Capitalul în România anului 2015

Prof. univ. dr. Florin Georgescu

București, 24 noiembrie 2015

I. De ce capitalul?

I. 1. Capitalul reprezintă forţa motrice a producţiei

- **Volumul, structura şi calitatea capitalului determină**, în mod preponderent, **complexitatea producţiei** şi **dimensiunea VAB** ➞ factor esenţial pentru nivelul **bunăstării într-o ţară**
- În cele mai multe studii de specialitate, capitalul este definit, în sens larg, ca **ansamblul activelor non-umane care pot fi deţinute şi schimbate pe o piaţă**
- **Capitalul** utilizat de persoane, întreprinderi şi administraţia publică **se referă la**:
  - **Capitalul imobiliar**
  - **Capitalul financiar**
  - **Capitalul profesional** (utilaje, echipamente, spaţii de producţie etc.)

I. 1. Capitalul reprezintă forţa motrice a producţiei (2)

- **În alte situaţii**, capitalul este privit:
  - fie în cadrul **funcţiei de producţie neoclasice** (Solow, 1956), care determină nivelul PIB în raport cu **capitalul economic** (maşini, utilaje, echipamente etc.), **forţa de muncă şi productivitatea factorilor de producţie**
  - fie prin **includerea şi a capitalului uman** (Becker, 1964; Jorgenson şi Fraumeni, 1995; Barro, 2001)
  - Potrivit lui Benjamin Constant , **democraţia actuală**, spre deosebire de cea antică, bazată pe sclavie şi războaie perpetue – se **întemeiază pe capital** [1]
- **Există o relaţie puternică între stocul de capital şi rata de creştere a venitului naţional**

[1] B. Constant, Le commerce a remplacé la guerre, 1819

II. De unde am plecat si unde suntem?

II. 1. De unde am plecat şi unde suntem

În anul 1989

- **PIB era 42,6 mld. echivalent euro**
  - Industrie: **46,2%**
  - Agricultura: **14,4%**
  - Construcţii: **5,5%**
  - Alte ramuri: 37,5%
- **Număr salariaţi = 8,2 mil. persoane**
- **Număr pensionari = 3,7 mil. persoane**
- **Rata de dependenţă = 2,2 salariaţi/ un pensionar**

În anul 2014

- **PIB este 150 mld. euro** (de **3,5 ori mai mare** decât în anul 1989)
  - Industrie **25,2% (-21 pp)**
  - Agricultura **5,5% (-8,9 pp)**
  - Construcţii **7% (+1,5 pp)**
  - Alte ramuri: 62,3% **(+24,8 pp)**
- **Număr salariaţi** = **4,4 mil. persoane (-46%)**
- **Număr pensionari = 5,2 mil. persoane (+41%)**
- **Rata de dependenţă = 0,85 salariaţi/ un pensionar**

II. 2. De unde am plecat şi unde suntem

În anul 1989

- **Puterea de cumpărare**:
  - **a unui salariu mediu = 6 coşuri de consum alimentar (corectat la 4 coşuri alimentare,** deoarece mărfurile respective, nefiind în magazine, pentru acestea se plătea de cele mai multe ori suprapreţ) → **la acest coş alimentar aveau acces 8,2 mil. pers.**
  - **a unei pensii medii = 4 coşuri de consum alimentar (3,6 ori) → la acest coş alimentar aveau acces 3,7 mil. pers.**
  - **Acces relativ sigur la o locuinţă cu chirie mică în timp de câţiva ani**

- **Veniturile şi a avuţia populaţiei erau mai egalitar repartizate, potrivit ideologiei comuniste**

În anul 2014

- **Puterea de cumpărare**:
  - **a unui salariu mediu= 8,4 coşuri de consum alimentar (+40%, respectiv +110% faţă de nivelul recalculat) → la acest coş alimentar au acces 4,4 mil. pers.**
  - **a unei pensii medii = 5,3 coşuri de consum alimentar (+33%, respectiv +47% faţă de nivelul ajustat) → la acest coş alimentar au acces 5,2 mil. pers.**
  - **Statul asigură locuinţe cu chirie în situaţii foarte rare; cetăţenii trebuie să-şi cumpere locuinţele necesare**

- **Polarizare ridicată în ceea ce priveşte repartiţia veniturilor şi a avuţiei populaţiei**

II. 3. De unde am plecat şi unde suntem

În anul 1989	În anul 2014
• **Proprietate de stat dominantă** şi cooperatistă într-o măsură redusă	• **Capital public 17% şi privat 83% (43% autohton – 40% străin)**
• **Lipsa acţiunii pieţei şi preţuri fixate de stat**	• **Economie de piaţă funcţională cu o concurenţă în creştere**
• **Datorie publică zero şi disponibilităţi valutare de 1,5 mld. USD**	• **Datoria publică netă este de 54 mld. euro (36% din PIB)**
• **Libertăţile individuale erau puternic îngrădite**	• **Libertăţi individuale conform standardelor europene, manifestate în cadrul democraţiei şi economiei de piaţă funcţională**
• **Pe piaţă se manifestau acute lipsuri de alimente, alte bunuri de consum şi servicii**	• **Abundenţa pe piaţa alimentară, a altor bunuri de consum şi a serviciilor**

II. 4. De unde am plecat şi unde suntem

În anul 1989

- **Alimentarea cu caldură şi energie electrică era deficitară, cu frecvente întreruperi**

- **Ce promitea orânduirea comunistă?**
  - **Creşterea continuă a nivelului de trai al cetăţenilor (în condiţiile libertăţilor individuale minimale)**

În anul 2014

- **Alimentare corespunzătoare cu caldură şi energie electrică**

- **Ce promite actualul sistem democratic?**
  - **Libertăţi individuale ridicate şi o viaţă mai bună pentru cetăţeni, în funcţie de programul politic al partidelor câştigătoare în alegerile democratice.**

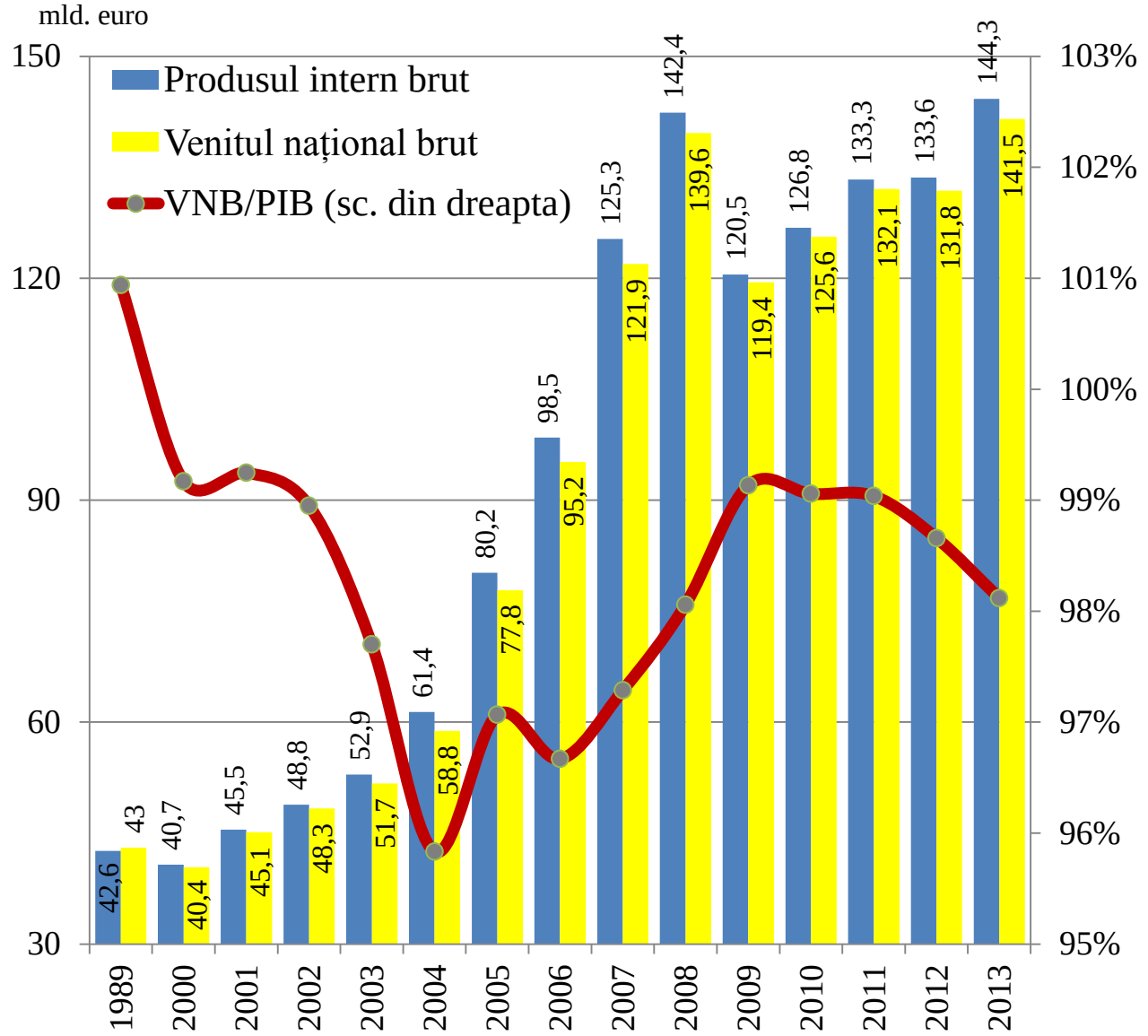
- **Desigur, românii nu mai doresc întoarcerea la regimul politic şi situaţia economică din 1989**, dar, **consider că trebuie mai bine explicate cetăţenilor diferenţele dintre cele două sisteme pentru ca astăzi să identificăm corect soluţiile unei dezvoltări economice durabile şi ale bunăstării în România, în condiţiile democraţiei şi economiei de piaţă**

III. Efectele liberalizării, dereglementării şi globalizării asupra României

III. 1. Aspecte conceptuale privind măsurarea nivelului activităţii economice

- **Produsul intern brut** reflectă totalitatea activităţii economice realizate pe teritoriul unei ţări, atât de rezidenţi, cât şi de nerezidenţi şi reprezintă **valoarea adaugată brută obţinută în ţară de români şi străini**
- **Venitul naţional brut** reflectă totalitatea activităţii economice realizate de către rezidenţi, indiferent de ţara în care se desfăşoară aceasta → şi reprezintă **valoarea adaugată brută obţinută de români în ţară şi străinătate**
- **Ţările dezvoltate economic, care deţin investiţii in străinătate, au venitul naţional brut mai mare decât produsul intern brut cu 1-3 procente, în timp ce în cazul statelor emergente, inclusiv al României, situaţia este inversă**

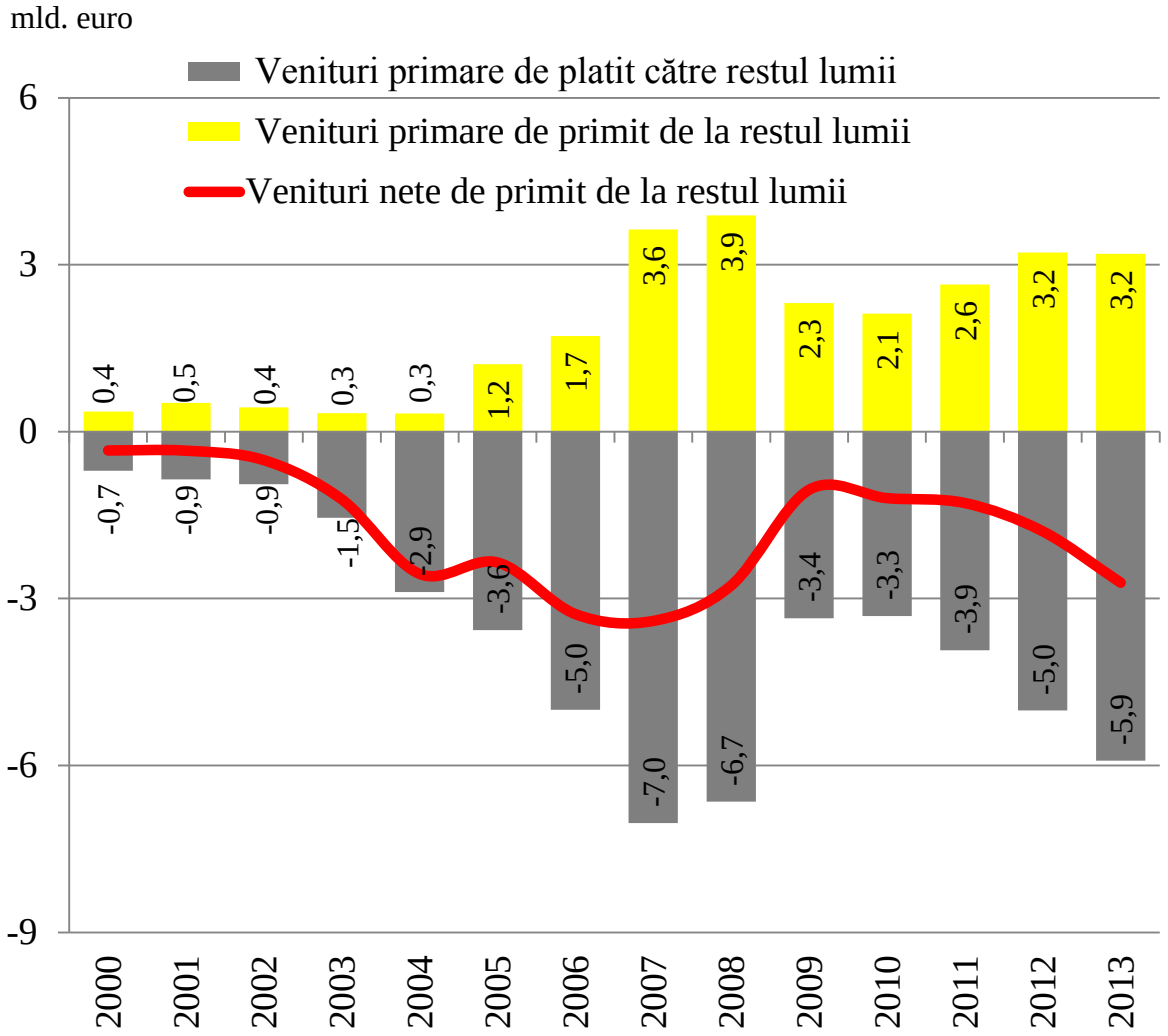
III. 2. Nivelul de trai este dat de ce încasează (VNB) un stat şi mai puţin de ce produce (PIB) – UE calculează contribuţia în funcţie de VNB



- **Raportul VNB/PIB a scăzut cu 3 p.p.**
- **În 1989, VNB era mai mare decât PIB cu 0,4 mld. euro (+1%)**
- **După 1990**, situaţia se **inversează**, **PIB fiind tot mai mare faţă de VNB**
- **În 2013, diferenţa negativă dintre VNB şi PIB ajunge la 2,7 mld. euro (-2%)**

Sursa datelor: INS (preţuri curente 2000-2013, conversie în euro la cursul mediu BNR), Banca Mondială (valoarea indicatorului VNB, în anul 1989, a fost obţinută prin transformarea valorii denominate în dolari americani disponibile în baza de date a Băncii Mondiale folosind cursul ECU/USD)

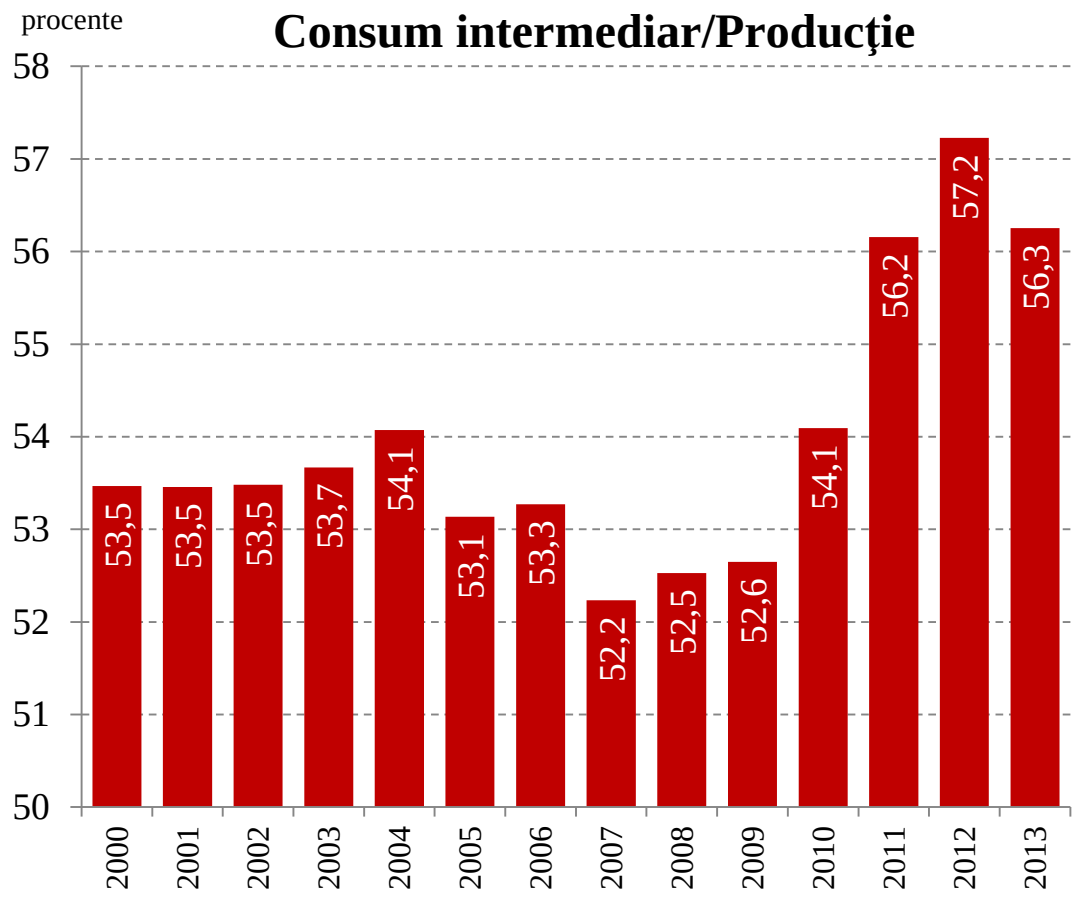
III 3. Intrările din veniturile salariaților români peste hotare compensează numai parţial ieşirile de venituri obținute de capitalul străin în România



- **Ecartul maxim a fost consemnat în anul 2007, când veniturile platite catre restul lumii au fost cu 49% mai mari (3,4 mld. euro) decât încasările din străinătate**
- **În 2013, încasările străinilor din România depăşesc cu 46% (2,7 mld. euro) încasările românilor în străinătate**

Sursa datelor: INS (prețuri curente 2000-2013, conversie în euro la cursul mediu BNR)

III. 4. Creşterea mai rapidă a consumului intermediar[1)] decât a producţiei totale → reduce majorarea PIB



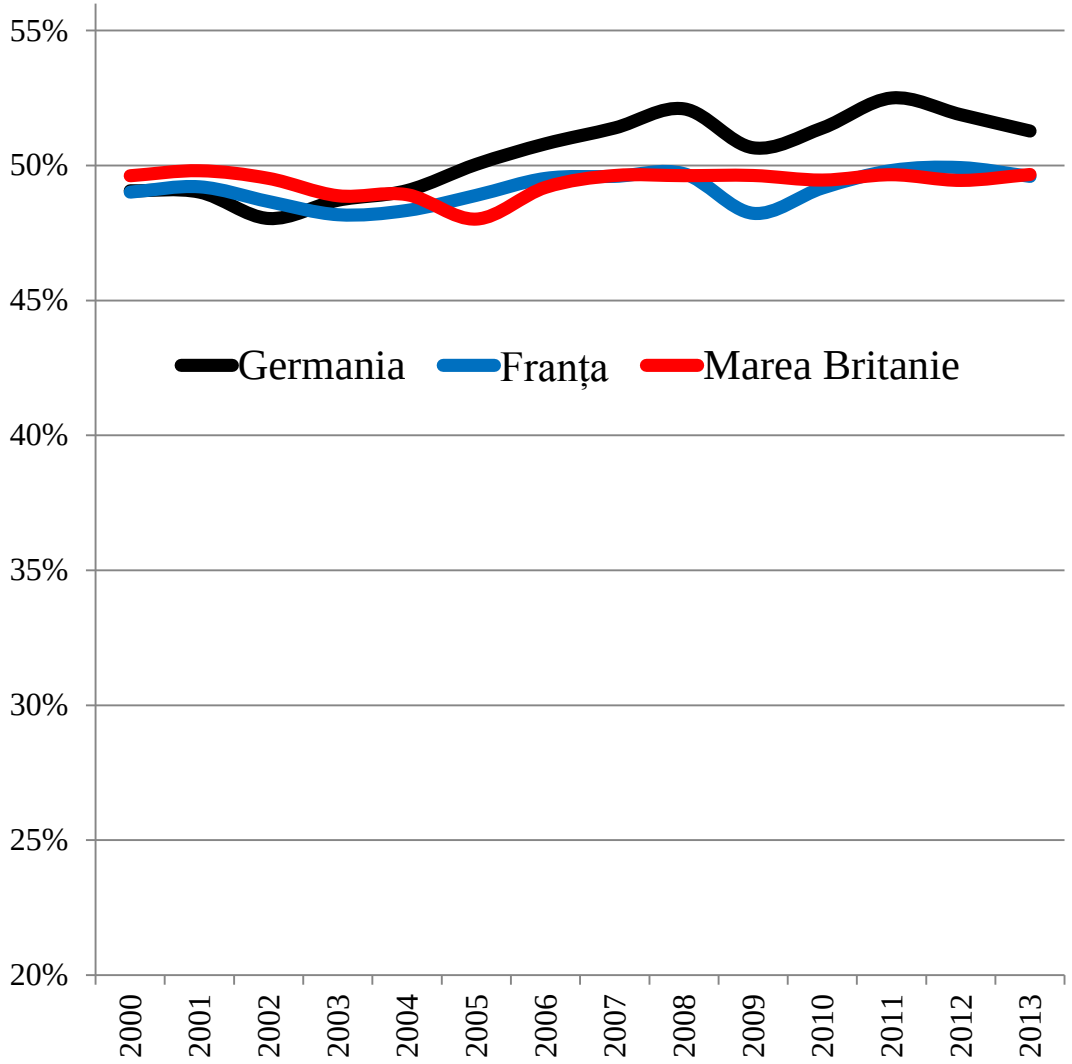
Sursa datelor: INS, calcule proprii

- **Creştere puternică a ponderii CI în valoarea producţiei atât faţă de anul 2000 (+2,8 pp), cât mai ales raportat la anul 2008, când s-a declanşat criza (+3,8 pp)**
- Această **evoluţie negativă** indică un **grad relativ redus de complexitate a economiei, un cadru fiscal-contabil lax, precum şi indisciplină financiară → transfer prin preţ şi cheltuieli subiective ale firmelor[2)]**

1) **Consumul intermediar (CI)** reprezintă valoarea totală **a bunurilor şi serviciilor utilizate ca intrări în procesul de producţie**

2) **Consumurile intermediare sunt o modalitate de a oferi un supliment important de nivel de viaţă managerilor şi acţionarilor** (T. Piketty – Capitalul in secolul XXI, 2013, pg. 979)

III. 5. Creşterea mai rapidă a consumului intermediar decât a producţiei totale → atenuarea majorării PIB (2)



Sursa datelor: Eurostat, calcule proprii

- Ponderea consumului intermediar în producţie la nivelul **statelor dezvoltate se situează în jurul a 50% (56,3% în România)**
- Se remarcă un **nivel uşor mai ridicat (+1,5 pp) în cazul Germaniei**, **datorită ponderii mai ridicate a industriei** în formarea VAB, prin ramurile
  - maşini utilaje şi echipamente,
  - autovehicule de transport rutier
  - alte mijloace de transport

III. 6. Repartiţia venitului naţional net[1)] se face preponderent în favoarea capitalului, limitându-se veniturile din muncă

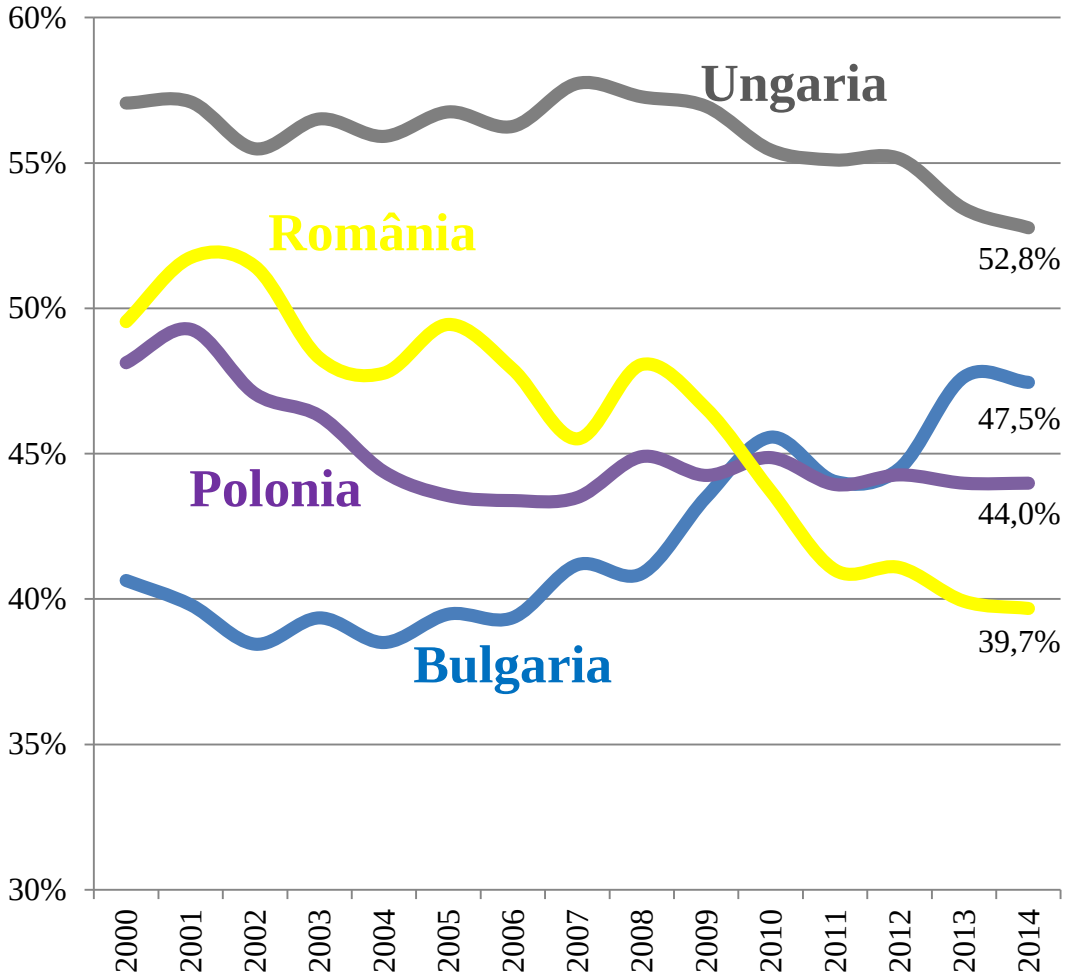
	SUA	Germania	Franta	Marea Britanie	Romania
2000	66%	64%	58%	60%	50%
2001	66%	64%	59%	61%	52%
2002	65%	63%	60%	60%	51%
2003	65%	63%	60%	59%	48%
2004	64%	61%	59%	59%	48%
2005	63%	59%	60%	58%	49%
2006	63%	57%	59%	60%	48%
2007	64%	56%	59%	60%	46%
2008	65%	58%	60%	60%	48%
2009	64%	60%	62%	62%	47%
2010	63%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

Sursa datelor: INS, Ameco, calcule proprii

- **În teorie raportul este 60-65% pentru muncă şi de 30-35% pentru capital**
- În timp ce în **ţările dezvoltate, capitalului îi revine 40% din VNN şi muncii 60%**, în **România, situaţia este inversă: capitalul primeşte 60%, iar munca sub 40% în 2014**
- Deşi în anul **2000** raportul era **50%-50%**, după **2008 (raport 48%-52%), costul crizei a fost transferat asupra salariaţilor, iar raportul s-a degradat pentru muncă la 40%, capitalului revenindu-i 60%** (evoluţie favorizată de legislaţia muncii adoptată în 2010)

1) **Venitul naţional net** este calculat ca diferenţă între venitul naţional brut şi consumul de capital fix (amortizare şi depreciere)

III. 7. Repartiţie mai echilibrată a venitului naţional net între muncă[1)] şi capital în regiunea Europei Centrale şi de Est



Sursa datelor: Ameco, calcule proprii

[1)] Remunerarea salariaţilor/VNN

- **Situaţia actuală a remunerării muncii în raport cu capitalul este semnificativ mai slabă în România (sub 40%), comparativ cu statele emergente din regiune**
  - Ungaria 52%
  - Bulgaria 47,5%
  - Polonia 44%

IV. Patrimoniul naţional al României

IV. 1. Aspecte conceptuale

- **Patrimoniul naţional** reprezintă **ansamblul activelor financiare** şi **nefinanciare**, estimate la preţul pieţei, **deţinute de cetăţenii şi administraţia publică centrală şi locală a unei ţări la un moment dat**
- **Patrimoniul naţional net se exprima în formă netă şi este format din**:
  - **Activele nefinanciare** (locuinţe, terenuri, clădiri, măşini, echipamente, brevete etc)

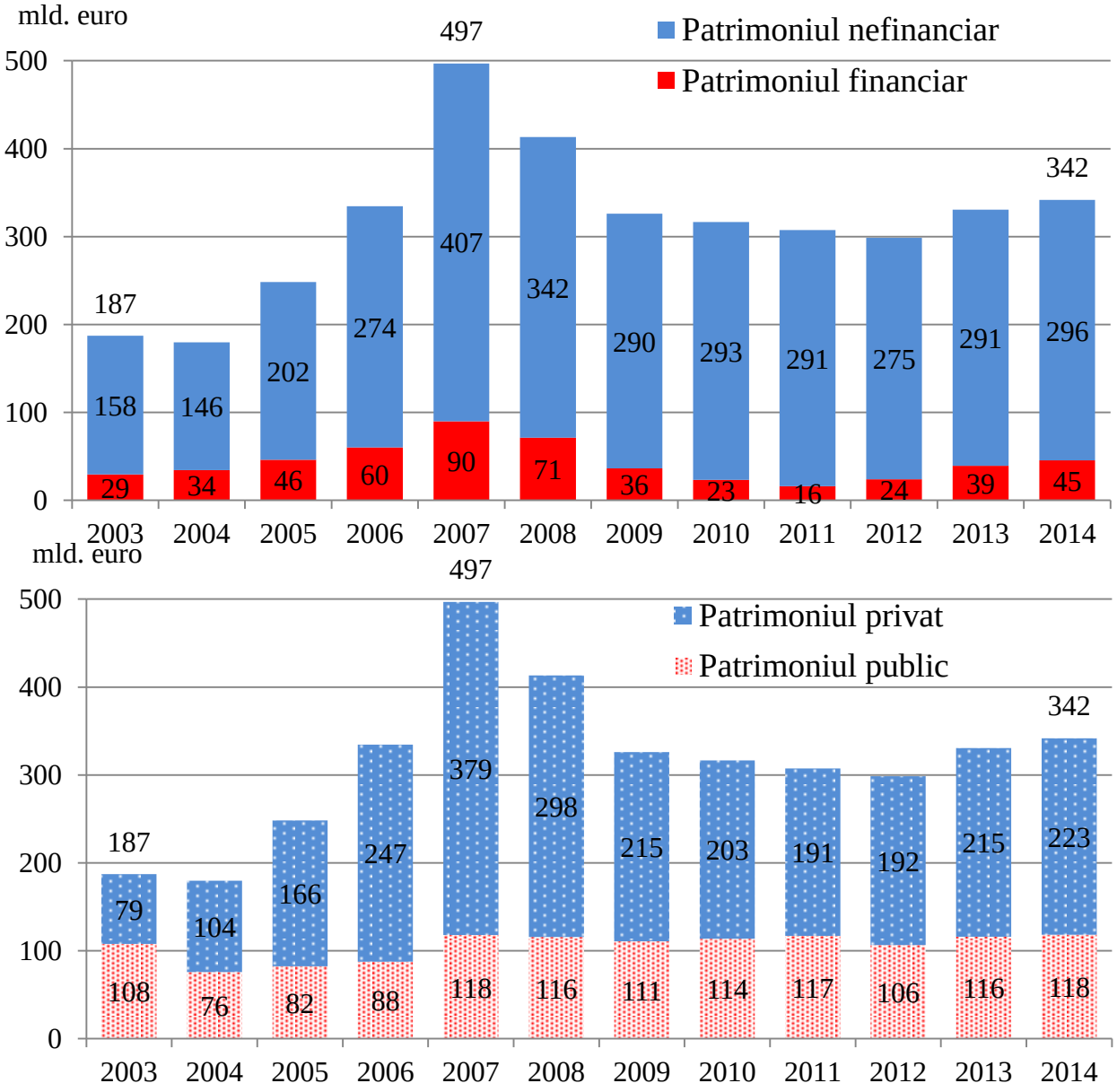
✚

  - **Activele financiare** (conturi bancare, obligaţiuni, acţiuni, plasamente în fonduri de pensii, contracte de asigurări etc.),

din care se scad

  - **Pasivele financiare** (totalitatea datoriilor)
- **Patrimoniul naţional** cuprinde din punct de vedere al **proprietăţii:**
  - **Patrimoniul privat** → aparţinând **persoanelor fizice**
  - **Patrimoniul public** → aparţinând **autorităţilor publice** (administraţia centrală, autorităţi locale şi sistemele de asigurări sociale)

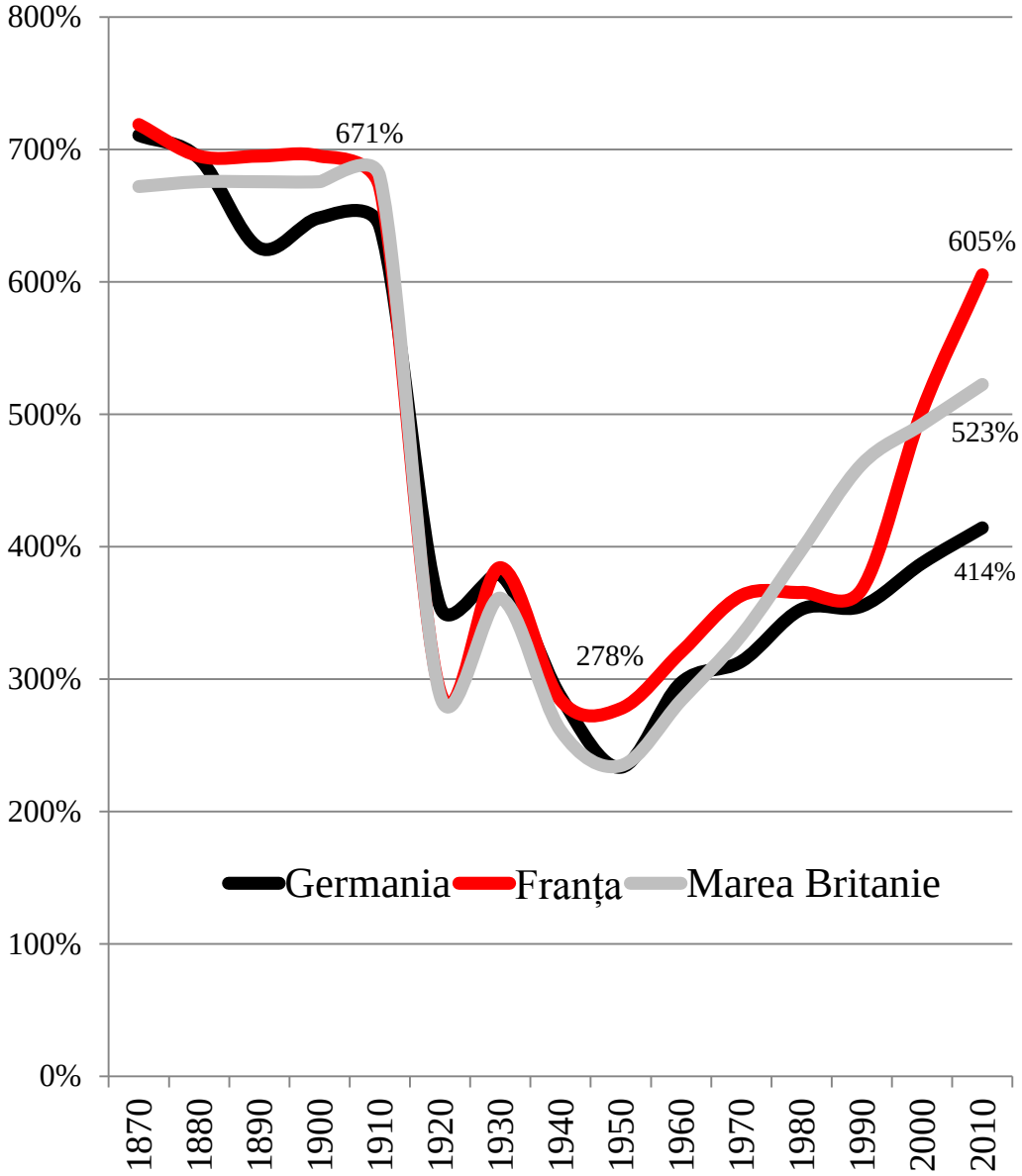
IV. 2. Patrimoniul naţional al României a crescut din 2003, dar îşi revine lent după criză



- **Patrimoniul naţional este preponderent de natură nefinanciară (87% în sectorul imobiliar)**
- **Patrimoniul privat reprezintă 65% din patrimoniul naţional**, în timp ce **patrimoniul public reprezintă 35%.**

Sursa datelor: INS, BNR, calcule proprii

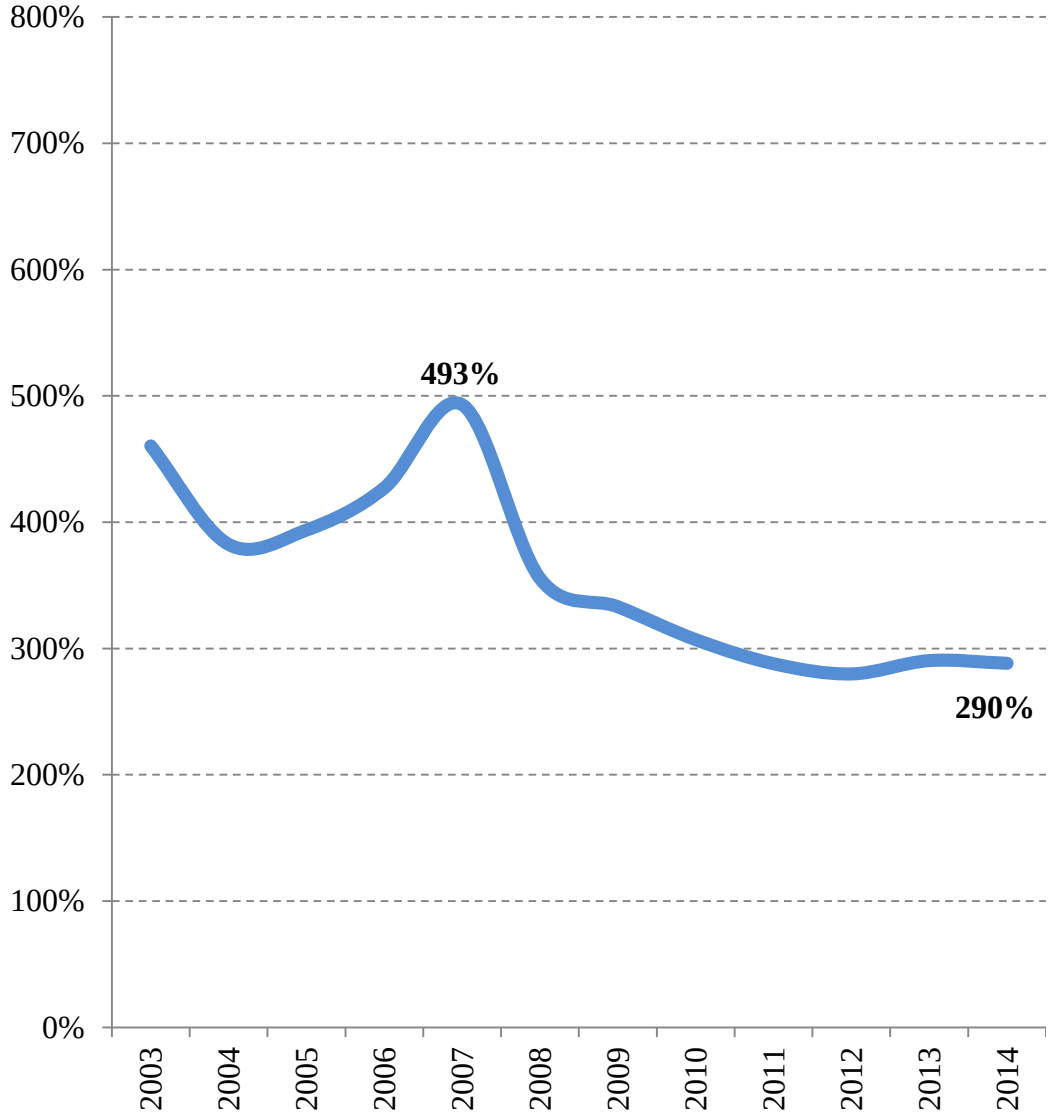
IV. 3. În prezent raportul patrimoniu/VNN în ţările dezvoltate revine la nivelele înalte de acum 100 de ani



- **Raportul dintre patrimoniul naţional şi venitul naţional net** semnifică atât **bogăţia naţiunii** (**patrimoniu**), cât şi **forţa economică a acesteia (VNN)**
- La sfârşitul secolului al **XIX-lea** şi începutul secolului al **XX-lea valoarea patrimoniilor Franţei, Marii Britanii şi Germaniei era considerabilă (6-7 ani de VNN)**
- **Şocurile militare şi economice din perioada 1914-1945 au redus raportul la numai 2-3 ani de VNN**
- **Apoi, din 1950, raportul creşte continuu cu tendinţa atingerii, la începutul secolului al XXI-lea, a vârfului din 1910**, respectiv:
  - **5-6 ani de VNN în Franţa şi Marea Britanie**
  - **4 ani de VNN în Germania**

Sursa datelor: Piketty, 2013

IV. 4. Raportul patrimoniu/venit în România este la jumătate faţă de ţările dezvoltate



- **Până în 2007, raportul Patrimoniu/VNN creşte, atingând 493%**, datorită sporirii **patrimoniului** (îndeosebi nefinanciar) mai **repede decât VNN**
- **Ulterior declanşării crizei, valoarea raportului scade pe fondul reducerii mai rapide a patrimoniului naţional** (îndeosebi nefinanciar), **decât a VNN, ajungând la 290%** → realizarea **convergenţei reale va apropia România de ţările dezvoltate şi la acest indicator**

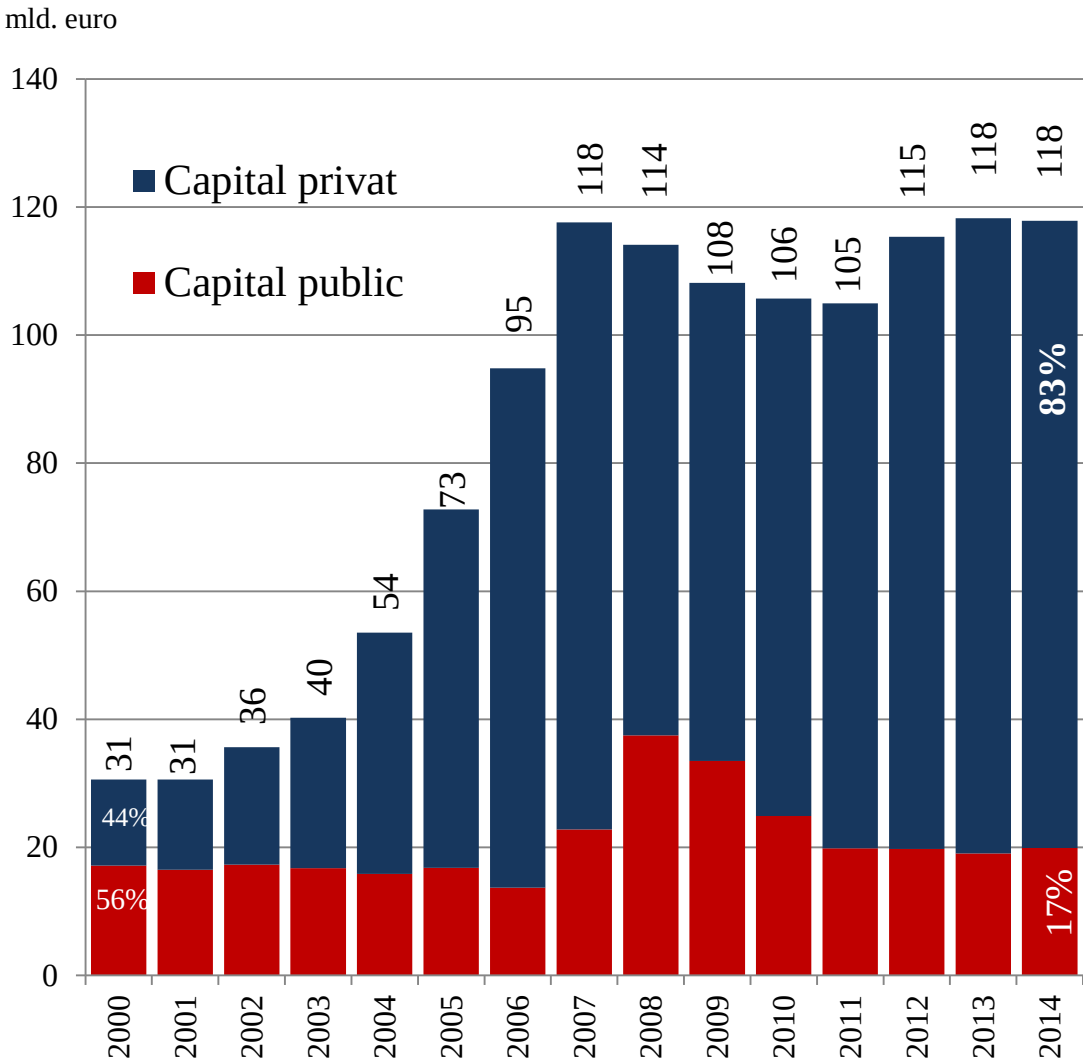
Sursa datelor: BNR, INS, calcule proprii

V. Capitalul României

V. 1. Partea cea mai importantă şi mobilă a patrimoniului o reprezintă capitalul

- **Capitalul este definit ca totalitatea participaţiilor persoanelor fizice şi statului la activele societăţilor comerciale, companiilor naţionale şi regiilor autonome**
- După **structura de proprietate**, **capitalul** se împarte în:
  - **capital aparţinând statului → autorităţilor publice** (centrale şi locale) şi
  - **capital privat**
- **Capital privat** este format, **în funcţie de rezidenţa acţionarilor**, din:
  - **capital autohton**
  - **capital străin**

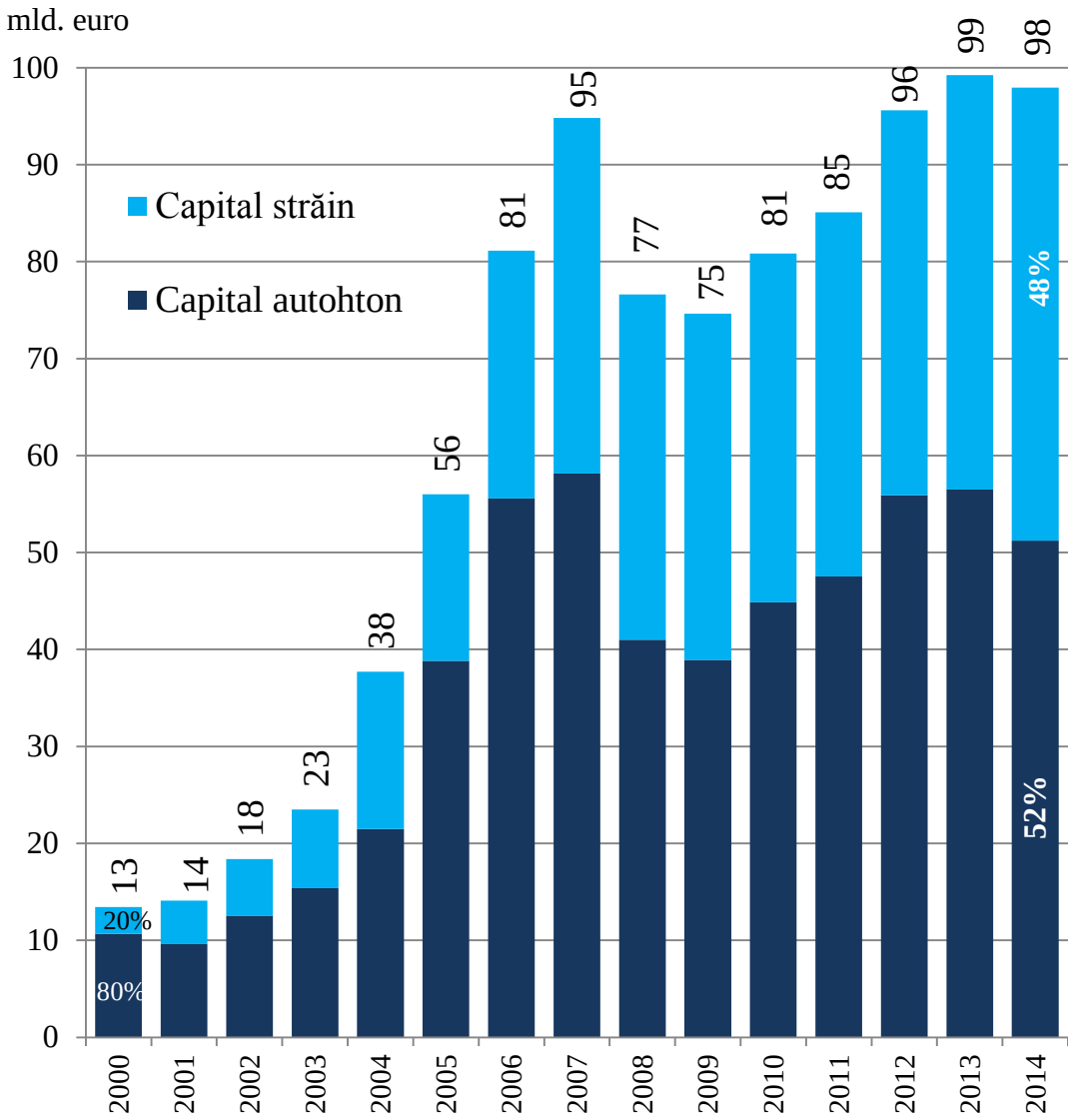
V. 2. În ultimii 15 ani, capitalul privat din România a devenit dominant



Sursa datelor: BNR, INS

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

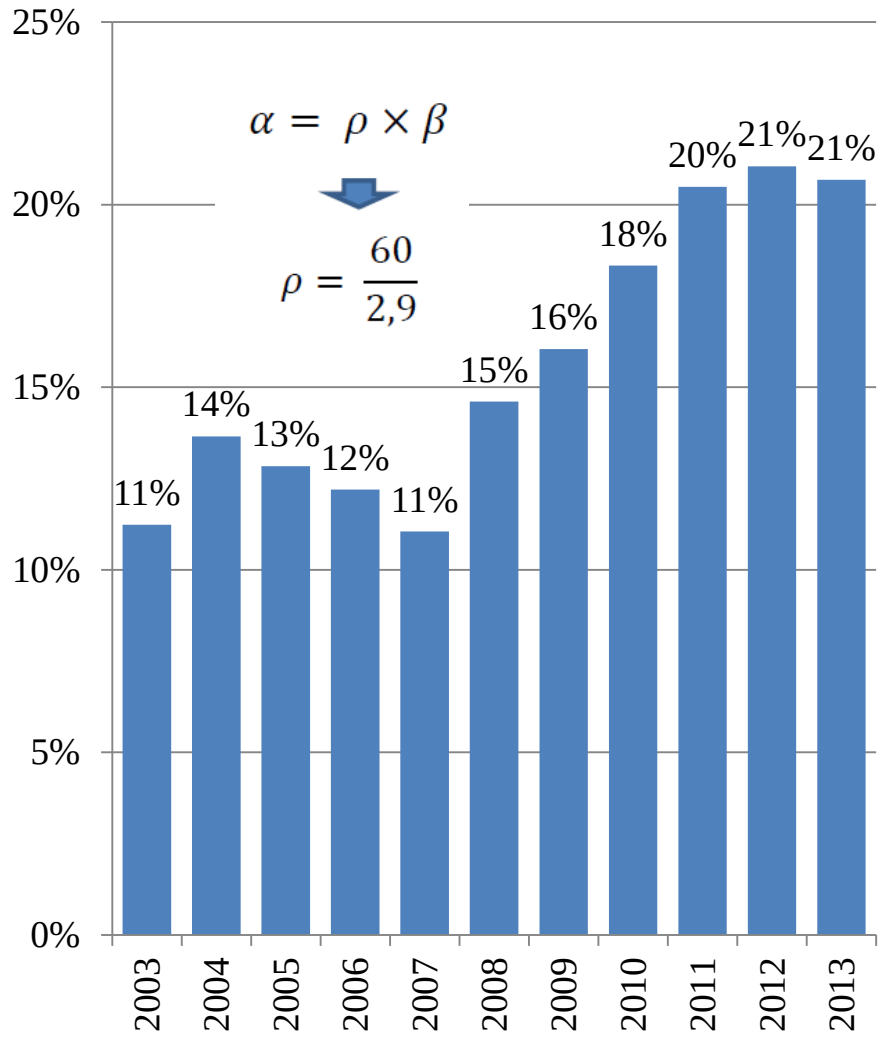
V. 3. Creşterea accentuată a capitalului privat a fost susţinută în proporţii aproape egale de antreprenorii locali şi străini



Sursa datelor: BNR, INS, calcule proprii

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

V. 4. În România randamentul capitalului este foarte ridicat



Sursa datelor: BNR, INS, calcule proprii

- **Randamentul[1)] măsoară totalul veniturilor anuale obţinute din capital, raportat la capitalul investit**
- **În România, randamentul capitalului privat autohton a crescut continuu de la 11% în 2003 la 21% în 2013, factorul determinant fiind creşterea de la 52% la 60% a remunerării capitalului din VNN** → expresie a **concurenţei relativ slabe pe piaţa capitalului şi a forţei reduse de negociere a salariaţilor**
- **În ţările dezvoltate bogate în capital, în care este mai echilibrat raportul capital-muncă în VNN, randamentul capitalului este mai mic (6%-Franţa, 8%-Marea Britanie, 10%-Germania)**

1) Randamentul (ρ) este raportul dintre ponderea remunerării capitalului în VNN (α) şi indicatorul patrimoniu naţional/VNN (β) → T. Picketty, 2013

VI. Căile de constituire a capitalului privat

VI. 1. Privatizarea capitalului social al companiilor de stat

- **Au fost privatizate 7500 de întreprinderi** pentru care s-au încasat **7 mld. euro**, din care contravaloarea **BCR a fost de 2,3 mld**. → **+40% faţă de capitalul social al societăţilor privatizate (rezultă,** fără BCR, **un preț mediu de 667.000 euro/întrep.)**
- Cele **7 mld. euro obtinute prin privatizare** au fost folosite, **conform legislaţiei fiecărei perioade**, astfel:
  - **4,4 mld. euro virate la Trezoreria Statului,**
  - **0,2 mld. euro despăgubiri acordate de AVAS**
  - **2,4 mld. euro au finanţat cheltuieli curente ale bugetului de stat**
- Suma de 4,4 mld. euro virată la **Trezoreria Statului** a fost folosită astfel:
  - **1 mld. euro pentru finanţarea datoriei publice**
  - **1 mld. euro împrumuturi acordate autoritatilor de management al fondurilor europene**
  - **0,2 mld. euro împrumuturi către autorităţile locale**
  - **sold disponibil în cont 2,2 mld. euro**
- Prin contractele de privatizare, **alte 3,5 mld. euro au reprezentat majorări de capital ale noilor acţionari privaţi la societăţile comerciale privatizate**
- **Privatizarea a cuprins şi transferul gratuit a 30% din capitalul social al statului (1,6 mld. euro) prin programul de privatizare în masă şi, instituţional, prin intermediul a cinci fonduri ale proprietăţii private** (actualmente **societăţi de investiţii financiare**)

Sursa datelor: AVAS, MECRMA, ME, ADS

VI. 2. Aplicarea legilor de restituire a proprietăţilor ➞ despăgubiri în bani şi natură

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

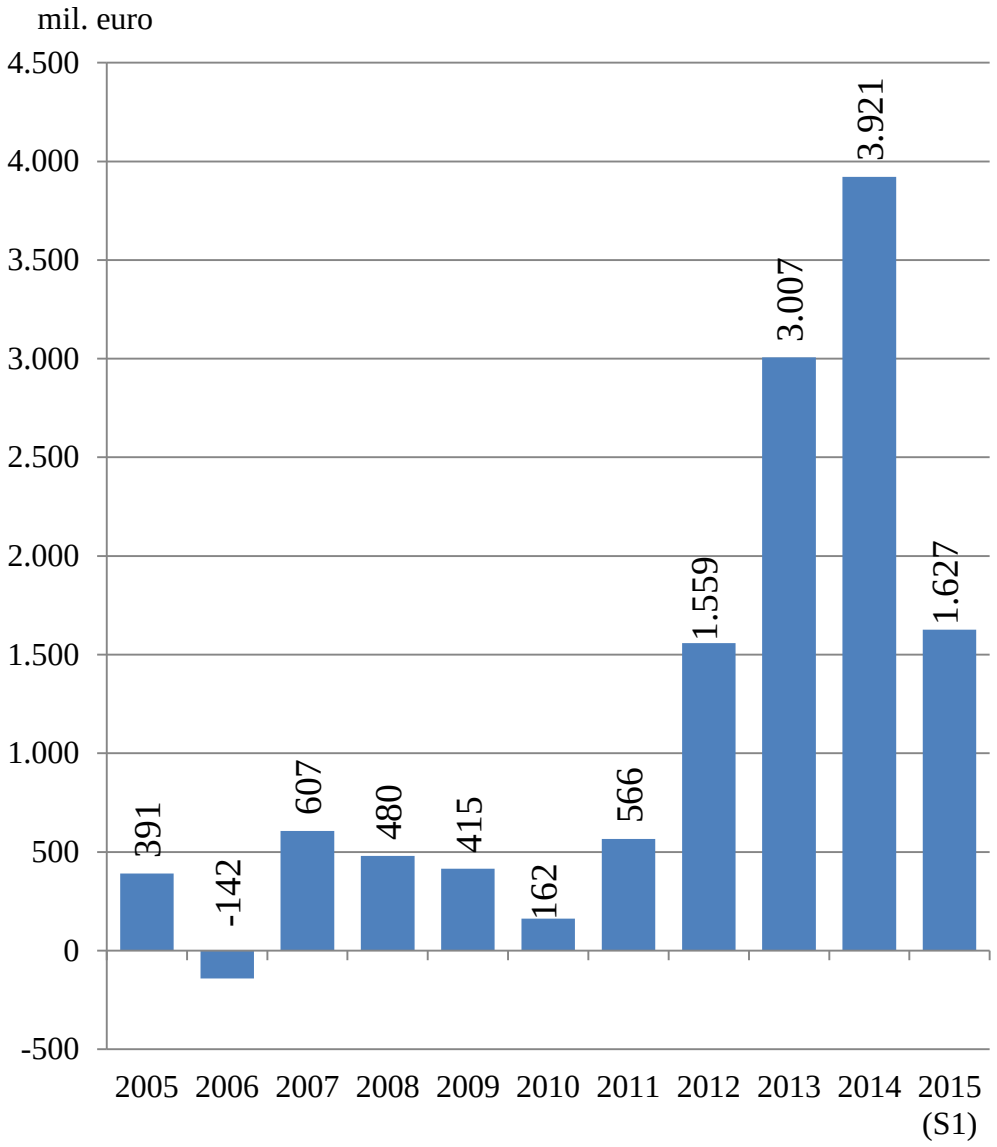
Sursa datelor: ANRP, AVAS, MFP

VI. 3. Ajutorul de stat acordat de la buget, instrument de stimulare a investiţiilor, preponderent străine

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

Sursa datelor: MFP

VI. 4. O mare parte din fondurile europene absorbite de România s-au materializat în capital fix, îndeosebi public



Sursa datelor: BNR

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

VI. 5. Investiţiile străine directe + acumularea capitalului autohton

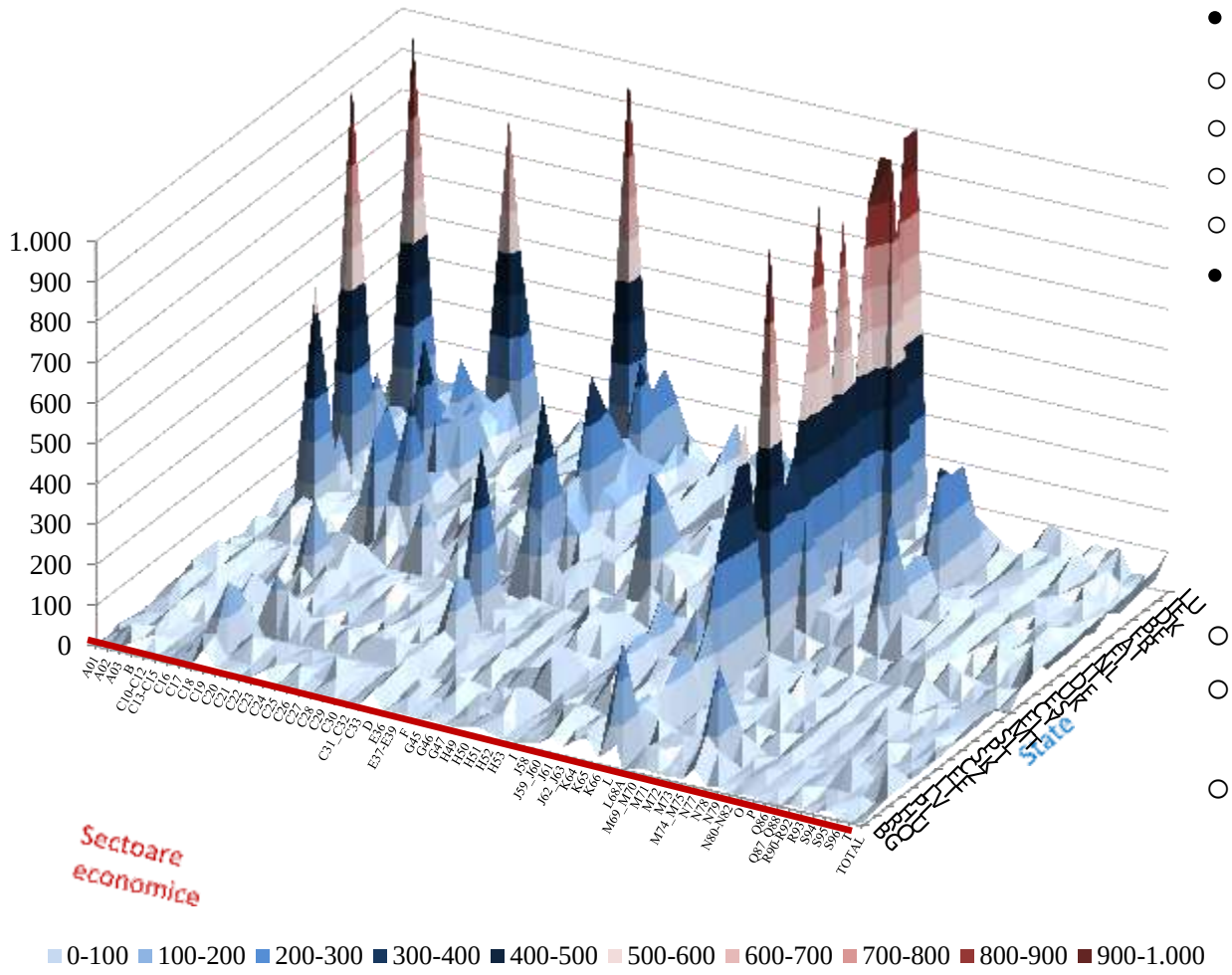
- **Stocul de ISD la sfârşitul anului 2014 era de 60 mld. euro**, din care:
  - **32,5 mld. euro (54%) → investiţii greenfield**
  - **27,5 mld. euro (46%) → fuziuni şi achiziţii**
- **Acumularea capitalului la nivelul firmelor autohtone a fost realizată prin reinvestirea anuală a profitului nedistribuit acţionarilor, iar în ceea ce priveşte antreprenorii nerezidenţi, acumularea capitalului se găseşte în volumul total al ISD**
- **Pe lângă căile menţionate anterior, capitalul s-a format şi ca efect al unor tranzacţii ilegale, prin care fie a fost diminuat patrimoniul public, fie anumiţi cetăţeni au fost păgubiţi ➡ ambele situaţii fiind sancţionate de lege**

Sursa datelor: BNR

VII. Capitalul şi transformările economice din România

VII. 1. Structura pe ramuri a economiei româneşti relevă un aport redus de VAB pe salariat

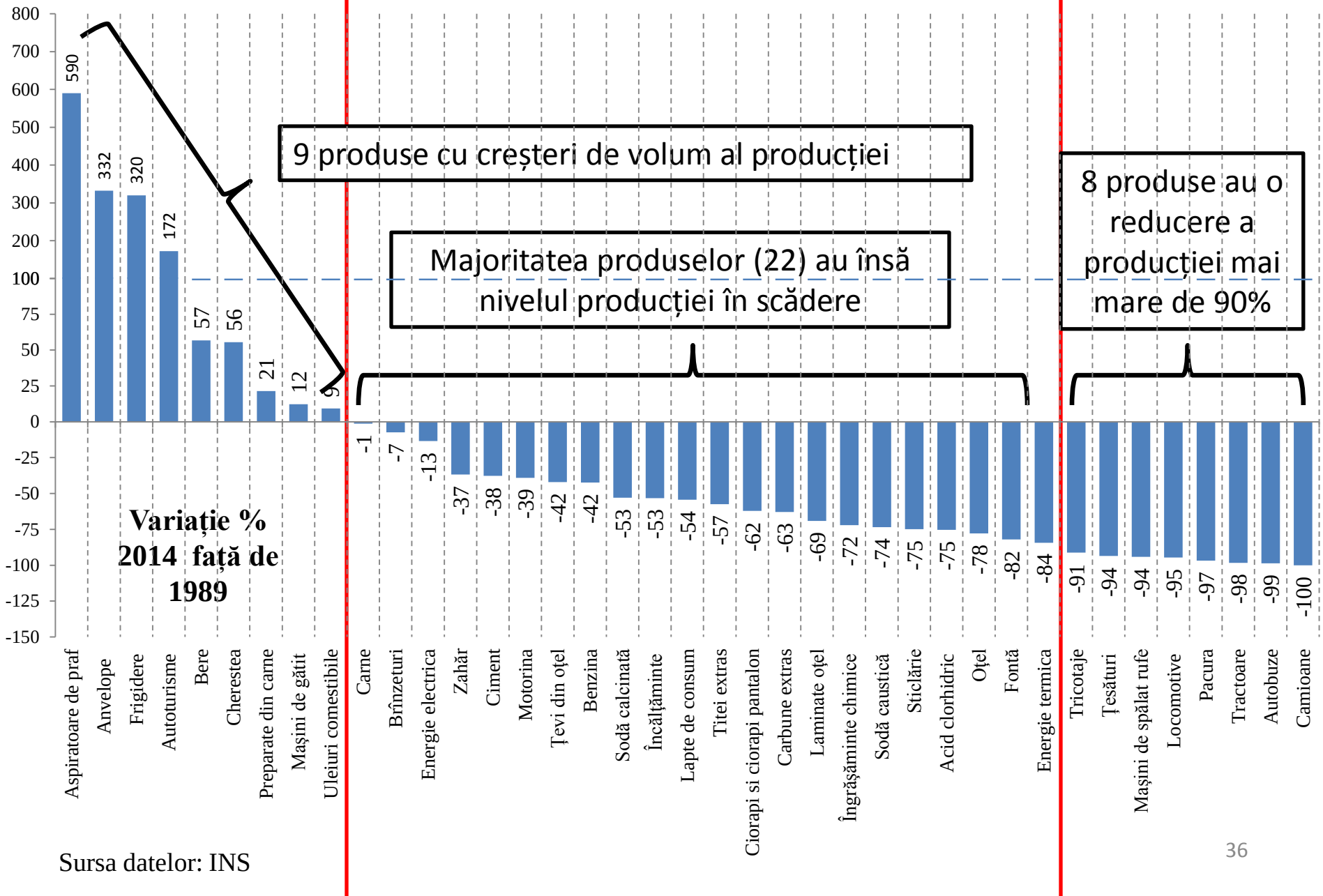
Nivelul VAB/salariat pe principalele sectoare economice



- **Primele locuri în UE**(2014)
  - Luxemburg (110.300 euro)
  - Irlanda (89.500 euro)
  - Suedia (80.500 euro)
  - Danemarca (74.500 euro)
- **România (15.300 euro) –penultima poziţie din UE ➡ productivitate relativ redusă în comparaţie cu celelalte state membre**
  - **Agricultură slab dotată tehnic**
  - **Industrie cu grad scăzut de prelucrare**
  - **Contribuţia redusă de VAB pe salariat a sectorului serviciilor** în raport cu industria manufacturieră

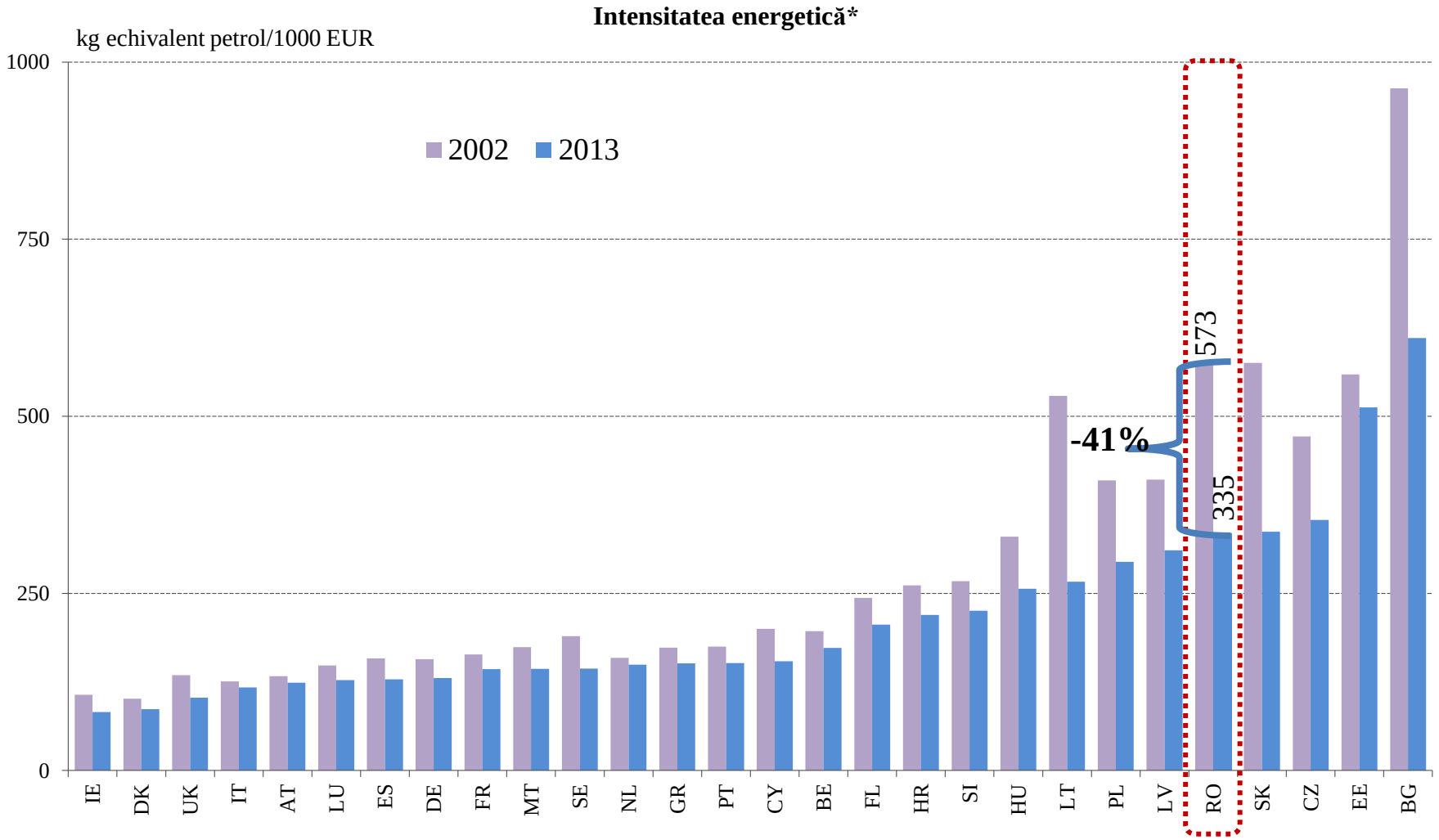
Sursa datelor: Eurostat

VII. 2. Schimbări majore în structura industriei autohtone



Sursa datelor: INS

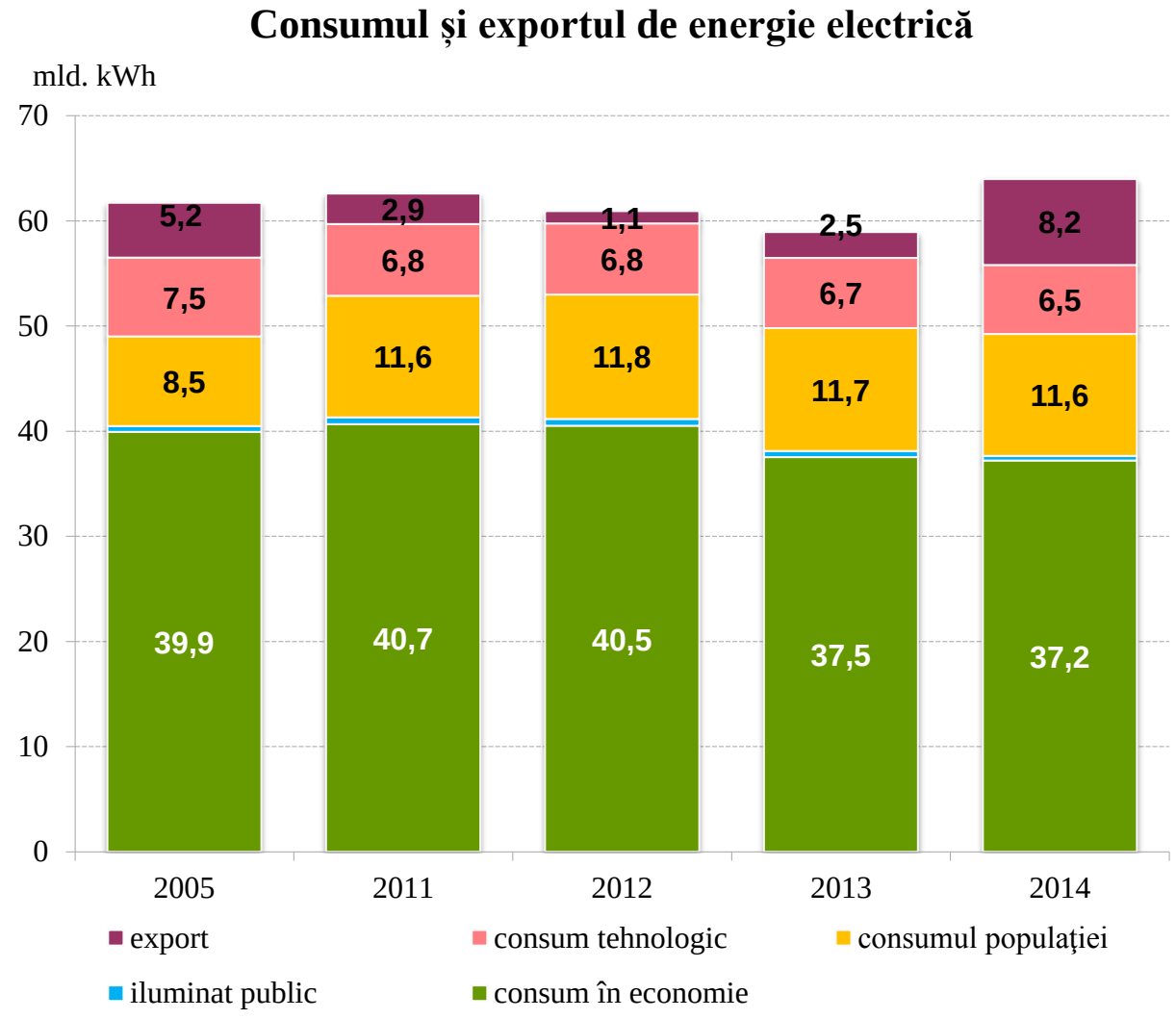
VII. 3. Schimbările profunde din economie au dus la scăderea intensităţii energetice



* Raport între consumul de energie (cărbune, energie electrică, petrol, gaze naturale şi energie din surse regenerabile) şi PIB.

Sursa datelor: Eurostat

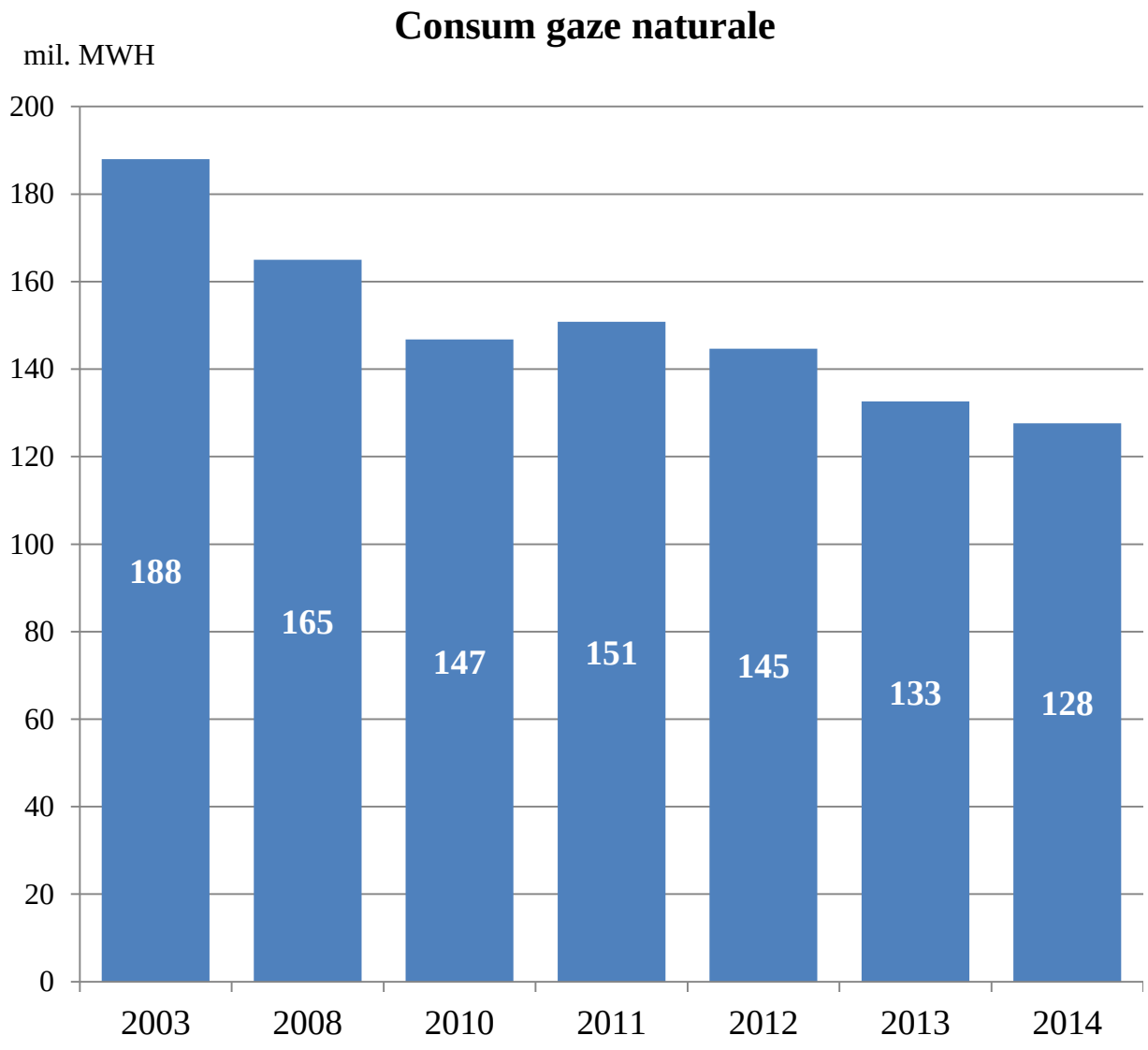
VII. 4. Scade consumul de energie electrică din economie şi creşte exportul



Sursa datelor: INS

- **Comparativ cu 2005, consumul din economie a scăzut cu 7% (-2,7 mld. kWh)**
- De asemenea, **s-a diminuat şi consumul tehnologic din reţelele electrice cu 14% (-1 mld. kWh)**
- **În aceeaşi perioadă, exportul a crescut cu 58% (+3 mld. kWh)**

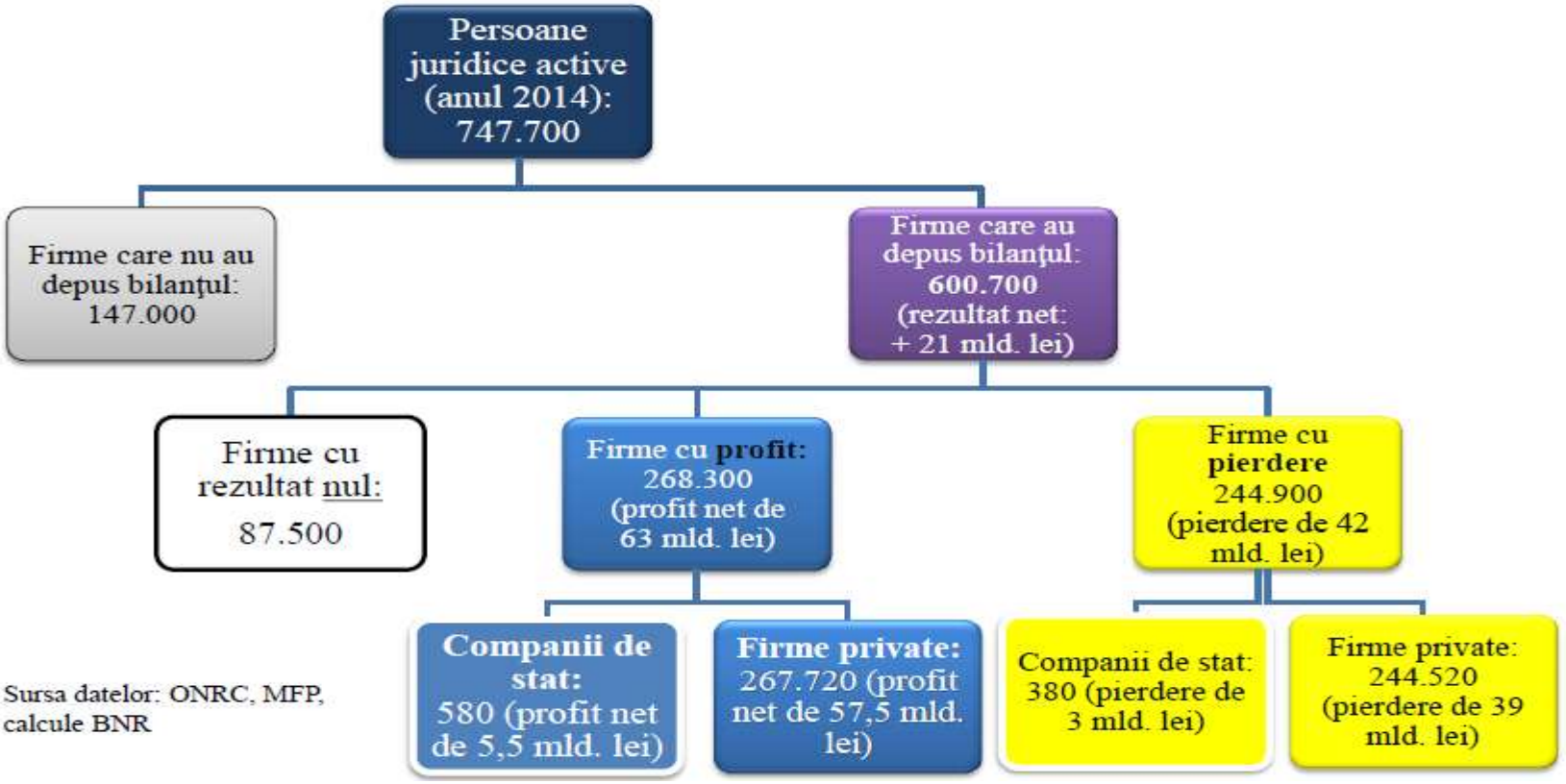
VII. 5. A scăzut consumul de gaze şi s-a diminuat substanţial importul acestora



Sursa datelor: ANRE

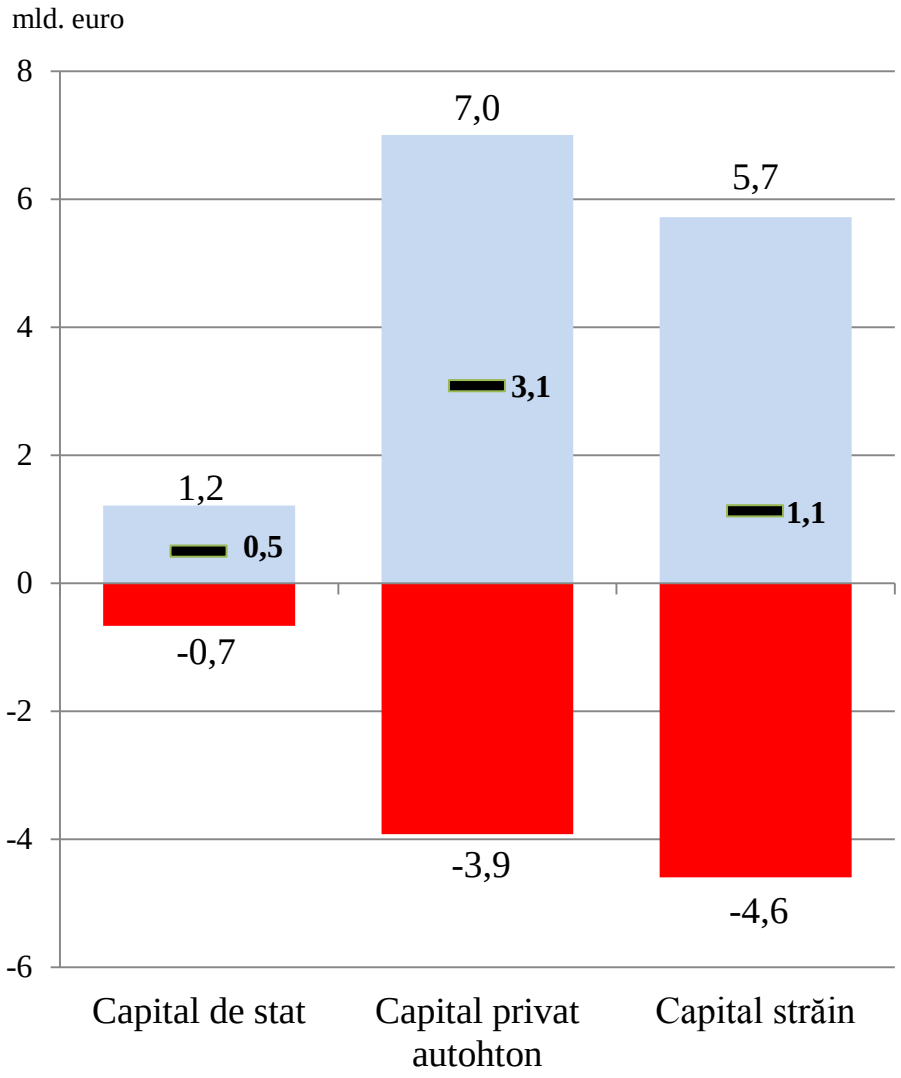
- **Comprimarea în 2014 faţă de 2003 a consumului de gaze cu 32% (-60 mil. MWh), ca efect a reducerii accentuate a producţiei în ramurile:**
  - **mase plastice şi fibre sintetice**
  - **îngrăşăminte chimice**
  - **sticlă şi ceramică**
  - **energie electrică obţinută pe bază de gaze naturale**

VII. 6. Rezultatele financiare ale firmelor reflectă disciplina necorespunzătoare a capitalului



- **Ambele sectoare, privat şi de stat, prezintă un sold pozitiv între profituri şi pierderi (+18,5 mld. lei în sectorul privat, respectiv +2,5 mld. lei pentru sectorul de stat)**
- **În sectorul privat 244.900 firme înregistrează pierderi în sumă de 39 mld. lei, nivel relativ constant în ultimii 7 ani.**

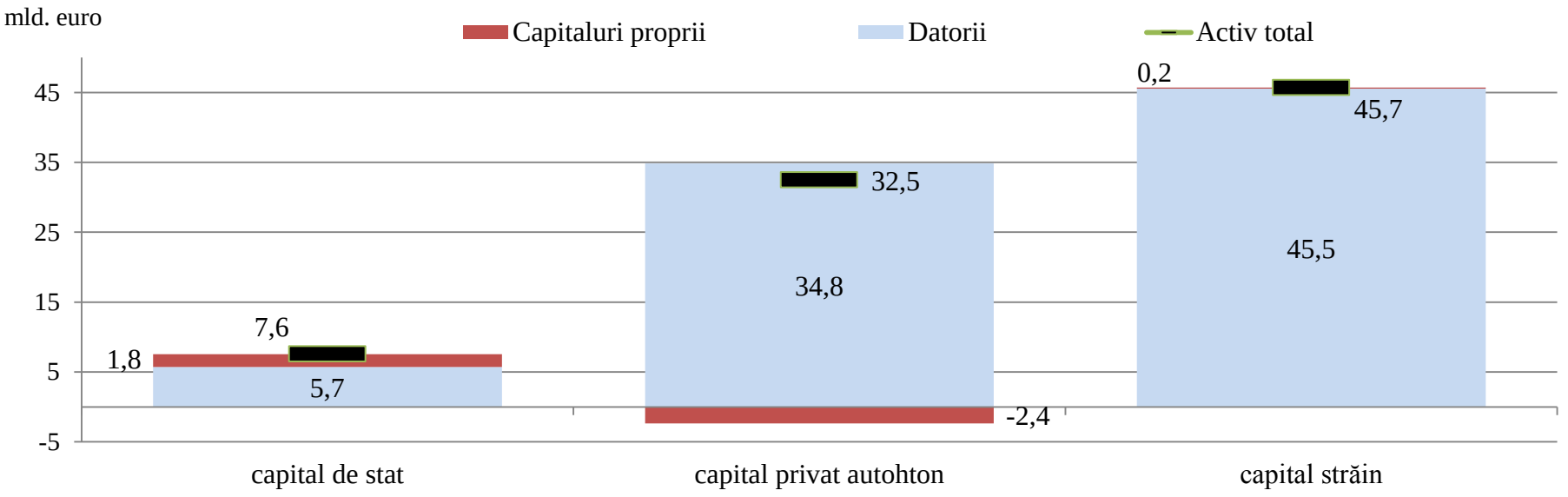
VII 7. Capitalul privat autohton şi străin înregistrează profituri şi pierderi substanţiale



- **Firmele cu capital privat autohton au realizat profituri cu cca. 23% mai ridicate decât cele cu capital străin (+1,3 mld. euro)**
- **Firmele cu capital străin au înregistrat pierderi mai mari cu 18% decât cele private autohtone (+0,7 mld. euro)**
- **Contribuţia la VAB prin rezultatul net a capitalului autohton este de 3 ori mai mare comparativ cu cea a capitalului străin (2 mld. euro)**
- **Firmele de stat au înregistrat un rezultat financiar net pozitiv de 0,5 mld. euro**

Sursa datelor: MFP

VII. 8. Firmele cu pierderi dezinvestesc şi se finanţează tot mai mult din datorii ➡ soluţia = recapitalizare sau *exit*

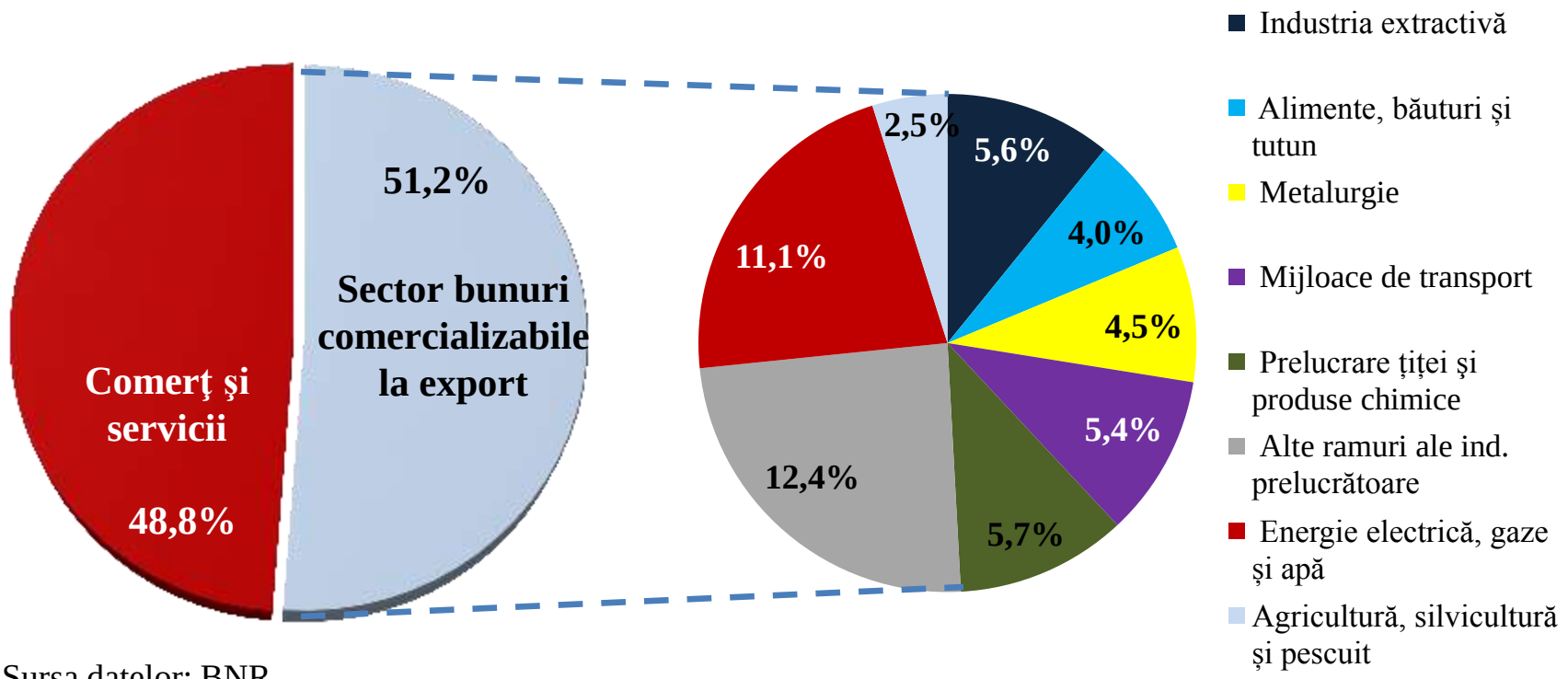


Sursa datelor: MFP, calcule BNR

- **Necesarul de recapitalizare:**
  - **10,8 mld. euro (din care 6,3 mld. euro firme cu capital străin şi 4,5 mld. euro firme private autohtone)** ➡ pentru atingerea a 50% din capitalul social, aşa cum prevede legea
  - **19,9 mld. euro (din care 13 mld. euro firme cu capital străin; 6,5 mld. euro firme private autohtone şi 0,4 mld. euro companiile de stat)** ➡ pentru atingerea a 100% din capitalul social iniţial
- **Trebuie accelerat *exit*-ul** de pe piaţă, potrivit **teoriei distrugerii creatoare** (Schumpeter, 1942) ➡ **o caracteristică a capitalismului: să se distrugă ceea ce nu mai merită păstrat şi să vină alte forme noi în locul acestora**

VIII. Investiţiile străine directe nu pot rezolva singure dezvoltarea economică în România

VIII. 1. Investiţiile străine directe ➞ factor dinamizator al modernizării economiei româneşti…

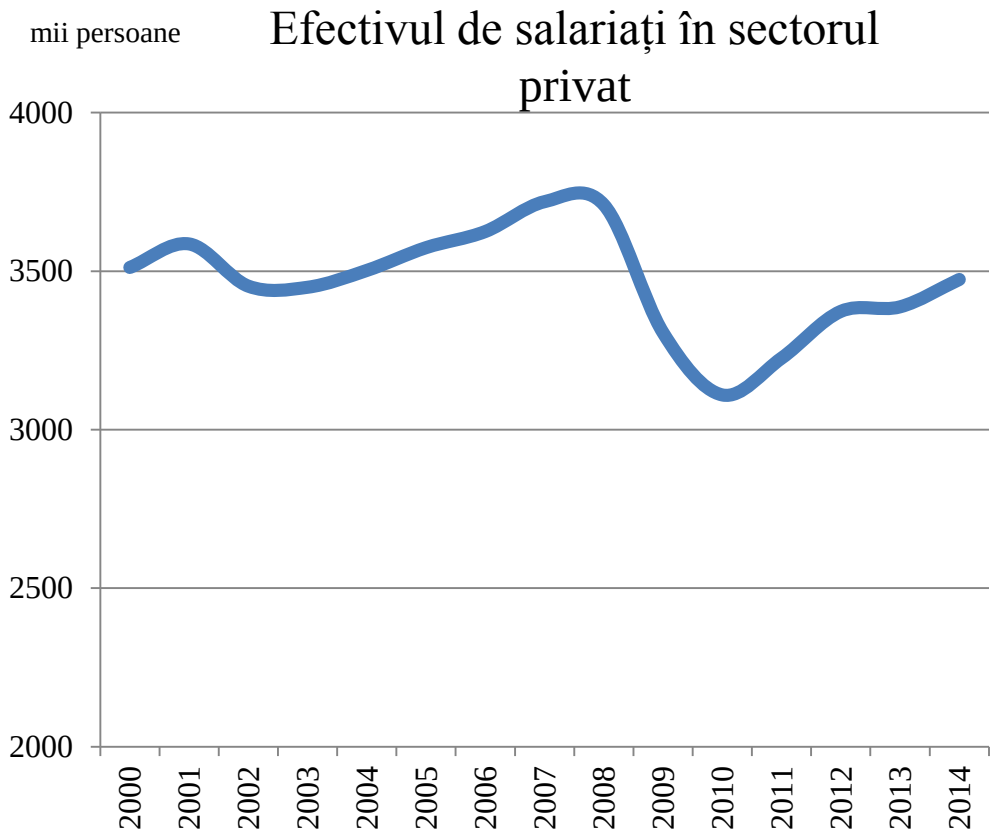


Sursa datelor: BNR

Din totalul de 60 mld. euro ISD,

- **51% sunt localizate în sectorul bunurilor comercializabile la export (tradables) → contribuie la echilibrul extern**
  - **asigură două treimi din exporturile de bunuri**
- **49% s-au orientat către sectorul construcţiilor şi serviciilor, care acoperă în principal necesităţile pieţei interne**

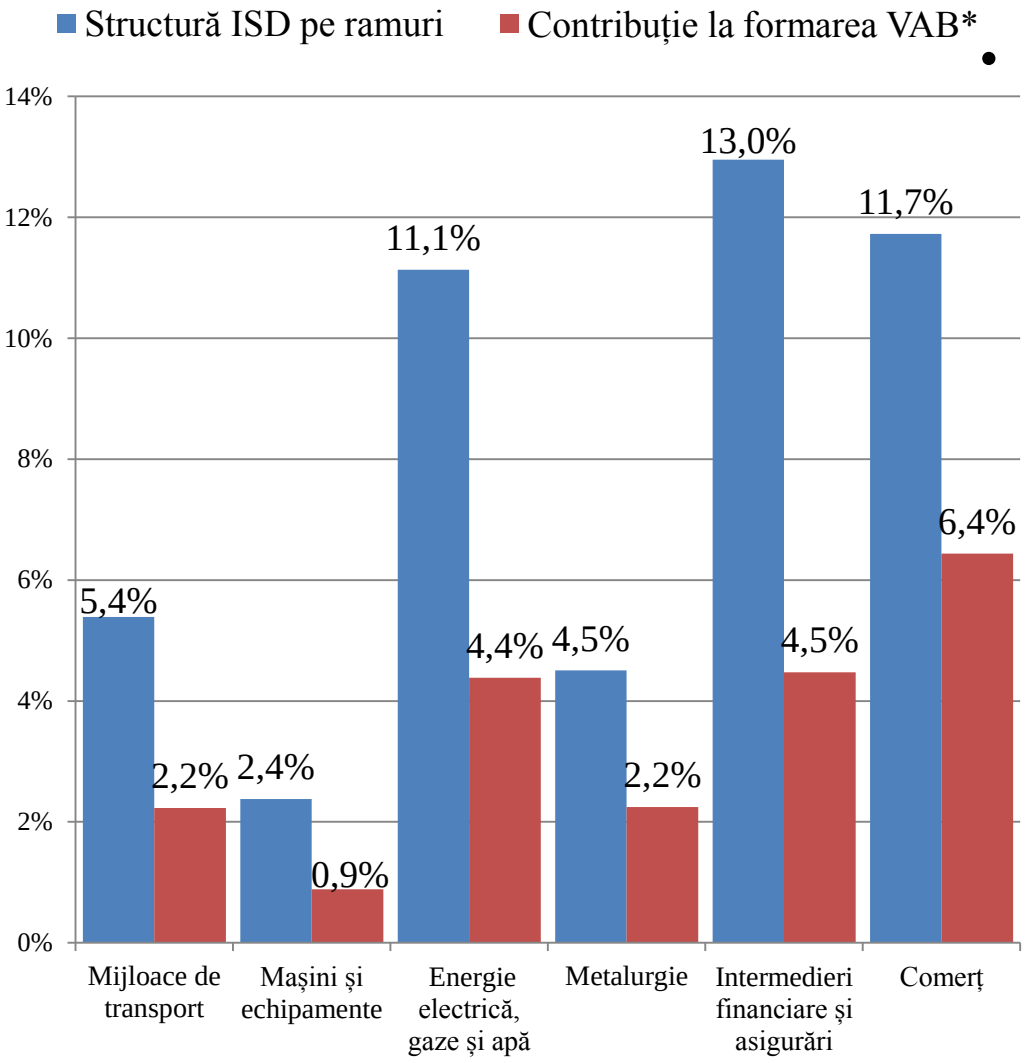
VIII. 2. …dar prin ISD s-a reuşit numai înlocuirea forţei de muncă eliberate prin restructurarea economiei



Sursa datelor: INS, calcule BNR

În 2014, **capitalul privat, inclusiv cel format prin ISD, are 3,5 mil. salariaţi, respectiv cu 1% mai puţini angajaţi (-38 mii persoane) comparativ cu anul 2000,** dar cu o **productivitate pe salariat mai ridicată**

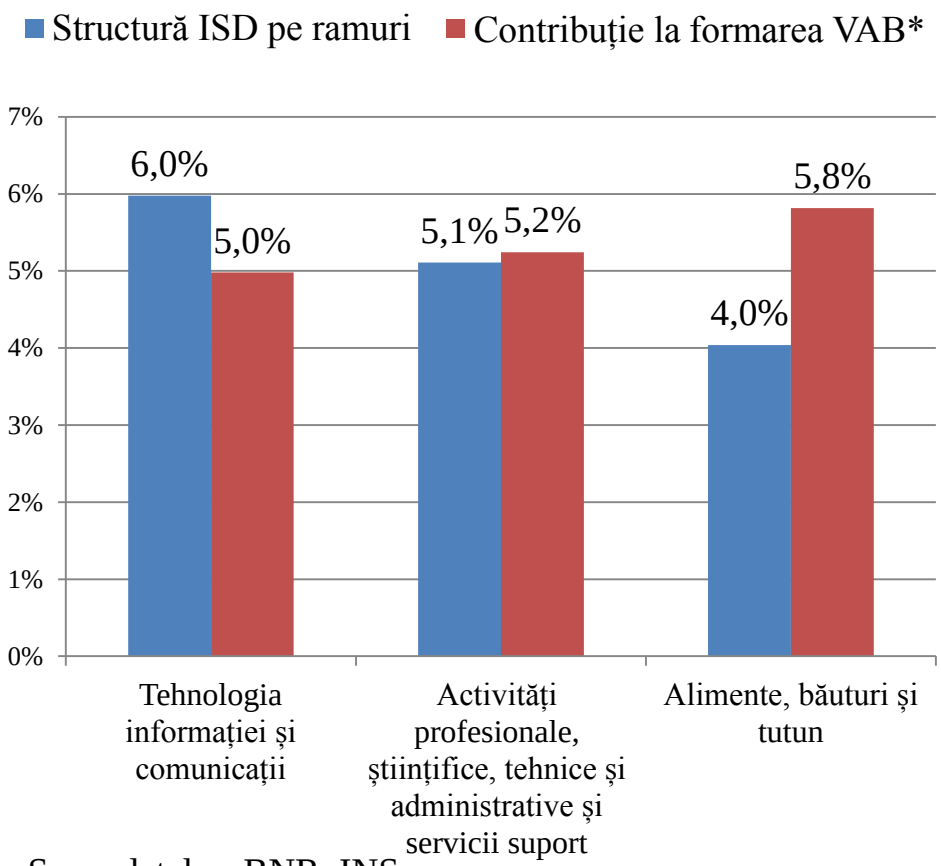
VIII. 3. ISD nu creează automat un volum sporit de VAB (1)



Sursa datelor: BNR, INS

- **ISD mare nu implică obţinerea de VAB ridicat**
  - **Deşi 5,4% din ISD sunt localizate în ramura "mijloacelor de transport", aceasta contribuie numai cu 2,2% la VAB** (din care doar **0,5% la autovehicule**; **0,5 la alte mijloace de transport şi 1,2% la componente auto**)
  - **Aceeaşi situaţie se regăseşte şi pentru ramura "maşini şi echipamente" care cu 2,4% din ISD contribuie cu 0,9% din VAB**
  - **Ramura "energie electrică, apă şi gaze" cu 11,1% din ISD generează numai 4,4% din VAB**
  - **"Metalurgia" cu 4,5% din ISD contribuie cu doar 2,2% din VAB**
  - **"Intermedierile financiare şi asigurările" cu 13% din ISD produc numai 4,5% din VAB**
  - **"Comerţul" cu 11,7% din ISD generează doar 6,4% din VAB**

VIII. 4. ISD nu creează automat un volum sporit de VAB (2)



Sursa datelor: BNR, INS

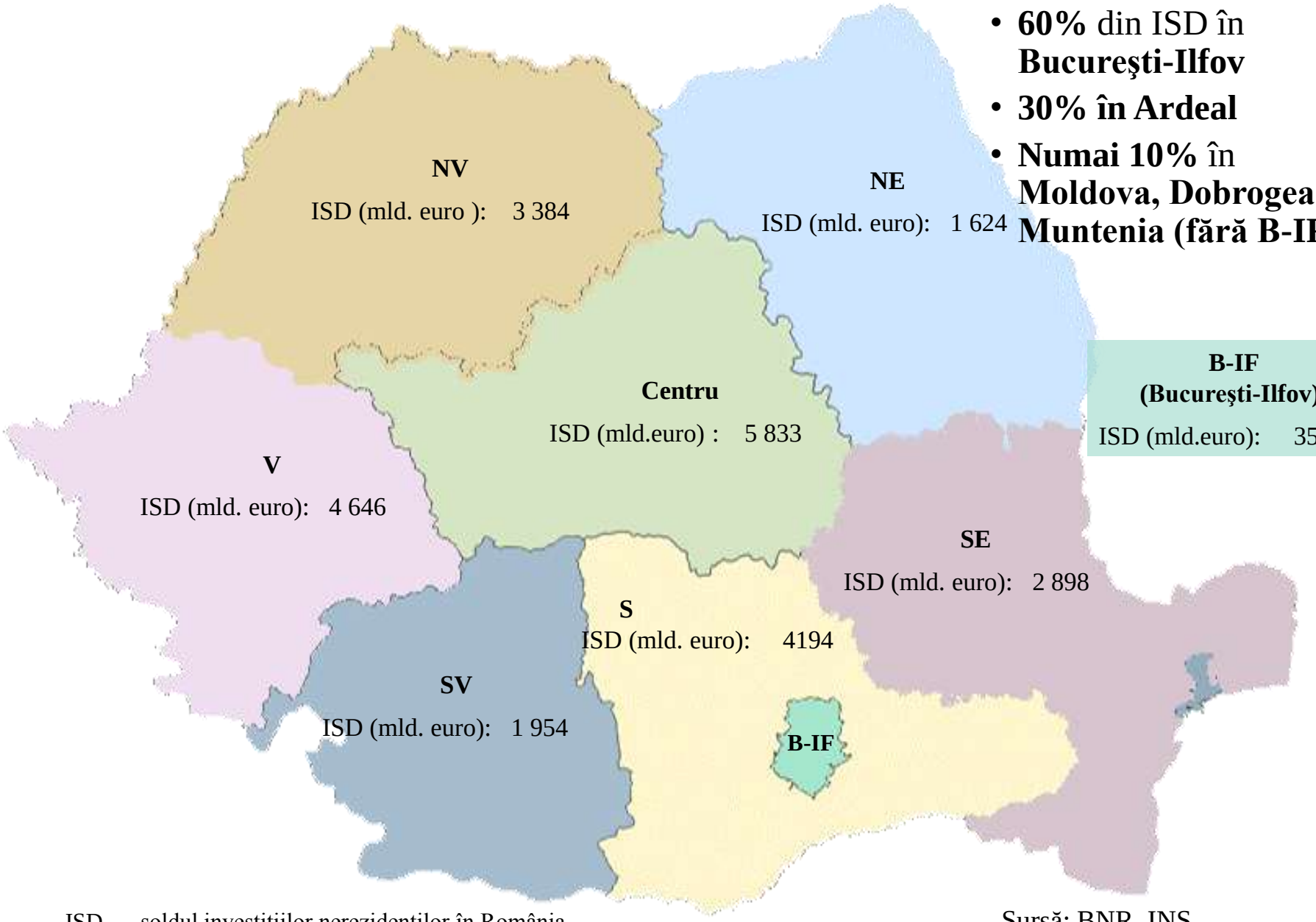
- …într-o **situaţie pozitivă se regăsesc ramurile:**
  - **“tehnologia informaţiei”,** care cu **6% din ISD generează 5% din VAB;**
  - **“activităţi profesionale, ştiinţifice” (5,1% ISD → 5,2%VAB) şi**
  - **“industria alimentară” (4% ISD → 5,8% VAB)**

insuficient însă ca ISD să rezolve şi problema creşterii mai consistente a VAB – sursa bunăstării prin consum şi investiţii

- **Se verifică teza lui Tinbergen** (Premiul Nobel, 1969), **potrivit căreia cu un instrument poţi realiza un singur obiectiv economic** (în cazul României, **prin ISD s-au creat locuri de muncă, dar în număr insuficient**)

VIII. 5. Distribuţia pe regiuni a ISD-urilor este profund dezechilibrată

- **60%** din ISD în **Bucureşti-Ilfov**
- **30% în Ardeal**
- **Numai 10%** în **Moldova, Dobrogea şi Muntenia (fără B-IF)**

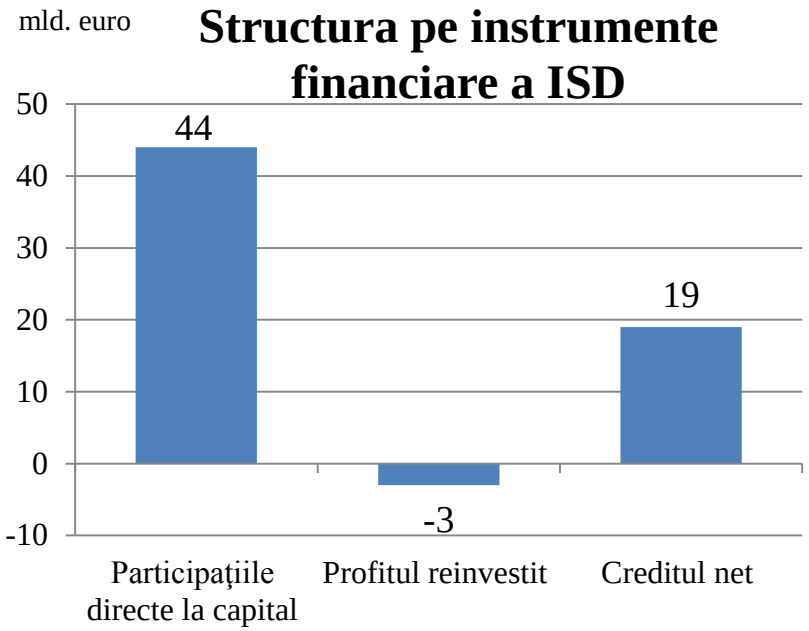


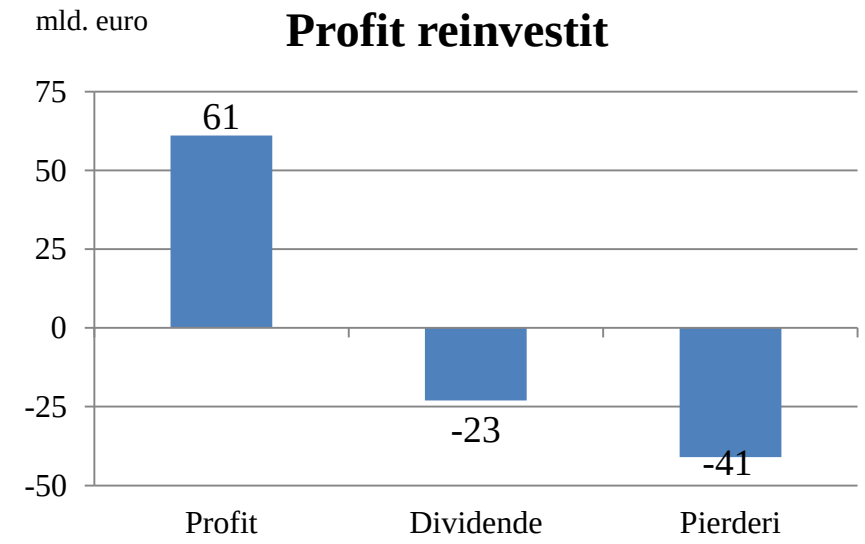
B-IF (Bucureşti-Ilfov):
ISD (mld.euro): 35 665

ISD - soldul investiţiilor nerezidenţilor în România

Sursă: BNR, INS

VIII. 6. Numai trei pătrimi din ISD reprezintă aport efectiv de capital



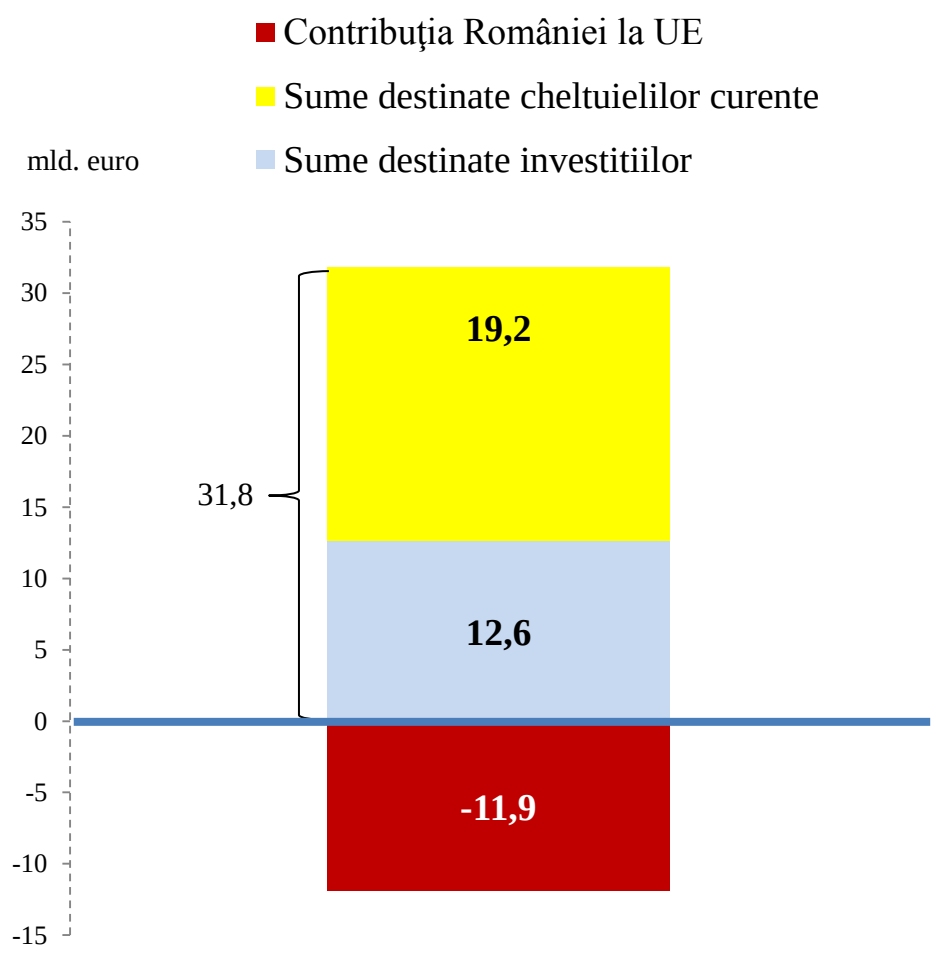


Sursa datelor: BNR

- **Stocul de ISD în sumă de 60 mld. euro este, în fapt, rezultatul a 3 fluxuri**:
  - **Participaţiile directe la capital** (44 mld. euro, respectiv **73%**)
  - **Profitul reinvestit (-3 mld. euro)**
  - **Creditul net** (19 mld. euro)
- **Profitul reinvestit**, în cazul României cu minus, la rândul său, este format din **profitul realizat de 61 mld. euro**, din care se scad:
  - **Dividendele în sumă de 23 mld. euro**
  - **Pierderile înregistrate de ISD-uri în valoare de 41 mld. euro**
- **Creditul net de 19 mld. euro este format din:**
  - **156 mld. euro împrumuturi intrate**
  - **137 mld. euro rambursări**
- Ieşirile de capital străin prin **dividendele încasate de 23 mld. euro şi dezinvestire (pierderi însumând 41 mld. euro) s-au situat, practic, la nivelul stocului de ISD de 60 mld. euro**

IX. Fondurile europene → o provocare pentru stat şi investitorii privaţi

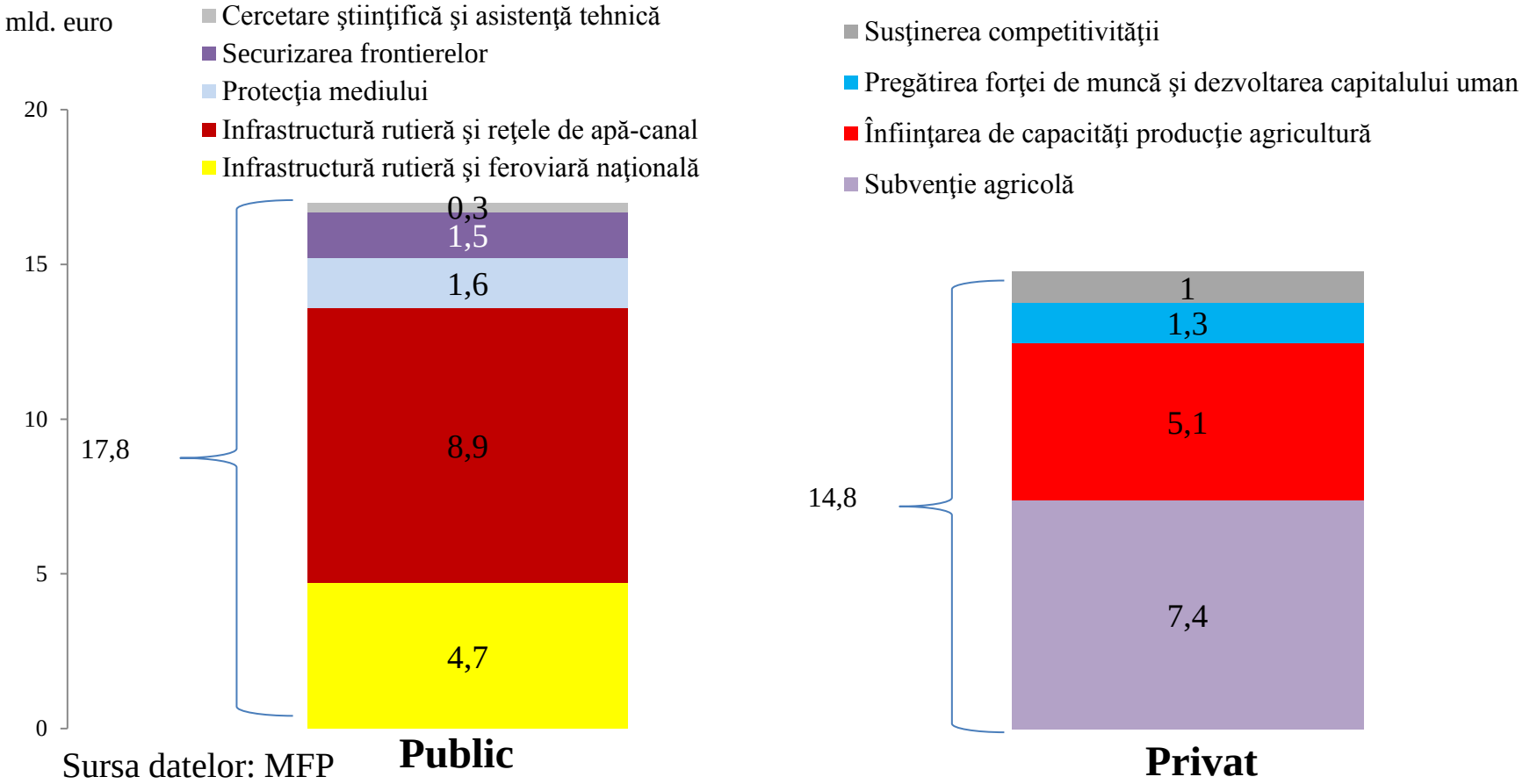
IX. 1. Fondurile europene au susţinut insuficient investiţiile în România



Sursa: MFP

- **În ultimii 15 ani, în Romania au intrat 31,8 mld. euro reprezentând fonduri structurale de la Uniunea Europeană,** din care:
  - **8,5% (2,7 mld. euro) – fonduri de preaderare (PHARE, SAPARD, ISPA)**
  - **91,5% (29,1 mld. euro) – fonduri postaderare**
- **Cele 31,8 mld. euro** au avut ca destinaţii:
  - **Numai 40% → investiţii** (12,6 mld. euro)
  - **Cea mai mare parte (60%) → diferite cheltuieli curente** (19,2 mld. euro)
- Luând în calcul că **România a achitat 11,9 mld. euro contribuţii către UE, suma netă rămasă în ţară a fost 19,9 mld. euro (62% din total)**

IX. 2. Destinaţii relativ ineficiente ale fondurilor europene primite în perioada 2007-2013 (1)



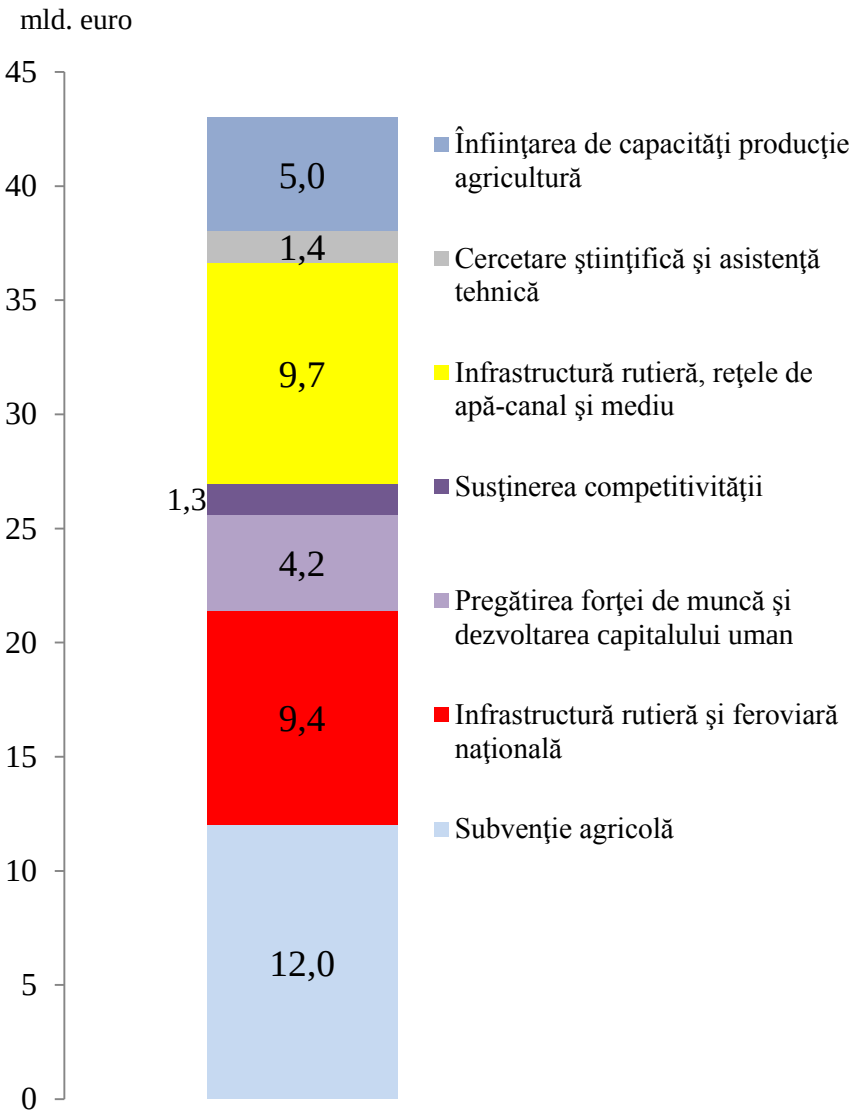
Sursa datelor: MFP

- **Practic, din sumele provenite de la UE numai 6,1 mld. euro (20%) au ajuns, în mod direct, în economia reală** (restul în subvenţii, pregătirea forţei de muncă şi proiecte de infrastructură fără impact major asupra dezvoltării economice):
  - **Susţinerea competitivităţii ➡ 1 mld. euro (3%)**
  - **Înfiinţarea de capacităţi de producţie agricolă prin mici fermieri, în mediul rural ➡ 5,1 mld. euro (17%)**

IX. 2. Destinaţii relativ ineficiente ale fondurilor europene primite în perioada 2007-2013 (2)

- **Din intrările de la UE de 31,8 mld. euro**:
  - **53%** (17,8 mld. euro) **au fost utilizaţi în sectorul public** pentru:
    - Infrastructură rutieră şi feroviară naţională ➡ 4,7 mld. euro
    - Infrastructură rutieră, reţele de apă şi canal, locale ➡ 8,9 mld. euro
    - Lucrări de protecţia mediului ➡ 1,6 mld. euro
    - Securizarea frontierelor ➡ 1,5 mld. euro
    - Cercetare ştiinţifică şi asistenţă tehnică ➡ 0,3 mld. euro
  - **47%** (14,8 mld. euro) **au avut ca destinaţie sectorul privat** pentru:
    - Subvenţii agricolă ➡ 7,4 mld. euro
    - **Înfiinţarea de capacităţi de producţie agricolă ➡ 5,1 mld. euro**
    - Pregătirea forţei de muncă şi dezvoltarea capitalului uman ➡ 1,3 mld. euro
    - **Susţinerea competitivităţii ➡ 1 mld. euro**

IX. 3. Necesitatea revizuirii destinaţiilor fondurilor europene alocate pe următorii 7 ani



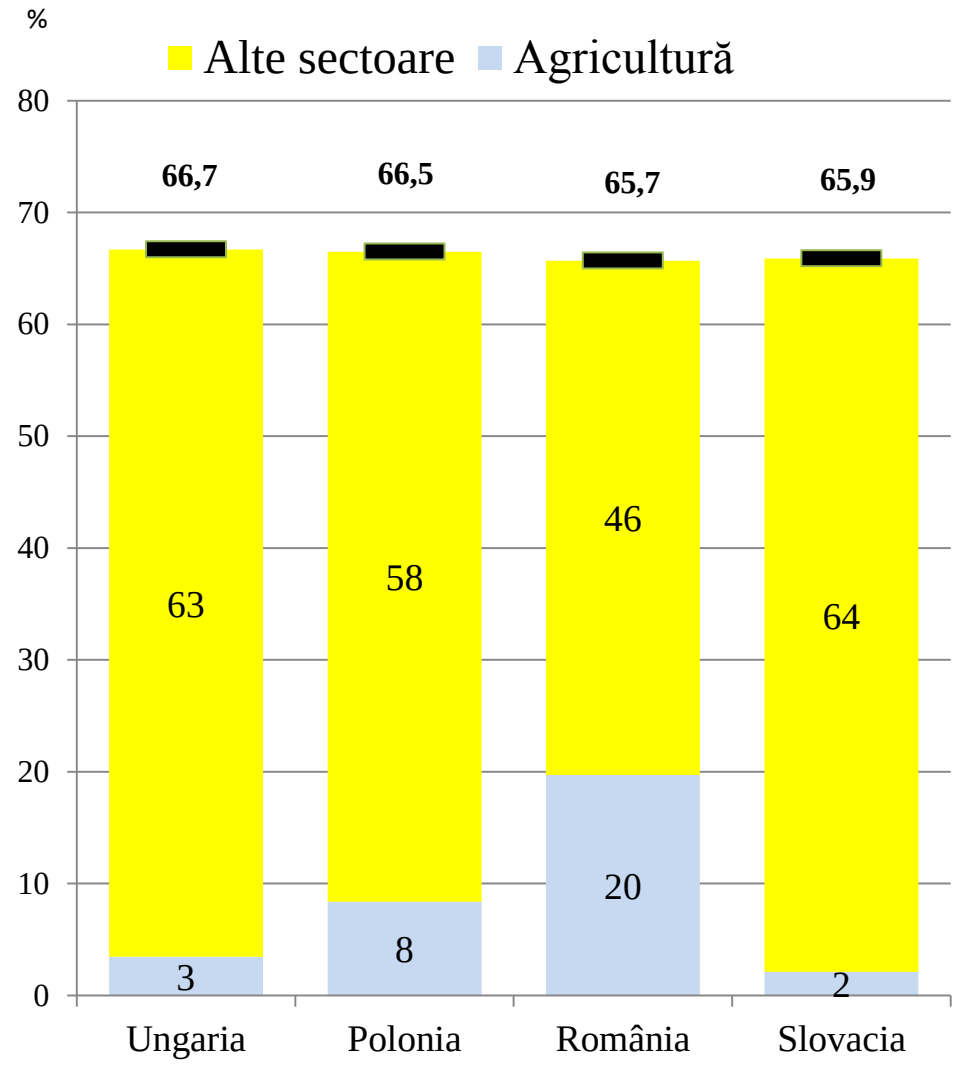
Sursa: MFP

- Obiectivul principal al politicii noastre economice privind **creşterea VAB în paralel cu crearea de noi locuri de muncă tot mai bine plătite nu este susţinut** suficient de structura alocării viitoare a fondurilor europene
- **Se impune creşterea ponderii sumelor destinate dezvoltării şi modernizării economiei reale,** vizând îndeosebi:
  - **ramurile industriale cu grad ridicat de prelucrare şi complexitate**
  - **serviciile care utilizează tehnologii avansate**

  în ambele situaţii fiind **necesară o mai bună informare şi pregătire a întreprizătorilor autohtoni pentru accesarea unui volum substanţial de fonduri europene**
- Este utilă, de exemplu, o **reducere de cca. 3 mld. euro la programul de pregătire a forţei de muncă, ţinând seama de ineficienţa folosirii acestor fonduri în perioada anterioară (4,3 mld. euro alocat faţă de 1,3 utilizat anterior) şi realocarea lor la "susţinerea competitivităţii"**

X. Locuri de muncă deficitare şi venituri mici – principala problemă a României

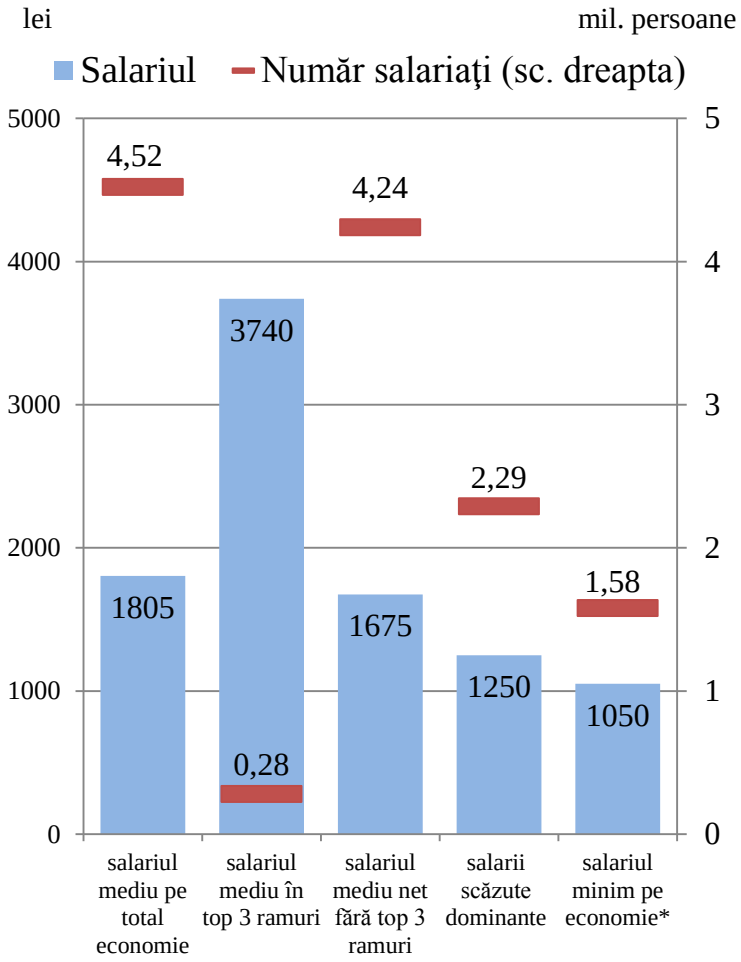
X. 1. Grad foarte redus de ocupare efectivă a populaţiei



Sursa datelor: INS

- **Deşi statistic, România cu 65,7% este relativ apropiată de alte ţări din regiune la acest indicator (care creşte lent; ţintă pentru convergenţa reală = 70%, respectiv actuala medie a UE), în realitate**
  - **populaţia efectiv ocupată se situează la un grad de numai 58%**
    - ✓ **întrucât în populaţia ocupată sunt incluse 1 mil. persoane neremunerate (în principal din agricultură)**
      - ➢ **În România, ponderea populaţiei ocupate în agricultură este de 30%, în timp ce în Polonia este 12,6%, în Ungaria 5,2%, iar în Slovacia 3,2.**

X. 2. Majoritatea angajaţilor au salarii mici



* număr contracte

Sursa datelor: INS, Ministerul Muncii

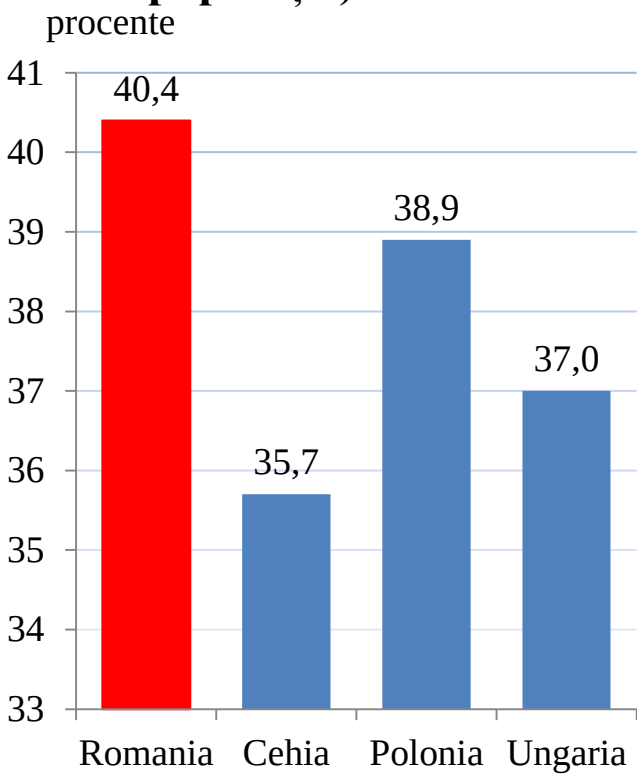
- **Salariul mediu net[1)] fără câştigurile din top 3 ramuri[2)] (850 euro) scade cu 7% (-130 lei) faţă de nivelul mediu,** respectiv la 1675 lei ➡ **similar celui înregistrat ca medie pe economie în urmă cu doi ani**
- **54% (2,3 mil. angajaţi) din numărul de salariaţi exclusiv top 3 ramuri primesc lunar sub 1250 lei (280 euro/lună, respectiv 33% din top 3)**
- **30% din totalul angajaţilor fără top 3 sunt remuneraţi la nivelul salariului minim pe economie**
- **În cele 8 ramuri care concentrează cei 2,3 mil. angajaţi sunt localizate un sfert din ISD**
- **În alte 9 ramuri economice, avem următoarea situaţie:**
  - **53% din ISD, având complexitate şi tehnologii mai ridicate**
  - **salariile sunt cu 35% mai mari decât media (dar mai mici de cca. 5 ori decât în ţările de origine a ISD)**
  - **numărul de angajaţi reprezintă numai 17% din total.**
- **Media câştigurilor salariale pentru primele trei ramuri este dublă faţă de media pe economie (285 mii persoane, respectiv 6% din efectivul total)**

1) Perioada ianuarie-august 2015

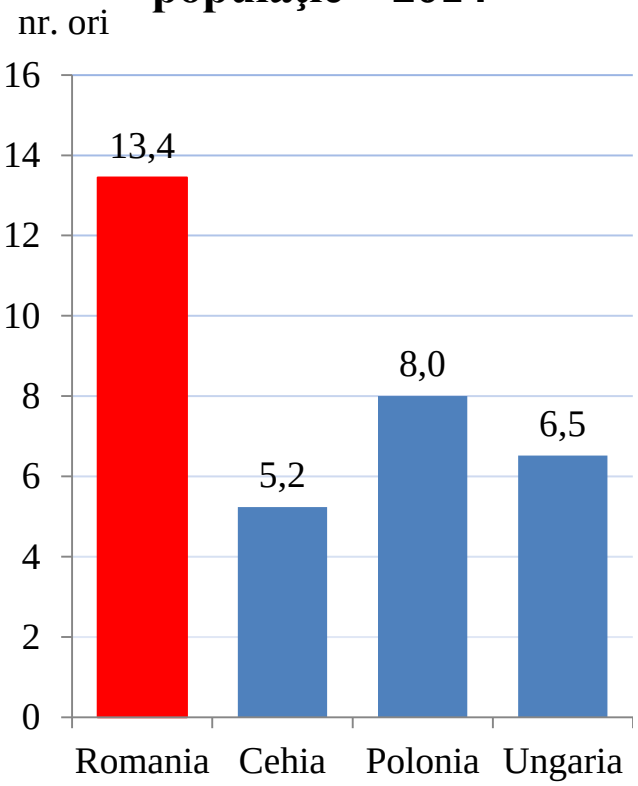
2) ramurile economice cu cele mai ridicate salarii sunt reprezentate de industria extractivă, telecomunicaţii şi IT, sistem financiar

X. 3. Inechităţi accentuate în distribuţia veniturilor populaţiei

Regula 80/20 (ponderea venitului celor mai bogați 20% în total venituri gospodării populație) - 2014



Raport dintre cei mai bogați 10% și cei mai săraci 10% după venituri gospodării populaţie – 2014



Sursa: Eurostat

- **Gradul ridicat de polarizare a veniturilor din România comparativ cu alte state din regiune se observă din:**
  - **faptul că 20% din gospodăriile populaţiei deţin peste 40% din venituri**
  - **cât mai ales din raportul care arată că 10% din gospodăriile cele mai bogate obţin de 13,4 ori mai multe venituri decât cele mai sărace 10% gospodării ale populaţiei**

XI. România şi evitarea capcanei venitului mediu

XI. 1. Există indicii îngrijorătoare că România se află în capcana venitului mediu

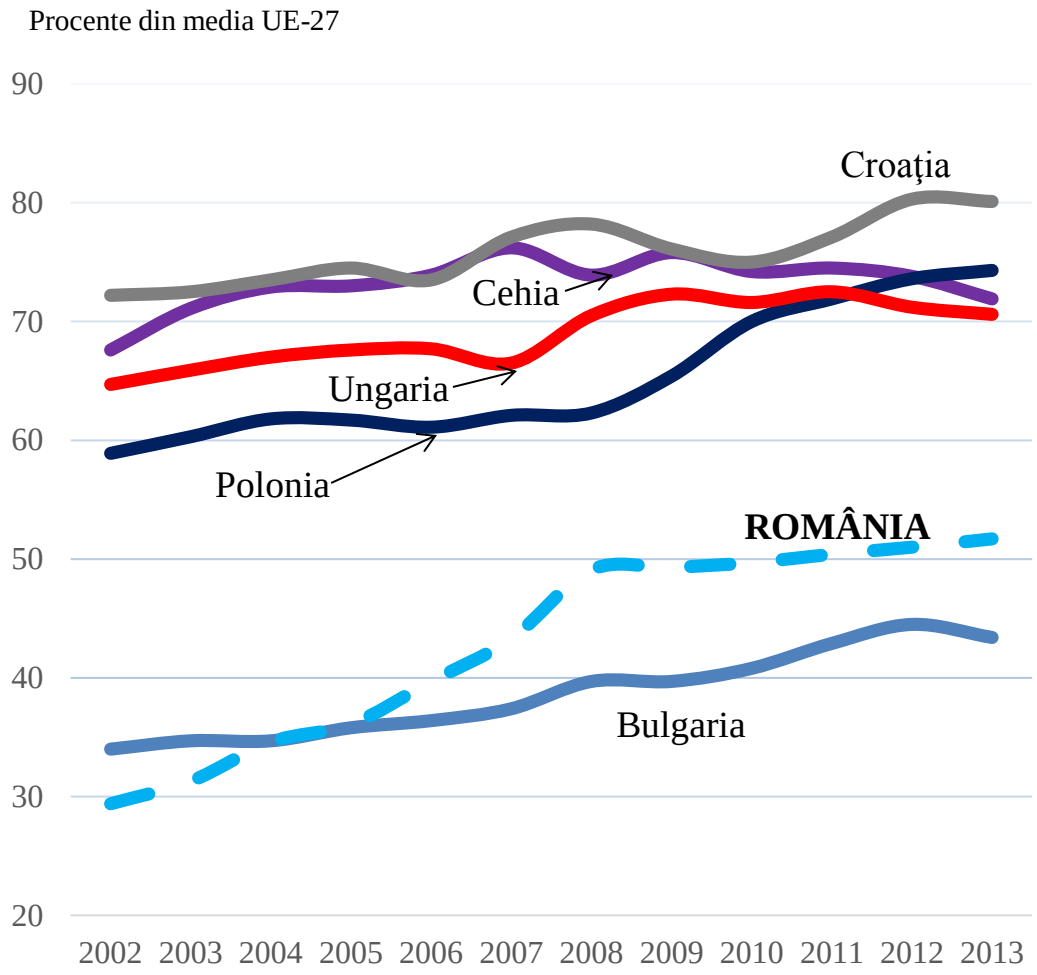
Criterii	România
PIB per capita la paritatea puterii de cumpărare în jurul nivelului de 10.000 – 11.000 USD sau 15.000 – 16.000 USD *	
Creștere economică încetinită cu cel puțin 2 puncte procentuale față de media perioadei precedente (de crește susținută) *	
Stoparea convergenței la standardele de productivitate și ale nivelului de trai din UE	
Acumulare scăzută de capital	
Nivel scăzut de educație a populației	
Exporturi cu grad scăzut de tehnologizare	
Rată scăzută a ocupării forței de muncă	
Calitate scăzută a instituțiilor	

* Eichengreen, B., Park, D. și Shin, K. (NBER, 2013)

Risc scăzut
Risc moderat
Risc ridicat

- **România se află în zona de risc privind capcana venitului mediu –*middle income trap* (din 8 criterii, la 6 prezintă situaţii nefavorabile)**
- **Încetinirea creșterii productivităţii muncii și a acumulării de capital (dezinvestiţiile prin pierderi masive = o cauză majoră) impact asupra procesului de convergență la UE**
- Concentrarea exporturilor în ramuri cu **VAB scăzut, grad de ocupare modest şi specializare în domenii slab productive ➡ grad scăzut de flexibilitate a economiei**

XI. 2. România are o productivitate a muncii scăzută după anul 2008



Sursa datelor: Eurostat

- **Convergenţa în termeni de productivitatea muncii a stagnat după anul 2008, România rămânând la 50% din media UE**
  - **Această stopare a convergenţei creşte riscul intrării României în capcana venitului mediu și stagnării la acest nivel**
- **România are decalaje mai mari de recuperat** decât celelalte țări din regiune, mai puțin Bulgaria
  - **Polonia este singura țară din regiune care a continuat procesul de convergență într-un ritm susținut**

XI. 3. România trebuie să evite situaţia Portugaliei privind dinamica neperformantă a economiei (1)

PIB/locuitor la paritatea puterii de cumpărare (faţă de media UE)

An	Romania	Polonia	Slovacia	Ungaria	Portugalia
2000	**25.4**	47.0	49.4	53.6	79.1
2001	**27.1**	46.1	51.5	57.4	78.2
2002	**28.8**	47.0	53.2	60.4	78.3
2003	**30.8**	47.6	54.9	61.8	78.3
2004	**33.6**	49.2	56.4	62.1	76.5
2005	**34.5**	49.8	59.4	62.4	79.5
2006	**38.0**	50.4	62.4	62.0	79.4
2007	**41.6**	53.1	67.1	60.7	79.2
2008	**48.2**	54.5	71.6	62.8	78.7
2009	**48.9**	59.2	71.2	64.5	81.0
2010	**49.9**	62.1	73.3	65.0	81.1
2011	**51.1**	64.5	72.9	65.5	78.0
2012	**52.8**	66.2	74.1	64.8	75.9
2013	**54.3**	67.0	75.4	66.6	78.4
2014	**53.4**	67.4	76.5	68.2	78.3
2015e	**54.5**	68.7	77.6	69.2	78.9

Sursa: AMECO

- **România a înregistrat**, în ultimii 15 ani, **cel mai alert ritm de convergenţă privind PIB/locuitor la PPP (+29,1 pp), atât faţă de ţările din regiune, cât şi la nivel UE**
- **Diferenţialul estimat de creştere economică a României faţă de media UE ne-ar permite atingerea acestui criteriu în 6-7 ani**
- **Portugalia înregistrează în 2015 acelaşi nivel de convergenţă (79%), ca în anul 2000**

XI. 3. România trebuie să evite situaţia Portugaliei privind dinamica neperformantă a economiei (2)

- **În lipsa unor investiţii în ramuri cu VAB ridicat, industria portugheză a "îngheţat" la 17% din VAB total**
- **Ponderea ridicată a comerţului şi administraţiei publice nu asigură tracţiune pentru convergenţa reală**

Pondere în total VAB pe economie		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Agricultură, silvicultură și pescuit	Romania	9,5	8,7	5,5	6,6	6,0	6,3	7,3	5,3	6,1	5,4
	Portugalia	2,6	2,6	2,3	2,2	2,2	2,2	2,1	2,2	2,4	2,3
Industrie (fără construcții)	Romania	28,2	28,0	26,2	25,3	26,3	31,3	32,5	28,6	28,6	27,3
	Portugalia	**17,7**	**17,7**	**17,6**	**16,7**	**16,1**	**16,8**	**16,6**	**17,0**	**17,0**	**17,1**
Comerțul cu ridicata și amănuntul, transport, hoteluri, restaurante și alte activități de servicii de alimentație publică	Romania	21,0	21,5	22,0	21,2	20,5	15,3	13,1	19,6	16,6	17,9
	Portugalia	**22,3**	**22,3**	**22,4**	**22,1**	**22,8**	**22,8**	**23,5**	**24,4**	**24,5**	**24,7**
Tehnologia informației și telecomunicații	Romania	4,5	4,6	5,7	5,7	5,0	4,9	4,8	4,5	5,6	6,6
	Portugalia	3,9	3,9	3,8	3,8	3,8	3,6	3,7	3,7	3,5	3,4
Administrație publică, apărare, educație, sănătate și activități sociale	Romania	12,5	11,6	11,3	12,0	12,2	11,9	11,2	11,6	11,4	10,3
	Portugalia	**22,4**	**21,7**	**20,9**	**21,0**	**21,9**	**21,6**	**21,0**	**20,0**	**20,6**	**20,2**

Sursa datelor: Eurostat

XII. Concluzii și soluții

XII. 1. Concluzii

- Ca efect al liberalizării economice interne și globalizării economice internaționale, **România a devenit o piață deschisă cu o pondere dominantă a capitalului privat (împărțit aproximativ egal între capitalul privat autohton și cel străin)**
- **Forța economică a capitalului și slaba capacitate de negociere a forței de muncă au comprimat puternic partea ce revine muncii din venitul național**
- **Din cele 7 mld. euro încasate după privatizare, statul mai dispune de 2,2 mld. euro**
    - diferența de bani nu a fost utilizată (conform teoriei și obiectivelor reformei românești) în lucrări de infrastructură care să atragă investitori performanți, creatori de VAB ridicat
    - nici majoritatea noilor acționari ai firmelor privatizate nu au investit în întreprinderi cu VAB înalt, fiind mai profitabil pentru aceștia să construiască mall-uri, clădiri de birouri și cartiere de locuințe

XII. 1. Concluzii

- **Modelul de restituire a proprietăților a fost unic între țările foste socialiste, cu un cost extrem de ridicat**
  - **în anul 1999, Germania a răspuns**, la întrebarea guvernului din acel timp, **că repararea nedreptăților trecutului trebuie să se efectueze în limita potențialului economic al țării, fără a se crea alte nedreptăți și fără să fie afectată dezvoltarea viitoare a societății**
- **Prezența ISD în România și atragerea fondurilor europene**, deși au contribuit la modernizarea economiei și a infrastructurii publice, **s-a dovedit că nu au potențialul de a rezolva principalele probleme ale României**



  - **crearea a unui VAB ridicat**
  - **generarea de suficiente locuri de muncă**
  - **remunerarea angajaților la un nivel care să se apropie de media UE**
- **Există indicii îngrijorătoare de apropiere a României de capcana venitului mediu**

XII. 2. Soluții

- Evoluțiile și rezultatele prezentate au fost generate de **acțiunea liberă a pieței**
- **Dacă România își dorește mai mult**, după părerea mea, **este nevoie ca piața să funcționeze în continuare, dar să fie "ajutată" de acțiunea stimulativă a statului**
- **Modelul economic de succes** validat de ţările care au reușit în procesul de reducere a decalajelor față de statele dezvoltate (Japonia, Coreea de Sud, Taiwan, Singapore) **a îmbinat**
  - **acțiunea pieței cu a statului**
  - **investițiile străine cu cele autohtone**
  - **stimularea creșterii economice bazate pe diseminarea cunoștințelor și calificării la niveluri înalte**
- **Pentru a putea oferi forță de muncă având cunoștințe și calificări înalte** este nevoie, pe de o parte, de
  - **ridicarea calității sistemului educațional**
  - **dar, pe de altă parte, de cererea de resurse umane cu astfel de calificare înaltă**

XII. 2. Soluții

- **Cererea de forță de muncă înalt calificată** este dependentă de prezența în țara respectivă a unor **investiții autohtone și străine de complexitate ridicată, care utilizează tehnologii înalte**
- **Modelul de creștere economică sustenabilă este cel bazat pe investiții și exporturi, creșterea consumului fiind o rezultantă a acțiunii acestor motoare**
- **Pentru ca acest model economic să dea rezultatele scontate este strict necesară menținerea stabilității macroeconomice actuale, accelerarea reformelor structurale atât în sectorul de stat, cât și în sectorul privat, precum și promovarea creșterii economice incluzive**
- **Realizarea investițiilor și obținerea de exporturi competitive presupun economisire**



  - **amânarea consumului prezent, preponderent de către cetățenii cu venituri mari și capacitate de economisire considerabilă**
- **Pentru a stimula procesul de economisire, în mod diferențiat, este nevoie de:**
  - **stabilirea setului de valori culturale și morale împărtășit de cea mai mare parte a populației României**
  - **evidența clară a stocului avuției și fluxurilor anuale de venituri pentru toți cetățenii țării**

XII. 2. Soluții

- Aceste două acțiuni prioritare pot fi realizate **în cadrul unui nou proiect** (după cele privind intrarea în NATO și aderarea la UE) **cu rol de catalizator și disciplinator → aderarea la zona euro**



  - presupune **înființarea Comitetului Național pentru Trecerea la Euro**
    - **furnizează, după consultări democratice, setul de valori culturale și morale**
    - **asigură transparența informațiilor privind averea și veniturile**
      - ✓ **necesitatea finalizării cât mai rapide a proiectului privind cadastrul național**
      - ✓ **decide globalizarea veniturilor persoanelor fizice (cu menținerea sau chiar scăderea cotei unice) în scopul orientării corecte a stimulentelor pentru economisire** (scheme private de pensii, sănătate, sprijinirea culturii, educației, persoanelor vulnerabile etc.)

XII. 2. Soluții

- **Pentru ca economisirea astfel realizată să se concretizeze în investiții performante** se impune **ca statul să aibă un rol activ privind**
  - **încurajarea producătorilor autohtoni** prin
    - **îmbunătățirea sistemului de achiziții publice**, cu respectarea tuturor normelor europene privind concurența (**"modelul polonez"**)
    - **renegocierea structurii fondurilor europene alocate în perioada 2014-2020**, pentru creșterea substanțială a sumelor **destinate economiei reale și lucrărilor de infrastructură națională**
    - **dinamism crescut prin instituțiile statului pentru educarea potențialilor investitori autohtoni și sprijin concret pentru accesarea rapidă, cu respectarea legii, a acestor fonduri**
    - **întărirea în continuare a luptei împotriva evaziunii fiscale și a corupției, în scopul asigurării unei competiții loiale între antreprenorii corecți**
    - identificarea modalităților de **accesare a fondurilor în cadrul Planului Juncker și stimularea producătorilor autohtoni pentru participarea la aceste proiecte**

XII. 2. Soluții

- Desigur, în cadrul acestor propuneri de acțiuni de ordin strategic și tactic sunt incluse **un set complex de instrumente și de instituții competente ale statului**
- **Pentru o eficiență crescută în acțiunile noastre**, în sensul celor propuse, cred că este util să evocăm învățămintele transmise de I.Gh. Duca prin memoriile sale, care înfățișa tablolul slăbiciunilor românilor remarcând virtuțile Regelui Carol I:
  - **exactitatea, conștiinciozitatea, consecvența, răbdarea, spiritul occidental și urmărirea scopului**
- **Consider că academicianul Augustin Buzura, sintetiza excepțional**, într-un articol din **Revista Familia (Oradea ,1987), șansele la o viață mai bună ale poporului român:**

“SUNTEM CÂT GÂNDIM”

Vă mulţumesc pentru atenţie!

Capitalul în România anului 2015

Prof. univ. dr. Florin Georgescu

București, 24 noiembrie 2015