și 1933, ritmul mediu anual de creștere se ridică la 0,9%, între 1916 și 1940 se înscrie într-o valoare de 1,6%, pentru ca între 1933 și 1940 să scadă la -0,2%.

Strict economic cauza trebuie căutată în intrările mici de capital împrumutat, de numai 15,5 miliarde de lei, până în 1933, când s-a realizat o sumă de 17 miliarde de lei, pentru că între 1933 și 1940 acest capital s-a diminuat cu 1,5 miliarde de lei.

În schimb, ieșirile au fost mult superioare intrărilor de capital public extern. Între 1916 și 1940 s-a înregistrat o ieșire (diminuare) de capital în sumă de 77,7 miliarde de lei: în faza 1916-1933 au ieșit 34,8 miliarde de lei, în timp ce în faza 1933-1940 au mai ieșit 42,9 miliarde de lei. Pe ansamblu, suma ieșirilor întrecea pe cea a intrărilor de peste 5 ori. Să mai observăm că în timp ce intrările, așa

puține cum au fost, au avut o tendință coborâtoare, în timp ce ieșirile, dimpotrivă, au înregistrat o tendință crescătoare.

### 2.3. Capitalul rămas de plată

Ca și capitalul inițial și cel rămas de plată nu a reprezentat în epocă singura formă de datorie externă. Datoria externă a constituit o parte a capitalului datorat de stat, împreună cu cel al capitalului public intern. Și în acest caz capitalul extern datorat a deținut ponderea cea mai importantă. În 1916 ea era de 77,8%, în 1933 de 85,7% și în 1940 de 68,4%.

Spre deosebire de capitalul inițial extern, capitalul extern rămas de plată prezintă unele particularități. Valoarea ponderilor acestuia în 1916 și 1940 este mai mică decât cea a ponderilor capitalului extern inițial, în limitele a 9,2 puncte și, respectiv, 6,7 puncte. Trebuie menționat apoi că în timp ce capitalul extern inițial de la un moment de timp are o pondere în scădere, cel rămas de plată a deținut între 1916 și 1933 o pondere în creștere; numai între 1933 și 1940 aceasta a fost în scădere. Pe ansamblu, scăderea primului a fost mai mare (11,9 puncte) decât a celui de-al doilea (9,4 puncte), ceea ce înseamnă că rolul creditului public intern rămas de plată era mai mare decât a celui inițial intern.

Are loc o ușoară deplasare a resurselor de credit public de la cel extern la cel intern. Ponderile acestuia, în inferioritate față de cele ale creditului public extern, explică, între altele, și rolul său limitat în viața financiară publică.

Revenind la temă să spunem că și acest capital public extern datorat, ca și cel inițial, reprezintă valori imense. Potrivit aceluiași calcul folosit anterior, în 1916 acesta reprezenta 46,8 vagoane aur fin, în 1933 valoarea 77,1 vagoane, iar în 1940 era egal cu 67,8 vagoane. Cu asemenea sume este ușor de înțeles de ce acest capital s-a menținut constant, cu ponderi majoritare în capitalul public extern inițial. În 1916 mărimea respectivei ponderi era de 50,9%, în 1933 de 72,1%, iar în 1940 de 64%. Practic, capitalul public extern își conservase prin capitalul public rămas de plată forța de influență de nezdruncinată în finanțele publice românești interbelice, mai ales că datoria publică externă datorată prin evoluțiile sale, mai sus arătate, se înscria în aceeași dinamică și ritm, ca și cea inițială.

### 2.4. Câteva comentarii suplimentare

- a) Procesele prezentate analitic, și anume intrările modice de capital extern, ieșirile masive și, în mod corespunzător, creșterile și, respectiv, diminuările lente ale acelor capitaluri reclamă o informație suplimentară și asupra altor aspecte.

Încă de la mijlocul secolului trecut statul român a început să apeleze la finanța vest-europeană pentru obținerea de mijloace bănești suplimentare surselor fiscale bugetare. Perioada la care ne referim aici face parte componentă din această acțiune. Numai că piețele financiare externe care acordau împrumuturi de stat au fost în permanentă schimbare. Dar nici statul român nu a rămas același.



Piețele și creditorii externi ai Guvernelor României înainte de primul război mondial se deosebeau de situația celor din ajunul celui de-al doilea război.

O mărturie concludentă ne-o oferă datele din tabelul nr. 16.

**Tabelul nr. 16**

**Structura pe țări a creditorilor statului român, 1914-1940**

- % -

Țările - 1914	Total 100	Țările - 1940	Total 100	+/-
Germania	54,2	Germania	13,4	-40,8
Franța	36,9	Franța	35,4	-1,5
Alte țări	8,9	Alte țări	51,2	+42,3

Dacă efectuăm un calcul al schimbărilor structurale pe baza acestor date constatăm că mărirea coeficientului respectiv este de peste 33 - cifră enormă. Două ar fi explicațiile: mai întâi, căderea vertiginoasă a locului finanțelor germane în creditele de stat românești. Cu aproape 55%, Germania deținea înainte de 1916 aproape monopolul în materie. Dar în 1940, cu nici 15% era un creditor oarecare. Apoi, dar nu în ultimul rând, de observat o creștere considerabilă a ponderii "Alte țări" în aceleași credite, de data aceasta, cu o pondere de peste 40% aceste "Alte țări" vor avea să decidă în finanțele externe românești interbelice. Dar care era componenta acestor "Alte țări"? Le vom enumera în ordinea descrescătoare a ponderilor deținute: Anglia 19,6; Elveția 6,4; Belgia 4,9; Cehoslovacia 2,7; Olanda 2,1; Italia 0,7; America 0,7; Suedia 0,6; Altele 13,5. Dacă înainte de 1916 România avea două țări creditoare și un număr mic de state cu o pondere de sub 10%, în ajunul celui de-al doilea război mondial se ajunsese ca numărul lor să se ridice la 8, iar un grup de "altele" dețineau o pondere de peste 13%. Și poate nu atât numărul țărilor creditoare să ne rețină atenția, cât mai ales forța economico-financiară a respectivelor țări, în anii interbelici.

Unele erau cunoscute încă înainte de război ca țări de mare prestigiu financiar european. Altele, apărute ca state independente, ca și noi, după conflagrația din 1916-1918. Unele participaseră direct în război, altele și-au păstrat neutralitatea. Urmările războiului au fost însă resimțite foarte diferit de aceste țări sub raport economico-financiar. Plasamentele de credit public în România erau, firesc lucru, reflexul eforturilor lor de a fi concurențabili și de a se afirma pe piețele respective de capital. O dată cu declanșarea crizei economice mondiale toate grupările financiare din țările pomenite, pentru a-și pune la adăpost investițiile, bat în retragere și vor face cale întoarsă spre căutarea de noi plasamente pe alte noi piețe.

b) Ce reprezentau în fond datoriile de care ne ocupăm aici ? Care era structura lor formală și de fond ?

Pentru cercetarea structurii formale vom folosi informațiile unui foarte cunoscut economist român, fost ministru de finanțe, dintr-un studiu alcătuit pe la mijlocul deceniului al patrulea. Le-am grupat, cu mici rectificări, în tabelul nr. 17.

Tabelul nr. 17

**Structura împrumuturilor externe după obiectul și perioadele contractate**

- calculat la cursurile anului respectiv -

Denumirea împrumuturilor	Mii lei	Pondere în total
1. Contractate înainte de război	18692.088	16,6
2. Subvenționarea cheltuielilor de război		
a) datorii interaliatate	35756.331	31,9
b) Relief Bond	1389.315	1,2
3. Preparate în sarcina României pentru executarea tratatelor de pace	14232.249	12,7
4. Rezultând din consolidarea bonurilor de tezaur din timpul războiului și imediat după	15829.267	14,1
5. Aranjamente speciale	5750.844	5,1
6. Emise pentru lichidarea unor sarcini bugetare	20562.215	18,4
<b>TOTAL</b>	<b>112122.309</b>	<b>100,0</b>

Reiese că respectivele împrumuturi aveau ca obiect achitarea unor datorii contractate înainte de primul război mondial (pct. 1 și 3, cu ponderi 16,6% + 12,7% = 29,3%), preluate de statul român reîntregit pentru acoperirea cheltuielilor prilejuite de război, pace și Unire, reprezentând 59,9% (pct. 2, 4) și numai 23,5% împrumuturi postbelice de gestiune bugetară curentă. Altfel spus, avem de-a face nu atât cu împrumuturi propriu-zise în care să aibă loc un flux de valori monetare pentru acțiuni curente și de perspectivă, ci cu niște obligații datorate unor evenimente și procese trecute, consumate deja, despre care doar convențional se poate spune că aveau la bază obiective de investiții, în înțelesul larg și obișnuit al termenului.

Ideea o putem contura mai clar dacă privim structura de fond a datorii contractate. Ca și mai sus vom folosi pentru aceasta informațiile unui reputat specialist în materie care se referă tot la momentul surprins de noi în tabelul nr. 17. O primă imagine în această privință ne este oferită de datele din tabelul nr. 18.

Tabelul nr. 18

**Structura utilizării împrumuturilor contractate în străinătate la 1 aprilie 1934**

- % -

Folosirea împrumuturilor	Pondere în total împrumut	Folosirea împrumuturilor	Pondere în total împrumut
1. Căi ferate	22,1	7. Datorii rezultând din tratatele de pace	10,5
2. Datorii interaliatate	30,0	8. Dezvoltarea și întreținerea armatei	1,0
3. Aprovizionarea țării și cheltuieli necesare activității statale 1918-1921	21,3	9. Diferența de curs și plata de amortizamente și arierate de CFR	5,7
4. Lucrări productive	2,5	10. Diverse și stabilitate monetară	3,0
5. Expropriere	0,2	11. Fond rulment pentru tezaur (buget)	1,7
6. Acțiuni sociale, credit agricol, drumuri	2,0	<b>TOTAL</b>	<b>100,00</b>

În această listă sunt enumerate domeniile activităților vizate de împrumuturile respective din punct de vedere strict financiar și completează prin detalieri datele din tabelul anterior.

Dar, cea de-a doua imagine alcătuită pe baza aceluiași informații, este, credem, cea mai relevantă și ne-o oferă datele din tabelul următor.

Tabelul nr. 19

**Structura împrumuturilor externe contractate după caracterul economic al utilizării lor**

- în % -

Categoriile de împrumuturi	Suma totală	Din care:	
		Productivă	Neproductivă
Datorii antebelice:			
1. Rentele unificate	100	100	-
Datorii postbelice			
1. Interaliat	100	-	100
2. Despăgubiri de război	100	-	100
3. Pentru aprovizionare	100	2,68	97,32
4. Răscumpărare de căi ferate	100	100	-
Datorii contemporane:			
1. Împrumutul stabilizării 7% -1929	100	43,2	56,80
2. Împrumutul de dezvoltare % - 1931	100	60,22	39,78
Altele rezultând din tratatele de pace	100	13,94	86,06
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>26,57</b>	<b>73,43</b>

Cu toate rezervele față de aceste departajări, datele pun în evidență că din opt categorii de împrumuturi se înscriu în valori cu caracter:

- productiv: două cu o sumă egală cu zero; două cu 100%; patru cu ponderi între 2,68% și 60,22%;
- neproductiv: două cu o sumă egală cu zero; două cu 100% și patru cu ponderi între 39,78% și 97,32%;
- pe ansamblu: din valoarea totală a celor opt categorii de împrumuturi 26,57% aveau un caracter productiv, iar 73,43% un caracter neproductiv.

Se pare că investitorii străini atunci când își plasau disponibilitățile în credite de stat în țări ca România de atunci, acordau preferință plasamentelor în activități neproductive, fiind pentru ei mai rentabile, dacă ținem seama de faptul că deși se "intra" mai greu pe o atare piață, se "ieșea" mai repede și mai lesne.

**Perioada postdecembristă**

În prezent țara noastră traversează o perioadă de reșezare a structurilor sale economice pe temeiul unei economii de piață de tip occidental și de racordare a economiei naționale la fluxurile intereuropene, în condițiile în care ultimele și-au găsit o nouă matcă de desfășurare prin crearea Uniunii Europene, apariție cu totul nouă pentru însăși Europa.

1. La o primă privire generală constatăm că *direcția procesului de reracordare* este aceeași ca și cea străbătută înainte de cel de-al doilea război mondial în sensul expansiunii constante an de an, și în proporții crescânde a investițiilor totale dinspre Vest spre România. Traectoria procesului poate lesne fi urmărită pe baza datelor din tabelul nr. 20).

Din aceste date rezultă neîndoielnic și în mod limpede că procesul s-a desfășurat cu o intensitate relativ accelerată. - Un ritm mediu anual de peste 50% la o creștere de 41 ori a respectivelor investiții în țara noastră probează convingător.

Tabelul nr. 20

**Dinamica investițiilor totale străine în economia românească  
în perioada postdecembristă, 1990-1999**

în milioane \$

Anii	Suma	1990 = 100	În lanț	Anii	Suma	1990 = 100	În lanț
1990	230,0	100,0		1995	5899,0	2565,0	119
1991	1180,0	513,0	513	1996	7472,0	3248,0	127
1992	2552,0	1109,0	216	1997	9772,3	4248,0	130
1993	3444,0	1497,0	135	1998	11348,1	4934,0	116
1994	4938,0	2147,0	143	1999	9442,5	4105,0	83

În multe privințe acest lucru este explicabil dacă ținem seama de faptul că perioada analizată este marcată de profunde prefaceri în mai toate domeniile vieții social-economice și politice și că prefacerile respective necesită investiții urgente.

Dar, dincolo de toate acestea nu se poate trece cu vederea că nivelul inițial de pornire, adică de implementare în țara noastră a investițiilor vizate a fost extrem de scăzut și că volumul total derulat, până la urmă relativ, depășește cu mult dimensiunile sale reale absolute. După cum nu se poate ignora faptul că asupra variațiilor anuale înregistrate de investițiile străine acționaseră, mai mult ca sigur, factori nu numai de natură pur economică.

Mărimea coeficienților de variație calculați pentru datele din tabel depășea cu mult baremurile cât de cât "normale" ale oricărui proces economic: ea ajungea, bunăoară, la 75%.

Supoziția noastră pare cel puțin la prima vedere cu atât mai plauzibilă, cu cât în componența investițiilor analizate ponderea unora dintre elementele sale constitutive era nu numai foarte mare, dar și relativ mult îndepărtată de eventualul impact asupra economiei reale a țării, fiind astfel mult mai permeabilă la factori ne-economici, decât la cei pur economici. Tabelul nr. 21 este probator.

Tabelul nr. 21

**Structura investițiilor totale străine în economia românească după formula  
lor de realizare, 1991-1999**

în %

Anii	Latura publică externă	Investiții străine directe	Anii	Datoria publică externă	Investiții străine directe
1991	96,4	6,0	1996	96,0	4,0
1992	97,0	3,0	1997	87,0	13,0

Anii	Latura publică externă	Investiții străine directe	Anii	Datoria publică externă	Investiții străine directe
1993	97,0	3,0	1998	82,0	18,0
1994	93,0	7,0	1999	89,0	11,0
1995	93,0	7,0			

Datele, firește, au caracter probator sub raport cantitativ – statistic. Pentru a le descifra conținutul de fond s-ar cuveni întreprinse alte operații și descrieri ca bunăoară, trecerea în revistă legilor, a metodologiilor lor de aplicare, a convențiilor, a scrisorilor de intenție etc., alcătuite, adoptate, prefațate și prelucrate sau nu în ultimii zece ani – operație, se înțelege, care depășește și scopul, și cadrul studiului de față.

Ceea ce se poate însă enunța aici cu grad înalt de veridicitate constă în aceea că un atare efort investițional străin contractat de stat în acest timp, s-a axat în principal pe opera de adaptare a noilor structuri publice, guvernamentale la condițiile istorice postdecembriste și pe asigurarea funcționării cât de cât normale a respectivelor structuri.

Să urmărim în continuare, pe rând, pe fiecare formă de realizare, structura investițiilor analizate aici.

#### 2. Datoria publică externă

Ea a fost contractată în primul an de după 1989 și a avut o evoluție spectaculoasă.

În sublinierea afirmațiilor noastre ne bazăm pe informațiile cifrice cuprinse în tabelul nr. 22, fără însă o detaliere a lor.

**Tabelul nr. 22**

#### Datoria externă a României între 1990-1999

milioane \$

Anii	Suma	Indici		Anii	Suma	Indici	
		1990=100	În lanț			1990=100	În lanț
1990	230,0	100		1996	7209,0	31,34	131
1991	1143,0	497	497	1997	8548,3	3716	118
1992	2479,0	1078	217	1998	9308,1	4047	109
1993	3357,0	1459	135	1999	8435,5	3667	91
1994	4597,0	1998	137				
1995	5482,0	2383	119				

Cum era de așteptat ponderea mare deținută de această datorie a statului român în totalul plasamentelor de capital străin în țara noastră va impune hotărâtor sensul, direcția și ritmul respectivelor plasamente. Datoria publică a României între 1990-1999 a crescut de cca 40 ori, într-un ritm de aproape 50%, cifre foarte apropiate de cele înregistrate de plasamentele totale deja pomenite. Foarte apropiați între ei se constată a fi și coeficienții de variație: în cazul nostru, valoarea lor depășește 70%.

### 3. Investițiile directe străine

Datele din tabelul care urmează ne oferă punctele elementare de reper.

**Tabelul nr. 23**

#### Investițiile directe străine în economia românească între 1991-1999

milioane \$

Anii	Suma	Indici		Anii	Suma	Indici	
		1990=100	În lanț			1990=100	În lanț
1991	37	100		1996	263	710	63
1992	73	197	197	1997	1224	3308	465
1993	87	235	119	1998	2040	5513	167
1994	341	922	392	1999	1007	2722	49
1995	417	1127	122				

Datele conduc la constatarea că această formă de investiții a înregistrat, în anii specificați, o creștere de peste 10 ori, cu o intensitate de ritm de 51,1%, mărime, evident, superioară celei înregistrate de "Datoria externă", părănd astfel că ar infirma supoziția formulată de noi mai înainte, în realitate ele au vizat direct viața economică reală. În sprijinul acestei aserțiuni am invoca faptul că investițiile directe străine în România în ultimul deceniu s-au realizat într-un mediu de afaceri marcat de două probleme majore – ambele nemaîntâlnite înainte vreme în economia noastră națională. Ele afluează spre sectoarele și sferile părăsite de structurile anacronice etatiste, existente sub vechiul regim, și participă nemijlocit la înfăptuirea procesului istoric de "privatizare", respectiv de redistribuire a proprietății asupra fondurilor deja existente. Procesul este încă în desfășurare, iar vocația specifică investițiilor directe străine de a crea structuri și organisme noi în economia noastră națională își așteaptă rezultatele abia în viitor.

Dincolo de aceasta se cuvine să privim la obiect și să constatăm că *preocupările sectoriale de plasament* al investițiilor directe străine în ultimii zece ani, s-au focalizat spre:

- *exploatarea petroliferă* (Shell – Olanda; Amoco – Marea Britanie; Agip – Italia; Mol – Ungaria; Lukoil – Rusia ș.a.);
- *automobile* (Renault – Franța; Daewoo – Coreea de Sud; Siemens, Daimler Benz – Germania);
- *finanțe – bănci* (Société Générale – Franța; Citibank – SUA; ING Barings – Olanda; Alfa Bank – Grecia etc.);
- *telecomunicații* (France Telecom, OTE – Grecia; Airton Vodafone – Marea Britanie);
- *hoteluri* (Hilton, Holiday Inn, Mariot, Best Western – SUA; Ilban Holding – Austria);
- *produse de consum* (Henkel – Germania; Colgate – Palmolive – SUA);
- *magazine* (Metro – Germania; Carrefour – Franța; Billa – Austria);

- *construcții* (Lafarge – Franța; Bouygues – Franța; Heidelberger – Germania; Holderbank – Elveția);
- *siderurgie* (INM ISPAT – anglo-indian);

Stabilirea unui clasament pe țări a investitorilor în societăți comerciale cu participare străină la capitalul social în țara noastră ne-ar duce la constatarea că în perioada 1991-2001, ponderea țărilor vest-europene este precumpănitoare. În ordine descrescătoare acestea ar fi: Olanda – 16,17%; Germania – 11,25%; Cipru – 7,75%; Franța – 6,89%; Italia – 6,97%; Austria – 5,86%, iar Elveția, Grecia, Marea Britanie se înscriu cu valori între 3-5%. Dintre țările transatlantice trebuie menționate SUA – cu o participare de 6,45%.

Un scrupulos cercetător al problemei atrăgea atenția și asupra unei chestiuni adesea ignorată – și pe nedrept – în literatură, dar de mare interes practic, și anume asupra impactului investițiilor străine directe în formarea brută de capital fix. Tabelul nr. 24 redă calculele cercetătorului respectiv.

Tabelul nr. 24

**Ponderea ISD nete în formarea brută de capital fix  
(% din formarea brută de capital fix)**

Ponderi	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	1,9	1,9	5,6	5,5	3,5	15,0	26,6	16,2	14,8

Datele impun câteva concluzii:

- ponderile investițiilor străine directe în formarea brută de capital fix au înregistrat o evoluție care a urmat evoluția volumului ISD;
- în 1992 și 1993 nivelul lor se înscrie într-o valoare scăzută de 2%; dar în 1994 el s-a triplat, menținându-se la acest nivel relativ constant și în anii următori;
- creșterea volumului ISD din 1997-1998 a dus și la creșterea ponderii lor, astfel că în 1998 nivelul atinge cota cea mai înaltă – 25,69%;
- în schimb, în anii următori apare un declin, în 1999 ponderea lor reducându-se cu aproape 10%, iar în 2000 mai scădea cu 1%.

\*

\*            \*

Din cele expuse până acum se poate concluziona:

1. perioada postdecembristă marchează o etapă importantă de racordare a economiei noastre naționale la structurile vest-europene, investițiile străine în România având un rol propulsator deosebit;
2. amploarea acestor investiții, intensitatea înregistrată de ele au contribuit substanțial la aceasta;

3. între formele precumpănitoare pe care le-au îmbrăcat investițiile considerate, datoria publică externă s-a situat pe primul loc; un rol însemnat au avut însă și investițiile directe străine care în perspectivă se vor amplifica simțitor; după cum o contribuție de excepție se așteaptă de la recentele forme de finanțare a diverselor programe promovate de organismele vest-europene, pentru pregătirea aderării țării la UE.



## Bibliografie

- Anghir, Nicolae, *Statistica societăților pe acțiuni din România*, în "Buletinul statistic al României", nr. 4, oct.-dec. 1928.
- Bogdan, C.; Platon, Adrian, *Capitalul străin în S.A. din România în perioada interbelică*, București, 1981.
- Bria, Tiuța, *Investițiile străine directe*, în "Tribuna economică" nr. 4 din 22 ian. 2003.
- Ciutacu, Constantin, *Reformă și metareformă*, București, 2001.
- Codrescu, Florin, *Participarea capitalurilor străine în economia românească*, București, 1941.
- Dobre, Gheorghe, *Datoria publică externă a statului român: 1920-1938*, București, 1999.
- Dobrovici, Gh., *Evoluția economică și financiară a României în perioada 1934-1943*, București.
- Dobrovici, Gh., *Istoricul dezvoltării economice și financiare a României și împrumuturile contractate. 1923-1933*, București, 1934.
- Emilian, D.St., *L'industrie en Roumanie*, București, 1919.
- Gane, G., *Problema petrolului în România*, București, 1938.
- Kastris, *Les capitaux étrangers dans la finance roumaine. Thèse*, Paris, 1921.
- Kirițescu C.C., *Sistemul bănesc al leului și precursorii lui*, vol.II, București, 1967.
- Lampe, John R.; Jackson, Marvin R., *Balkan Economic History. 1552-1952*, Bloomington (1982).
- Lupu, Marin, *Studii privind dezvoltarea economiei României în perioada capitalismului*. în "Studii și Cercetări Economice", ASE, București, 1967.
- Madgearu, V.N., *Evoluția economiei românești după războiul mondial*, București, 1940.
- Maievschi, V., *Contribuții la istoria finanțelor publice ale României(1914-1944)*, București, 1957.
- Marin, Dinu; Mereuță, Cezar, *Economia României, 1990-2000*, București, 2001.
- Murgescu, C.; Constantinescu, N.N., *Contribuții la istoria capitalului străin în România*, București, 1960.
- Pavelescu, Eugen, *Annuaire des sociétés anonymes roumaines 1921*, Vienne, 1922.
- Slăvescu, V., *La situation économique de la Roumanie et la capacité de paiement*, București, 1934.
- Tutuc, I., *Datoria publică a României*, în: Enciclopedia României, vol. IV(1940). Anuarul statistic al României. 1915-1916; 1921-1938/39; 1990-2000.
- Banca Națională a României, Raport anual 2001.
- Bugetele de stat ale României, București, 1864-2000.
- Enciclopedia România, vol. III, IV, București (1940).