



ACADEMIA ROMÂNĂ
SECȚIA DE ȘTIINȚE ECONOMICE, JURIDICE ȘI SOCIOLOGIE
INSTITUTUL NAȚIONAL DE CERCETĂRI ECONOMICE „COSTIN
C. KIRIȚESCU”
CENTRUL DE CERCETĂRI FINANCIARE ȘI MONETARE „VICTOR
SLĂVESCU”

ANALIZE PRIVIND IDENTIFICAREA POSIBILELOR SOLUȚII DIN
DOMENIUL FINANCIAR – MONETAR PENTRU EVITAREA UNEI CRIZE
MAJORE ȘI PENTRU REFACEREA POSTCRIZĂ A ECONOMIEI
ROMÂNIEI

1. **Priorități în managementul riscurilor macroeconomice generate de o criză economică post-pandemie COVID-19; vulnerabilități, asimetrii și direcții strategice de relansare și consolidare a economiei românești;**

2. **Priorități, asimetrii și riscuri în structurile de finanțare a economiei - sistemul financiar-bancar, fluxurile de investiții (ISD) - măsuri vizând reducerea dependenței externe a economiei;**

3. **Sistemul fiscal – bugetar în refacerea post-pandemie în România și în UE; resurse, tensiuni și soluții; măsuri propuse de sprijinire a economiei românești, în contextul pandemiei COVID-19, pe baza normelor privind ajutoarele de stat și a programelor de finanțare ale UE.**

Coordonator: Dr. Constantin Marin

- ✓ Colectiv de autori
- Capitolul 1:
 - Dr. Constantin Marin
 - Dr Silviu Șeitan – CS III
 - Dr. Camelia Milea – CS III
- Capitolul 2
 - Dr. Iulia Lupu – CSI
 - Dr. Adina Criste - CS II
 - Dr. Tudor Ciumara – CS II
 - Camelia Băltărețu - CS
- Capitolul 3
 - Dr Ionel Leonida – CS III
 - Dr Alina-Georgiana Ailincă - CS III
 - Dr Otilia-Elena Manta – CS
 - Cătălin Drăgoi – CS
 - Dr Nicoleta Mihăilă – CS III
 - Dr. Gabriela-Cornelia Picu – CS II
 - Drd. Monica-Florica Dutcaș – CS
 - Georgiana Chițigă – CS
 - Denisa-Gabriela Grosu – ACS

București, mai 2020

CUPRINS

| | |
|---|-----------|
| INTRODUCERE | 3 |
| 1. PRIORITĂȚI ÎN MANAGEMENTUL RISCURILOR MACROECONOMICE GENERATE DE O CRIZĂ ECONOMICĂ POST-PANDEMIE COVID-19; VULNERABILITĂȚI ȘI DIRECȚII STRATEGICE DE RELANSARE ȘI CONSOLIDARE A ECONOMIEI ROMÂNEȘTI | 4 |
| <i>1.1...Contextul internațional - dezbatere doctrinară și orientări practice pentru o economie capabilă să reziste riscurilor sistemice</i> | <i>4</i> |
| <i>1.2. Liberul schimb – avantaje și dezavantaje</i> | <i>5</i> |
| <i>1.3. Previzibilitatea crizei</i> | <i>6</i> |
| <i>1.4. Căutări de soluții, în contextul „CORONACRIZEI”</i> | <i>6</i> |
| <i>1.5. Politica fiscală vs politica monetară, sau politica fiscală și politica monetară</i> | <i>7</i> |
| <i>1.6. Măsuri de salvare - reluare a activităților</i> | <i>8</i> |
| <i>1.7. Statul – măsuri imediate cu efect pe termen lung</i> | <i>9</i> |
| <i>1.8. Susținerea reluării creșterii și reconstrucția economiei</i> | <i>10</i> |
| <i>1.9. Redresarea economiei și reluarea creșterii susținute și sustenabile</i> | <i>14</i> |
| <i>1.10. Asigurarea resurselor financiare pentru susținerea proceselor de protecție și relansare</i> | <i>15</i> |
| <i>1.11. România, tablou sintetic la intrarea în criză</i> | <i>16</i> |
| <i>1.12. Dependente - vulnerabilități structurale</i> | <i>17</i> |
| <i>1.13. Direcții strategice de dezvoltare și consolidare a României</i> | <i>18</i> |
| 2. PRIORITĂȚI, ASIMETRII ȘI RISCURI ÎN STRUCTURILE DE FINANȚARE A ECONOMIEI - SISTEMUL FINANCIAR-BANCAR, FLUXURIE DE INVESTIȚII (ISD)- MĂSURI VIZÂND REDUCEREA DEPENDENȚEI EXTERNE A ECONOMIEI | 20 |
| <i>2.1. Priorități de natură financiar-monetară în contextul generat de COVID-19. Repere europene și posibile soluții pentru România</i> | <i>20</i> |
| <i>2.2. Impactul COVID-19 asupra ISD, Orientări către/dinspre statele membre ale Uniunii Europene</i> | <i>28</i> |
| 3. SISTEMUL FISCAL – BUGETAR ÎN REFACEREA POST-PANDEMIE ÎN ROMÂNIA ȘI ÎN UE; RESURSE, TENSIUNI ȘI SOLUȚII; MĂSURI PROPUSE DE SPRIJINIRE A ECONOMIEI ROMÂNEȘTI, ÎN CONTEXTUL PANDEMIEI COVID-19, PE BAZA NORMELOR PRIVIND AJUTOARELE DE STAT ȘI A PROGRAMELOR DE FINANȚARE ALE UE.ȘI MĂSURI | 31 |
| <i>3.1. Sistemul fiscal-bugetar al României în perioada anterioară pandemiei COVID-19</i> | <i>31</i> |
| <i>3.2. Datoria publică a României</i> | <i>32</i> |
| <i>3.3. Sistemul bugetar – resurse și potențial</i> | <i>34</i> |
| <i>3.4..Mobilizarea surselor de finanțare a economiei, pe baza programelor de finanțare și a relaxării normelor privind ajutoarele de stat propuse de Comisia Europeană</i> | <i>42</i> |

Anexa nr.1.

Elemente privind dezechilibre în economia României;dependențe –vulnerabilități 49

Anexa nr.2

Experiența unor bănci centrale din Uniunea Europeană în gestionarea crizei..... 60

Bibliografie 66

Introducere

În cele trei părți ale lucrării, colectivul de autori propune o abordare care să ofere o imagine a contextului general în care a survenit pandemia Coronavirus-19, starea în care pandemia a găsit economia românească și măsurile inițiate prin raportare la potențialul propriu, la acțiunile întreprinse de alte țări, precum și resursele la care ar putea apela în procesul de control al crizei medicale și simultan sau succesiv, de reluare a activității și de consolidare a economiei, pentru a-i mări capacitatea de a înfrunta alte posibile riscuri sistemice.

În prima parte, pornind de la afirmația conform căreia criza sanitară nu a putut fi prevăzută iar specificul acesteia a făcut ca autoritățile să fie nepregătite pentru a o aborda, autorii au găsit util să treacă în revistă avertismentele din ultimii ani ale unor autori de notorietate, economiști, laureați ai Premiului Nobel, precum, Robert J. Shiller, J. E. Stiglitz, Michael Spence, specialiști apropiați sau membri ai eșaloanelor de decizie cu larg impact, precum Robert Skidelsky, Kenneth Rogoff, Adair Turner, Mariana Mazzucato, Anatole Kaletsky, Eswar Prasad și alții, care au avertizat asupra unor posibile crize generate de actualul model de creștere care produce performanță economică, dar în condițiile accentuării inegalităților și ale vulnerabilizării unor largi categorii ale populației, lăsate în afara sistemelor de asigurări sociale, cu sisteme sanitare slăbite și cu puține resurse proprii (economisire erodată de ratele negative ale dobânzii), pentru a face față blocajelor și stopării activității și a veniturilor și care, în timpul pandemiei, au intervenit cu analize și sugestii privind modalitățile de abordare a celor trei crize care se vor înlănțui și suprapune inevitabil - criza sanitară, criza economică și criza socială.

Prin filtrul ideilor și analizelor prezentate, au fost examinate caracteristicile economiei românești, identificate vulnerabilități și sintetizate măsuri și direcții strategice pentru depășirea crizei sanitare, dar și pentru consolidarea economiei și creșterea rezilienței sale.

În partea a doua al lucrării au fost prezentate rezultatele analizelor legate de starea și posibilitățile de mobilizare în sprijinul acțiunilor de combatere a crizei sanitare și de reluare a

activităților din economie, ale unor piloni importanți ai economiei financiare: băncile centrale, bursele de valori și investițiile străine directe, cu evidențierea măsurilor luate de către structurile echivalente din România și a celor care ar putea fi abordate pe baza experienței altor țări.

Partea a treia prezintă analiza posibilităților de finanțare a eforturilor și a măsurilor de combatere a crizei sanitare și, simultan și succesiv, a măsurilor de susținere a activităților afectate, precum și de reluare a activităților și de revenire la normalitate. În ordinea spontană în care s-au impus în realitate - în multe state - sunt prezentate analizele privind îndatorarea (impusă de nevoia de lichidități importante în timp scurt), capacitatea și potențialul sistemului bugetar de a alimenta fluxurile financiare necesare, precum și sursele complementare și suplimentare care pot fi atrase în contextul programelor aferente lansate de către Comisia Europeană în sprijinul țărilor membre ale UE.

În ansamblul său, studiul este o sinteză perfectibilă, care poate fi urmată de completări și explicații folositoare, pe baza materialelor ample care au stat la baza realizării ei.

1. Priorități în managementul riscurilor macroeconomice generate de o criză economică post-pandemie COVID-19; vulnerabilități și direcții strategice de relansare și consolidare a economiei românești

1.1. Contextul internațional - dezbateri doctrinare și orientări practice pentru o economie capabilă să reziste riscurilor sistemice

Teoreticieni și analiști apropiați de mediul economic, de analiza dinamicii angrenajului economiei reale și nominale în ansamblu, precum și de laboratoarele politicilor economice, au identificat și explicat de-a lungul timpului modificările structurale și consecințele acestora asupra economiei și societății și au pus în dezbatere măsuri de corecție necesare asigurării sustenabilității cadrului social-economic.

În același context și cu aplicare directă la acestea, alți autori, responsabili politici, chiar și reprezentanți ai capitalului (1), se exprimă în legătură cu necesitatea regândirii paradigmei monetariste care a dominat scena politicilor economice după anii '70 ai secolului trecut și redefinirea responsabilității întreprinderilor și capitalului, pentru includerea în spațiul deciziilor a tuturor participanților la procesul economic.

Actuala criză pune la grea încercare edificiul global rezultat din ceea ce s-a consemnat ca *exuberanță irațională* sau, pur și simplu, *lăcomie* și readuce în actualitate analize care nu au intrat în

atenția autorilor de politici economice. Fragilitatea este globală iar soluțiile de ieșire din criză și reluare a creșterii nu pot fi decât globale.

1.2. Liberul schimb – avantaje și dezavantaje

Evoluția de până acum a economiei mondiale și angrenajul economiilor naționale s-au desfășurat pe baza ideilor privind avantajele liberului schimb, iar raporturile de forță create și consolidate, ca și exprimarea rezultatelor prin indicatori medii, au ascuns detaliile care ar fi revelat efectele adverse - inegalități sociale și naționale în creștere, deteriorarea mediului ș.a..

Autor al unor lucrări despre bulele investiționale generatoare de tulburări și crize, înainte de crizele din prima parte a anilor 2000, Robert J. Shiller atrage atenția și asupra slăbiciunilor și consecințelor liberului schimb, neglijate de teoriile canonice. Punctul său de vedere larg acceptat merge spre zone mai subtile ale angrenajului economico-social.

Libertatea comerțului, multă vreme netulburată și scrupulos reglementată prin acorduri bilaterale și multilaterale, atent supravegheate de către state și organisme multilaterale, a fost zdruncinată pe neașteptate de deciziile unilaterale ale lui Donald Trump, care au pus sub semnul întrebării globalizarea (mondializarea), un proces care intrase în cotidian și impregnase comportamente, teorii și convingeri.

În explicarea șocului, Robert J. Shiller amintește de pledoaria lui Adam Smith privind virtuțile liberului schimb. Acesta permite economiei să prospere pentru că bunurile și serviciile provin din țările care sunt cele mai bune în a le produce sau distribui. În opinia sa, acceptarea largă a războiului comercial decurge din precarizarea forței de muncă și din sentimentul de injustiție resimțit de eșalonul în creștere al perdanților, refractari la redistribuire, asimilată în mentalitatea colectivă actelor de caritate.

Pe scară mai largă, un sistem multilateral și taxe vamale reduse ar fi acceptabile, în măsura în care statul intervine pentru stabilizarea economiei în avantajul cetățenilor, dar gradul de deschidere a economiei unei țări pune presiune pe cheltuielile publice, iar procesele globalizării generează efecte pe scară largă și pe termen lung, reducând speranța dobândirii unui nou loc de muncă și accentuând insecuritatea.

În acest context, Shiller, confirmat în actualele împrejurări de alți autori, precum R. Skidelsky, a propus crearea unui sistem de asigurări private pentru pierderi din salarii. Asumarea de către stat a unui asemenea mecanism ar fi fost perceput ca o redistribuire și, deci, ca plasare a subiecților într-o situație umilitoare.

Dacă acest mecanism ar fi asimilat carității, redistribuirea în natură - investiția în educație și sănătate, ca servicii universale, ar intensifica sentimentul de apartenență comunitară și de solidaritate.

În același timp, statul ar putea crea un sistem de asigurări pentru pierderi de venituri cauzate de pierderile de locuri de muncă generate de comerțul exterior (2).

1.3. Previzibilitatea crizei

Întrebarea revine și, ca și în anul 2008 (Krugman), nu se găsește un răspuns mulțumitor. Se spune adesea că prognozele pe termen lung sunt cel mai ușor de făcut. Totuși, continuă apariția de predicții pentru anii 2025-2050, dar este greu să se înțeleagă anul 2020. Cauzele care stau la originea actualelor evenimente sunt rezumate astfel, după Edgar Morin:

- metodologic, emiterea predicțiilor prin extrapolarea curentelor – tendințelor prezente asupra viitorului, deși experiența arată că acestea au eșuat;
- istoric, experiența erupțiilor neașteptate nu a pătruns conștiințele, în ciuda maximei „Așteaptă-te la neașteptat!”;
- ignorarea consecințelor catastrofale ale mondializării tehnico-economice, precum degradarea biosferei și a societăților. Chiar și avertismentul și măsurile aferente unei probabile epidemii enunțate de către Bill Gates au rămas fără efect în plan practic, din cauza confortului intelectual și a obișnuinței, care resping mesajele deranjante (3).

1.4. Căutări de soluții, în contextul „CORONACRIZEI”

Recomandările și chiar avertismentele directe nu au intrat însă în preocuparea decidenților, cadrul multilateral de reglementare a fost, la rândul său, zdruncinat, iar rolul și influența sa atenuate. Criza sanitară în plină desfășurare este rezultatul unor riscuri neglijate, iar aplicarea soluțiilor necesare este marcată de mecanisme structurale setate după principii discutabile și discutate, dar greu de adaptat.

În actualele împrejurări, cercetători activi ai mersului economiei (4) identifică, de fapt, trei crize care se manifestă pe fondul unei crize deja manifeste și care necesită răspunsuri conjugate. Este vorba despre **criza medicală** care a declanșat o **criză economică** în ascensiune și care se va reflecta într-o **criză financiară**. Ei nu iau încă în calcul premisele și chiar semnele unei **crize sociale**, dar se tem că recursul la deciziile politice din anul 2008, de utilizare excesivă a lichidităților, concentrate în sistemul financiar, ar reproduce consecințele aceluși mod de abordare: crearea de noi dificultăți și ratarea oportunității unor investiții sănătoase.

Criza medicală scoate la suprafață deficiențele structurii economice prezente, precum precaritatea forței de muncă - proliferarea contractelor de muncă de scurtă durată, a numărului

persoanelor autoangajate (persoane fizice autorizate - PFA, persoane individuale - PI, în terminologia românească), numărul mare al lucrătorilor informali, diminuarea veniturilor gospodăriilor, precum și ponderea activităților care nu permit munca la domiciliu sau teleducă ș.a..

La această încărcătură toxică se adaugă:

- acordarea de credite pentru corporațiile deja supraîndatorate,
- erodarea instituțiilor sectorului public, în urma măsurilor de austeritate, pentru reducerea deficitelor sau limitarea datoriei publice, **cel mai grav afectate de subfinanțare fiind sistemele de sănătate;**
- un sector antreprenorial **suprafinanciarizat**¹, care extrage valoare din economie pentru recompensarea acționarilor sau răscumpărarea de acțiuni, neglijând investițiile pe termen lung sau finanțarea cercetării, salariile sau cheltuielile pentru formare profesională.

1.5. Politica fiscală vs politica monetară, sau politica fiscală și politica monetară

Conform paradigmei lui Friedman, economiile vor fi stabile la o rată naturală a șomajului dacă inflația va fi eficient controlată de banca centrală independentă, iar bugetul de stat va fi menținut echilibrat. Dominantă până în 2008, politica economică fundamentată conform paradigmei lui Friedman a eșuat în refacerea postcriză. Acum, amploarea și viteza fenomenelor impun măsuri țintite astfel încât resurse suficiente să ajungă rapid acolo unde sunt necesare.

În aceste împrejurări, politica fiscală va putea fi la înălțimea misiunii sale, în timp ce banca centrală nu, ceea ce dă naștere îngrijorării că, din cauza panicii sau a unor rațiuni politice, se va deschide robinetul cheltuielilor statului(5)(6).

Aceeași analiză constată că, în contextul teoriilor dominante, chiar FMI a recunoscut că politica fiscală a fost subutilizată iar acum băncile centrale solicită ajutorul politicii fiscale. În practica inspirată de paradigma monetaristă, prea mulți bani se opresc în sistemul financiar și nu suficienți ajung în economia reală. Băncile comerciale au fost inutile pentru economia reală în prăbușire, în ciuda imenselor sume de bani alocate lor de băncile centrale, care rămân sub forma de active cu rate real-negative de dobândă.

¹ financiarizarea desemnează următoarele procese: creșterea volumului activelor financiare și deplasarea masivă a cererii de finanțare a întreprinderilor și a statelor către piețele financiare. Este blamată de activiști sociali, pentru reformele privind financiarizarea pensiilor, spitalelor și a școlilor, iar de marii patroni pentru că i-ar împiedica să-și facă meseria de industriași. (<https://www.lefigaro.fr/conjoncture/la-finance-a-t-elle-pris-le-pouvoir-dans-l-economie-20200217>)- La finance a-t-elle pris le pouvoir dans l'économie?

Deși politica de stabilizare fiscală este prea politizată pentru a deveni un substitut al unei bănci centrale moderne tehnocrate, nici Keneth Rogoff nu vede o alternativă în a continua cu un regim de politică monetară prevalent - banca centrală este incapabilă să-și îndeplinească rolul atribuit.

Politica fiscală ar putea fi capabilă să asigure stabilitatea economică, pentru că băncile centrale nu pot controla nivelul agregat al cheltuielilor din economie, deci nu pot controla nivelul prețurilor și nivelul agregat al output-ului și al ocupării. Atenția ar trebui îndreptată spre întărirea stabilizatorilor fiscali automați, ceea ce ar constitui o garanție pentru locurile de muncă din sectorul public; statul ar deveni furnizor de ultimă instanță de locuri de muncă publice, pentru a echilibra fluctuațiile cheltuielilor bugetare. (7)(8).

Totuși, băncile centrale nu pot fi excluse din acest mecanism. Acestea au creat un cadru suport reducând ratele directe ale dobânzii, iar răscumpărările de datorii publice și private au redus randamentele obligațiunilor pe termen lung, favorabil misiunii prioritare a politicii fiscale, de relansare pe termen scurt a cheltuielilor de consum sau a investițiilor întreprinderilor. Încetinirea creșterii economice ar putea fi atenuată sau compensată prin creșterea cheltuielilor publice destinate serviciilor de sănătate, unor ajutoare financiare pentru muncitorii disponibilizați și o reducere a prelevărilor fiscale, cu prețul unor deficite bugetare fără precedent.

În teorie, finanțarea acestor deficite prin vânzarea de obligațiuni de stat ar putea crește randamentele obligate. Dar, cum băncile centrale cumpără active și reduc astfel ratele la care se îndatorează statul, guvernele se pot împrumuta la ratele de dobândă cele mai joase. În funcție de instrumentele utilizate, finanțarea unor deficite bugetare foarte mari se poate transforma într-o finanțare monetară permanentă - se au în vedere instrumente pe termen lung sau obligațiuni perpetue care pot fi răscumpărate sau nu de către sectorul privat (9).

1.6. Măsuri de salvare - reluare a activităților

Evoluția evenimentelor a pus economiile și societățile în fața unei situații fără precedent: stoparea pe scară largă a activității și dificultățile de a interveni, la nivel național, în condițiile efectului de *domino*, generat de ruperea lanțurilor de aprovizionare, produs al hiperglobalizării și accentuării dependențelor globale și ale recrudescenței tendințelor suveraniste.

În mod normal, nu sunt necesare alte explicații decât datele concrete ale situației sectorului medical, pentru justificarea necesității intervenției viguroase a guvernelor. Banca Reglementelor Internaționale recomandă ca băncile comerciale să-și folosească rezervele de capital, dividendele și

răscumpărările de acțiuni să fie înghețate pe plan global, iar lichiditățile băncilor centrale să ajungă direct la persoanele fizice și companiile care au nevoie de ele (Agerpres, 30.03.2020).

Până la punerea sub control a pandemiei, guvernele trebuie să asigure compensații pentru pierderile de venit și salarii prin alocații - granturi directe sau transferuri fiscale. Măsurile fiscale în etapa recuperării și reluării creșterii ar putea fi susținute prin sursele de finanțare constituite prin creșterea datoriei publice a principalelor țări membre ale G20, prin menținerea ratelor dobânzii pe termen scurt aproape de zero (10) și prin creșterea deficitelor.

1.7. Statul – măsuri imediate cu efect pe termen lung

În acest context, guvernele revin la misiunea lor legitimă, putând angaja cheltuieli pentru protejarea poporului împotriva acestui gen de dezastre. Totuși, pentru multe țări spațiul fiscal impune restricții, stimulentele fiscale venind într-o fază nepotrivită a ciclului economic, existând riscul unui posibil exces de cerere, al cărei control ar presupune declanșarea inflației sau impozitare ridicată (7.a.)

Pentru limitarea consecințelor unor presiuni politice și ale deteriorării condițiilor de piață asupra cheltuielilor publice și a deficitelor sunt recomandate, în cazul întreprinderilor:

- impunerea de caiete de sarcini pentru ajutorul dat întreprinderilor - menținerea forței de muncă și, după criză, asigurarea formării și ameliorarea condițiilor de viață;
- la salvarea de la faliment - întreprinderile trebuie orientate spre crearea și nu spre extragerea de valoare; în acest sens, recomandarea generală este aceea de a nu se distribui dividende și a nu se recurge la răscumpărări de acțiuni;
- sprijin pentru menținerea plății salariilor chiar și când angajații nu lucrează, simultan cu sprijinirea familiilor pentru menținerea puterii de cumpărare;
- îmbinarea măsurilor de ajutor de stat cu cele de participare la capitalul întreprinderilor importante, cu luarea în considerare a efectelor asupra mediului concurențial. În cazul ajutoarelor de stat, unele țări (Polonia, Danemarca, în mod explicit, altele ca intenție) exclud întreprinderile care au sedii în paradisuri fiscale sau nu plătesc impozite și salarii în jurisdicția lor;
- regândirea parteneriatului public-privat, prea des inechitabil, în defavoarea celor care prin contribuțiile lor alimentează fondurile publice pentru cercetare-dezvoltare sau pentru continuarea activității.

Pentru menaje: - dincolo de creditare se propun măsuri privind ușurarea datoriilor, înghețarea datoriilor, injectarea de lichidități pentru sprijinirea celor cu nevoi urgente.

Pentru aceasta, împrejurările proiectează nevoia de un:

- **stat antreprenor** - implicat în investiții în inteligența artificială, sănătatea publică și energia regenerabilă;
- **stat negociator** – atent ca beneficiile investițiilor din bani publici să revină proporțional cetățenilor (4).

În concluzie, sunt necesare măsuri fiscale și măsuri monetare pentru a răspunde eficient riscului prăbușirii economiei și societății. Se ridică probleme legate de gradul de compensare a pierderilor și de modul în care măsurile compensatorii ar putea fi aplicate. Ideal ar fi ca gradul de compensare să se apropie de 100%, pentru pierderile de venit și salarii, pentru a păstra încrederea și a susține atât cererea cât și oferta. Cât privește modalitatea de aplicare, este privilegiată calea unui transfer bugetar important dintr-o dată, care ar avea mai puține dezavantaje pentru solvabilitatea unei țări decât reducerea impozitelor cu 1-2% sau angajamentele de cheltuieli pe termen lung, care apasă anual deficitul și modifică structura bugetară (10).

Constrângerile directe fac ca guvernele să avanseze măsuri de garantare și subvenționare a dobânzilor pentru împrumuturi și credite, vizînd măsuri specifice, dar atunci când dispun de resurse pot combina căile enunțate.

1.8. Susținerea reluării creșterii și reconstrucția economiei

Economia Uniunii Europene, deși puternică, este marcată de dependențe și inegalități, de tensiuni și rigidități. Piața internă este încă departe de viziunea proiectului și de așteptările actorilor implicați, fragmentată și dominată de asimetrii. Criza a scos la suprafață segmentarea intereselor și dificultățile de sintetizare a unor soluții integrate, de interes comun. În fapt, ceea ce se constată ca valabil pentru economia mondială se regăsește, paradoxal, într-o arie care are ca obiectiv și titulatură unitatea, dar care reflectă marea diversitate a economiilor componente și ritmul lent de restrângere a diferențelor care le separă.

În ansamblul său, Uniunea Europeană a devenit dependentă de furnizori externi, din lipsa unei politici industriale adecvate și ca urmare a aplicării dogmatice a regulilor de concurență, ceea ce s-a proiectat și asupra economiilor țărilor membre. Spre exemplu, în industria farma, epicentrul crizei medicale, dependența de producția de principii active din China și India a crescut, în 30 de ani, de la 20% la 80% (Le monde, 22.03.2020). În ansamblu, până în anul 2008 lanțurile valorice globale au atins aproape 60% din comerțul mondial, simultan cu creșterea *indicelui nesigurantei*,² ceea ce a determinat

² The World Uncertainty Index reveals how uncertainty in the world has evolved over time, whether it is synchronised across countries, and how it compares across income groups and political regimes.- Hites Ahir, Nicholas Bloom, Davide

o temperare a procesului ca urmare a costului riscurilor (11). Sunt, de asemenea, de notorietate tensiunile create de eșecurile europene de a se înscrie semnificativ în competiția pentru tehnologia 5G, producția de echipamente pentru energia din resurse regenerabile, sau pentru înscrierea unor campioni în industrii de impact, în concurență cu actorii americani sau asiatici.

Reversul este exprimat de poziția unor țări importante precum cea a Franței care își propune „reconstruirea...economiei pentru a reda speranța salariaților...”, **reconstruirea independenței agricole, sanitare, industriale și tehnologice franceze**”, sintetic, a unui pachet minimal al **suveranității economice** (12). Alte țări, precum Spania, Italia, Grecia, Luxemburg, Portugalia, Slovenia, solicită întărirea suveranității industriale europene pentru a produce bunurile materiale indispensabile în domeniul sănătății publice, precum și mecanisme de solidaritate pentru a face față mai bine pandemiilor și riscurilor globale (Agerpres, 8.04.2020 - UE trebuie să arate că răspunde la pandemia care subminează democrațiile – președinții de parlament).

În lipsa unei politici europene a concurenței (promise dar nerealizate încă) adaptate provocărilor geoeconomice și geopolitice, țările membre (ex. Polonia, Franța, Germania, Italia, Spania) își iau măsuri - încurajate până la urmă de către Comisie (13), pentru protejarea întreprinderilor în fața tentativelor de preluare ostilă sau de achiziționare la prețuri scăzute în conjunctura de criză, sau făcând parte din ceea ce fiecare consideră domenii strategice (sunt avute în vedere companiile chineze, fondurile de investiții din Orientul mijlociu),

Avertismente similare, în privința interesului *baronilor Noii Epoci de Aur*, pentru domeniile înaltei tehnologii - semiconductori, software și Internet, înclinați ca și predecesorii lor să utilizeze puterea pentru eliminarea competitorilor și coruperea politicianilor, vin și din SUA (14).

În același context, sunt de reținut, tensiunile și, mai ales, întârzierea soluțiilor în punerea la punct a unui aranjament european eficient de sprijin financiar pentru țările membre, sub aspectul surselor, volumului și al instrumentelor de operare, care vădesc interesele divergente în condițiile în care piața unică nu poate funcționa fără componenta financiară. Acest mecanism este vital pentru atenuarea diferențierii și evitarea agravării situației țărilor membre ai căror parametri interni sunt, din motive structurale și conjuncturale, mai puțin favorabili – grad de afectare a populației, starea sistemului medical, spațiul fiscal și datoria publică și privată la acest moment.

Furceri 29 November 2018, Global uncertainty is rising, and that is a bad omen for growth, <https://voxeu.org/article/global-uncertainty-rising-and-bad-omen-growth>.

În rezumat, criza sanitară surprinde omenirea într-o ipostază de fragilitate, generată de evoluțiile de la sfârșitul secolului XX și din primele decenii ale secolului XXI care au adus societatea actuală în pragul unei crize existențiale, prin accentuarea inegalităților, deteriorarea condițiilor de mediu și a serviciilor sociale.

Cauza acestei situații rezidă în modul de funcționare a economiei bazate pe dereglementare și creșterea excesivă a puterii corporațiilor care au ajuns să dicteze regulile jocului, în fapt, schimbarea radicală a filosofiei afacerilor. Astfel, dacă înainte de anii '80 corporațiile încercau să echilibreze interesele tuturor celor implicați – angajați, consumatori, parteneri, și acționari, ulterior ele au statuat că **obiectivul lor principal este maximizarea valorii pentru acționari - profitul distribuit acționarilor a ajuns, în ultimul deceniu, la 93%, de la mai puțin de 50% la începutul anilor '80, când restul profitului era reinvestit în companie** (15).

Concluzia prevalentă este aceea că democrația liberală și capitalismul în forma sa actuală nu mai servesc binele public și ignoră interesele multor categorii de participanți la viața economică, putând fi salvate numai printr-un nou contract social care să garanteze cetățenilor îngrijirea sănătății, educație, siguranța pensiilor, condiții accesibile de locuit și plata decentă pentru munca prestată (16).

Modelul creșterii non inclusive nu poate produce creșterea susținută și înaltă necesară pentru reducerea sărăciei și împlinirea aspirațiilor umane elementare privind sănătatea, siguranța și șansa de a contribui în mod productiv și creativ la mersul societății.

Acesta subutilizează sau utilizează greșit resurse umane valoroase și generează dezordine socială și politică prin polarizarea ideologică, etnică.

Pe de altă parte, problemele legate de deficitul bugetar, datoria publică și șomaj determină multe țări să se întoarcă asupra situației interne, promovând măsuri protecționiste, cu repercusiuni asupra fluxurilor mondiale de valori. Gradul de protecție diferit și slăbirea atașamentului față de reglementările multilaterale par a justifica anumite măsuri pentru restabilirea raporturilor echitabile în schimburile comerciale.

Devine imperioasă promovarea creșterii inclusive, în ritm susținut, ceea ce impune o strategie coerentă și adaptabilă, bazată pe valori și obiective împărtășite, pe adevăr și anumite grade de consens (17).

Deși susținătorii statu quo-ului etichetează drept populism mișcările sociale și politice contestatate, analiștii critici susțin că populismul nu poate fi ignorat, iar capitalismul are nevoie de el pentru a putea funcționa mai bine (18).

În esență, situația actuală proiectează o imagine construită în timp, susținută doctrinar și politic, dominată, între altele, de:

- creșterea concentrării economice, în general, și în sectoarele tehnologice, cu posibilitatea instaurării unui autoritarism corporatist, cu complicitatea elitelor politice și administrative;
- proliferarea sărăciei, izolarea și vulnerabilizarea unor largi comunități și categorii de oameni favorizarea derapajelor în planurile ideologic, etnic și moral;
- privilegierea în continuare a obiectivelor pe termen scurt și a spontaneității în modelul economic dominant;
- dezvoltarea și cvasiautonomizarea economiei financiare și extinderea controlului acesteia asupra economiei și societății, în ansamblu;
- reducerea ofertei de bunuri publice și slăbirea infrastructurilor care susțin aceste sectoare.

Soluțiile posibile ar fi:

- promovarea creșterii inclusive, și reintegrarea comunităților și localităților abandonate în procesul globalizării (localism inclusiv);
- redemocratizarea serviciilor de sănătate și educație; mixarea intereselor publice și private în aceste domenii – ”marketizarea” lor, antrenează excluderea subiecților cu venituri mici și discriminarea lor;
- încorporarea dimensiunii ecologice care nu mai poate fi privită sectorial, ci tratată ca o normă ale cărei costuri trebuie internalizate și suportate echitabil;
- recuperarea și repunerea economiei financiare în slujba economiei reale, pentru o mai echitabilă distribuire a rezultatelor creșterii economice și a bogăției;
- readucerea în comunicare a specialiștilor, cu analize fundamentate și serioase atașate adevărului, în locul comentatorilor (creatorilor de povești despre fenomene economice).

Toate acestea implică domeniul construcției și aplicării politicilor publice și presupun o bună descifrare a realităților, un grad suficient de consens și cooperare și „ieșirea din ... cărțile de rețete tradiționale” (referire la ortodoxia europeană a austerității care impune statelor membre o limită de 3% a deficitului bugetar anual)³.

1.9. Redresarea economiei și reluarea creșterii susținute și sustenabile

Sunt inevitabile priorități și activități dictate de realitățile practice, circumscrise cel puțin următoarelor etape:

Eapa I- „văzând și făcând”-în perioada ascendentă a pandemiei;

O durată rezonabilă poate fi estimată în funcție de rezultatele măsurilor de limitare a răspândirii virusului, precum și de timpul necesar realizării unei formule terapeutice și a unui vaccin.

Surse medicale și economice sugerează un interval de cca. 2 ani până la momentul reluării pe scară largă a activității economice și sociale.

În această etapă, esențiale sunt:

- protejarea personalului și limitarea extinderii contaminărilor;
- asigurarea mijloacelor de subzistență pentru populație;
- asigurarea continuității activităților de cercetare-inovare și de susținere a fluxurilor de produse medicale, terapeutice și de protecție;
- menținerea muncii la domiciliu și a activităților de telemuncă; identificarea de modalități și forme de extinderea a acestui gen de activități;
- continuarea măsurilor de protejare a acumulărilor de capital uman și industrial, pentru activitățile care încă nu pot fi reluate în condiții rezonabile de siguranță pentru personalul implicat.

Etapa a II-a. Reluarea graduală a activităților care nu se pot desfășura la domiciliu, în funcție de:

- condițiile de protecție în timpul deplasării și al proceselor de muncă;
- asigurarea mijloacelor de protecție individuală și colectivă pentru personal;
- continuarea măsurilor de susținere a cererii și a ofertei de bunuri și servicii, susținerea activităților de cercetare inovare mai ales în domeniul medical;

³—(conform: Mario Centeno, président de l’Eurogroupe : « Il faut sortir de nos livres de recettes traditionnelles »;https://www.lemonde.fr/economie/article/2020/04/15/mario-centeno-il-faut-sortir-de-nos-livres-de-recettes-traditionnelles_6036628_3234.html

- finanțarea corespunzătoare a educației și sănătății.

1.10. Asigurarea resurselor financiare pentru susținerea proceselor de protecție și relansare

Necesarul de finanțare este greu de estimat, întrucât procesele sunt în desfășurare și dominate de imprevizibil, dar perspectiva unei catastrofe umanitare obligă guvernele la măsuri prompte și eficiente pentru a menține încrederea și coeziunea socială. Trebuie evitate operațiunile speculative și asigurată accesibilitatea pentru toți, prin repartizarea echitabilă a rezultatelor cercetărilor finanțate din fonduri publice în domeniul vaccinurilor și ale medicamentelor și formulelor terapeutice.

Toate țările s-au aflat în fața crizei medicale cu un potențial diferit, iar unele și cu echilibre interne problematice sau cu slăbiciuni endemice, pe fondul unui proces de încetinire a creșterii, de semnale insistente privind iminența unei crize financiare, într-un context tensionat de slăbirea autorității unor structuri multilaterale de cooperare-reglementare.

Pentru țările cu echilibre interne problematice sau cu slăbiciuni endemice, dificultățile de a mobiliza resursele pentru controlul epidemiei au fost și sunt și mai mari, întrucât insuficiența resurselor interne obligă la sprijin extern, ale cărui costuri cresc sub impulsul deteriorării ratingului de țară, pentru resursele private sau sub influența condiționalităților, pentru cele multilaterale sau instituționale. Experiența recentei crize financiare arată că, în unele țări, pachetele de măsuri focalizate pe austeritate au avut efecte nocive, unele dintre acestea afectând direct sistemele de sănătate, marcând dramatic capacitatea de răspuns la provocările epidemiei de coronavirus.

Din aceste motive sunt oportune și necesare:

- pe plan intern, cooperarea băncilor centrale cu guvernele, pentru dirijarea resurselor acolo unde sunt necesare și în termen scurt;
- pe plan extern, mobilizarea mecanismelor de solidaritate internațională, globale și/sau regionale (G7, G20, UE ș.a.), care pot disponibiliza resurse fără a afecta semnificativ nivelul datoriei lor, la care fac apel atât teoreticienii cât și responsabilii guvernamentali.

Motivația aderării la un asemenea demers este semnificativă, în condițiile unui comportament cooperant, pe plan global, și ar evita:

- accentuarea dificultăților unor țări aflate în situații marcate de dezechilibre interne;
- declanșarea efectului de domino facilitând reluarea creșterii cererii și ofertei globale.

Reversul (comportament noncooperant) ar conduce la accentuarea dezechilibrelor și agravarea situației unor țări a căror situație este și rezultatul raporturilor inechitabile, în condițiile capturării lor

în procesul hiperglobalizării. În plus, ar afecta participarea lor la reluarea creșterii cererii și a ofertei globale, resimțite, în final, de toți actorii participanți la piața internațională.

1.11. România, tablou sintetic la intrarea în criză

În anii premergători crizei medicale, economia României a beneficiat de o creștere peste media europeană, promovând un model perceput ca fiind bazat pe stimularea cererii, deși în structura sa viza atât cererea cât și oferta și, mai ales, un răspuns oportun pentru corectarea unor dezechilibre acute, care marcau potențialul de creștere al țării. Implicit și/sau explicit, legislația privind salarizarea personalului bugetar, majorarea și diferențierea salariului minim pe economie, precum și facilitățile pentru unele domenii, precum IT și construcțiile, start-up-urile, ori majorarea pensiilor au vizat și contribuit la:

- asigurarea forței de muncă în activități cu efect de multiplicare important și valoare adăugată ridicată, precum și susținerea inițierii de afaceri și a programelor de export;
- stabilizarea personalului în sistemul sanitar și în administrația publică centrală și locală, evitarea părăsirii sezoniere, în masă, a locurilor de muncă din această sferă;
- asigurarea unui mecanism mai eficient de alimentare a fondurilor din sistemul de asigurări sociale - pensii, șomaj și sănătate - prin transferul lor asupra anvelopei salariale;
- orientarea fluxurilor de venituri și către zonele locuite preponderent de pensionari sau persoane defavorizate ori cu venituri reduse, și favorizarea, cel puțin, a micilor afaceri; crearea resurselor pentru accesul la rețelele de utilități construite cu fonduri europene dar neutilizate, în absența unor venituri acoperitoare, ca și pentru extinderea consumului gospodăriilor;
- stimularea ofertei interne de bunuri agro-alimentare și inițierea unor mecanisme de piață (nefinalizate, sau abandonate acum) pentru compensarea lipsei de interes a marilor rețele în concentrarea ofertei de asemenea produse.

În aceeași perioadă, pe partea ofertei, în condițiile menținerii unui nivel redus al prelevărilor fiscale, au intervenit unele corecții privind impozitarea unor resurse (energie) și mobilizarea finanțării bancare prin limitarea unor deductibilități.

Începutul anului 2020 a adus abandonarea, fără o explicație publică, a unora dintre aceste măsuri și renunțarea la sumele aferente care constituiau venituri ale bugetului de stat, majorând deficitul bugetar al anului expirat și diminuând fluxurile de venituri pentru anul curent. În același timp:

- au fost stopate sau afectate și procesele structurale declanșate în economie prin acel program;

- au fost degajate, la dispoziția companiilor implicate, inclusiv prin returnări importante de TVA, lichidități care, potrivit experienței internaționale și conjuncturii actuale, nu se vor regăsi decât în mică măsură sau deloc în investiții sau în extinderea producției;
- îngreunează situația financiară a țării și demersurile guvernului în asigurarea resurselor necesare pentru atenuarea șocului crizei sanitare și continuarea procesului de redresare și reluare a creșterii economice.

1.12. Dependente - vulnerabilități structurale

Problemele triplei crize necesită resurse importante și implică întreaga societate. În România, mobilizarea resurselor este marcată de economia preponderent de extracție, în care:

- programele și politicile sunt influențate pregnant de grupuri de interese coagulate în camere mixte de comerț și industrie și de către misiunile diplomatice atașate intereselor țărilor de origine ale investitorilor;
- politicile economice sunt orientate spre exigențele investitorilor și mai puțin spre nevoile țării, expresie a unor ideologii antagonice în conturarea și promovarea intereselor naționale;
- politicile economice aplicate interpretează restrictiv prescripțiile privind asigurarea și menținerea unui mediu concurențial normal.

Rezultatele cumulate în timp ale acestor evoluții prezentate în Anexa nr.1, sunt:

- o economie cronic dependentă de importuri. Deficitul comercial nu a mai depășit 9%, în perioada ulterioară aderării la UE, dar este, în continuare, peste ceea ce este acceptat ca standard de sustenabilitate, iar cea mai mare parte a acestuia provine din activitatea de comerț, cu o contribuție majoră a întreprinderilor cu investiție străină directă (Anexa nr.1 Tabel nr.2);
- o structură dominată de activități cu valoare adăugată redusă. Ponderea în comerțul exterior al țării este deținută de bunuri intermediare (Anexa nr.1, Tabel nr.3a, 3b). Procesul s-a accentuat după aderarea la Uniunea Europeană;
- un grad redus de valorificare a resurselor interne. Lanțurile valorice sunt fragmentate, astfel încât agricultura menține un sold extern aproape neutru, în timp ce industria alimentară înregistrează un deficit extern în creștere continuă. Pe lângă una dinre cele mai mici valori ale PIB /kg de resurse (Anexa nr.1, grafic nr.1), nici ramurile de înaltă valoare adăugată nu au un sold pozitiv în schimburile internaționale (Anexa nr.1, Tabel nr.4).

Rezultanta acestei situații rezidă în risc de sărăcie, cu un indicator la limita inferioară a nivelurilor din UE (Anexa nr.1, Tabel nr. 5a, 5b) și cu consecințe asupra stabilității forței de muncă, cu prelevări reduse ale bugetului public și finanțare deficitară a serviciilor și bunurilor publice.

1.13. Direcții strategice de dezvoltare și consolidare a României

Contextul actual și lecțiile primite, ca și mersul ideilor anterioare crizei vizând o refondare a economiei, descris mai sus, oferă un cadru favorabil acțiunilor interne de politică activă în interesul legitim al societății, în cel puțin următoarele direcții:

I. Definirea pachetului minim **de suveranitate economică**, prin aderarea la/inserarea în curentul european generat de actuala criză sanitară;

II. Creșterea ponderii **participării românești la capitalul din economie**. Economia de extracție de valoare nu permite acumularea de capital și nici prelevări fiscale suficiente pentru alimentarea bugetelor serviciilor sociale, care, o dată cu evoluția tehnologică, vor suferi transformări radicale. În contextul măsurilor de sprijin pentru întreprinderi, statul ar putea avea în vedere o justă proporție între ajutorul de stat direct și participația la capital, care ar responsabiliza beneficiarii și ar restitui societății o parte din rezultatele eforturilor salvatoare.

III. Controlul **concentrării în economie**. Este evidentă restrângerea numărului de competitori din economia României, în favoarea companiilor de dimensiune europeană sau globală. Efectul pozitiv al participării acestora la creșterea economică internă are și un cost important, care poate deriva din:

- utilizarea puterii financiare și de influență pentru absorbirea sau eliminarea competitorilor și furnizorilor interni;
- devierea spre exterior a lanțurilor de aprovizionare, pe criteriul cost-eficiență și ignorarea criteriului cost-risc;
- slăbirea până la anulare, prin puterea financiară de care dispun, a unei condiții de bază ale unei economii concurențiale – libertatea intrării pe piață (a se vedea rețelele de retail din zonele de proximitate, dispariția unor unități de colectare/procesare produse agricole ș.a.);
- extinderea cadrului favorabil pentru utilizarea unor metode subtile de desfășurare a unor practici anticoncurențiale, ex. algoritmii de preț (19);

IV. Aplicarea unui program de dezvoltare și consolidare a economiilor pe baza resurselor naturale, în scopul **lungirii, pe teritoriul național, a lanțurilor valorice grav afectate**. Prioritatea ar reveni:

- a) resurselor proprietate publică a statului, cu măsuri privind:

- consolidarea capacității instituționale
 - întărirea și profesionalizarea serviciilor publice investite cu administrarea resurselor, reducerea corupției și creșterea transparenței
 - promovarea unor instituții apte să acționeze în concordanță cu interesul general; dezvoltarea unor modele instituționale capabile să evite capturarea instituțiilor de către cercurile de interese sau elitele politice;
- dezvoltarea și aplicarea unor politici ferme care să ajute instituțiile să depășească ceea ce teoria desemnează prin sintagma „**blestemului resurselor** (Resources Curse)”, pe baza observațiilor empirice consolidate, privind frecvența cazurilor marcate de relația inversă dintre bogățiile naturale și dezvoltarea economică a țărilor posesoare (20);
- negocierea pe baza beneficiilor explicite, evitarea „criptobeneficiilor” și distribuirea rezultatelor direct către cetățeni, pentru îmbunătățirea serviciilor publice și a calității vieții acestora (21);
- finanțarea de către statul antreprenor a proiectelor de cercetare pentru valorificarea resurselor și promovarea de forme de exploatare echitabile, preferabil prin participarea la capital.

b) agriculturii, în direcțiile:

- utilizării judicioase a terenurilor agricole - controlul schimbării destinației, preocupare de interes, spre exemplu, în Franța, și numai, vizând amplasarea parcurilor fotovoltaice, a marilor suprafețe comerciale și altor destinații care imobilizează terenuri de calitate pentru agricultură;
- structurii și dimensiunilor exploatațiilor agricole vizând aptitudinea de producție și prelucrare/valorificare pe piața internă. Studiile arată că piața internă a României este aprovizionată preponderent de către exploatații de dimensiuni medii, în timp ce exploatațiile de dimensiuni mari sunt conectate profitabil la piețele internaționale, dar contribuția lor la produsul intern brut al României la nivelul unor coeficienți de transformare este fără semnificație (22);
- reglementării împărțirii valorii adăugate pe verigile lanțurilor valorice, stimularea creării de structuri de piață.

V. Stabilizarea forței de muncă prin:

- creșterea părții aferente muncii în remunerarea factorilor de producție și a măsurilor active de atragere în activitățile economiei naționale;
- conectarea sistemului bancar la nevoile de finanțare a economiei și a inițiativelor antreprenoriale, în condițiile în care firmele românești sunt subcapitalizate, intermedierea bancară este redusă iar datoria externă privată poate constitui un risc pentru stabilitatea și echilibrul interne;

- adaptarea sistemului de asigurări sociale și de pregătire a forței de muncă la schimbările structurale ale pieței muncii, precum: asimetria forței de negociere, expansiunea categoriilor de independenți cu dificultăți de participare la fondurile sociale, asigurarea categoriilor vulnerabile -migranți, someri de lungă durată, repatriați fără contribuții la sistemele interne de asigurări ș.a.;
- finanțarea corespunzătoare a sistemelor de sănătate și educație.

2. Priorități, asimetrii și riscuri în structurile de finanțare a economiei- sistemul financiar-bancar, fluxurie de investiții(ISD)- măsuri vizând reducerea dependenței externe a economiei

2.1. Priorități de natură financiar-monetară în contextul generat de COVID-19. Repere europene și posibile soluții pentru România

2.1.1. Măsuri întreprinse de autoritățile monetare din Uniunea Europeană privind gestionarea riscurilor macroeconomice generate de o criză economică post-pandemie COVID-19. Posibile soluții pentru România

Băncile centrale au înțeles contextul și au luat măsuri speciale pentru a garanta finanțarea activității pe termen scurt în perioada crizei pandemiei COVID-19 (CPC19), dar și pentru a sprijini activitatea economică într-un orizont mai mare de timp, în condiții de incertitudine și instabilitate ridicate.

Întărit după criza financiară globală din 2007-2008, care l-a afectat, sistemul financiar-bancar este în măsură să sprijine acum economia reală în criza care o lovește în mod direct.

Riscuri importante apar:

- în privința menținerii lichidității pe termen lung și din tendința de a opera în exces cu active financiare, ceea ce ar împieta asupra termenului în care banii ajung acolo unde sunt necesari. Pe măsură ce statele europene încep să relaxeze restricțiile sanitare, factorii de decizie urmăresc să atenueze declinul economic;
- managementul situațiilor în care măsurile guvernamentale, și nu numai, ar declanșa procese inflaționiste sau ar accentua tendințele deflaționiste.

Misiunea esențială a sistemului bancar este aceea de a menține la niveluri joase, costul împrumuturilor guvernamentale destinate măsurilor de intervenție rapidă în controlul crizei sanitare și de a fluidiza accesul la credite în perioada reluării activității. În acest scop, Banca Centrală Europeană a pus în aplicare un program generos și de impact, cu un mesaj în nota celui din perioada crizei

financiare, nu doar pentru cazul economiei zonei euro, ci și pentru celelalte țări europene. Băncile centrale din țările membre, în contextul local, au promovat măsuri vizând în special susținerea creșterii economice pentru depășirea crizei, relaxarea condițiilor financiare din economie și stabilitatea financiară. Pe lângă măsurile de reducere a ratei dobânzii directe și de flexibilizare a cadrului de politică monetară sau de relaxare a cerințelor prudențiale pentru sistemul bancar, unele bănci centrale au recurs la instrumente neconvenționale de politică monetară, adoptând programe de achiziționare de titluri de stat de pe piața secundară sau programe de finanțare a creditării sectorului privat. (Anexa nr.2).

Probleme în perspectivă și soluții la nivelul Băncii Naționale a României

Previziunile macroeconomice la nivel global sunt incerte, dar fenomenele manifestate până în prezent creionează un tablou de riscuri generale referitoare la încetinirea activității economice (implicit a exporturilor) și recesiune, precum și la persistența unor niveluri foarte scăzute ale inflației (în unele țări, cu riscul potențial de producere a deflației). Menținerea inflației la niveluri scăzute, sau domolirea acesteia în cazurile în care ar apărea tendințe de creștere în perioada următoare este o ipoteză plauzibilă, în condițiile în care oferta este redusă, cererea se va reface doar treptat, iar prețul petrolului se menține la niveluri foarte joase.

Banca Centrală Europeană și băncile centrale din Eurosistem vor fi probabil supuse provocării de a se confrunța pe termen mai lung cu un risc al deflației. Inflația prea redusă și persistentă din perioada următoare poate genera speculații cu privire la politica monetară de după criză.

În cazul economiilor emergente europene, riscul deflației este încă exclus, dar din perspectiva financiar-monetară se pot accentua alte riscuri specifice:

- la nivelul sectorului privat, afectarea bilanțurilor sectorului privat și creșterea gradului de îndatorare, ca urmare a încetirii activității economice și implicit a afectării veniturilor firmelor și populației;
- fluctuații potențial mai ample ale cursului de schimb al monedei naționale, cu tendințe de depreciere;
- afectarea calității portofoliului de credite al băncilor cu efect asupra stabilității sistemului bancar.

Există un spectru foarte larg de soluții de gestionare a crizei pe care autoritățile în materie de politică macroeconomică din România le pot lua în considerare. Multe bănci centrale au relaxat semnificativ condițiile monetare prin aplicarea de reduceri ale ratelor de dobândă, prin furnizarea de lichiditate către sectorul bancar și prin achiziționarea de active prin programe de relaxare cantitativă.

Astfel de măsuri sunt pentru băncile centrale din țările dezvoltate o practică exersată în ultimii ani, ca urmare a crizei financiare globale.

Pentru băncile centrale din țările emergente, cum este cazul României, dar și al altor țări din regiune, măsurile de relaxare cantitativă nu au fost experimentate până în prezent. Banca Națională a Ungariei însă a implementat astfel de măsuri de relaxare în perioada crizei financiare și continuă să apeleze la acest instrument pentru a consolida mecanismul de transmitere monetară. Banca Națională a Cehiei a anunțat că ar putea recurge la relaxare cantitativă prin achiziționarea de active, dacă va crește volatilitatea pe piața financiară și dacă există riscul producerii deflației.

Banca Națională a României a adoptat un pachet de măsuri pentru atenuarea impactului COVID-19 (Tabelul nr. 6, Anexa nr.2). Acestea se regăsesc și în portofoliul de măsuri aplicate de celelalte bănci centrale luate în analiză și sunt în concordanță cu reglementările europene și cu politica BCE, inclusiv în ceea ce privește politica de relaxare cantitativă prin achiziționarea de titluri de stat de pe piața secundară.

Deși există suficient spațiu de reducere a ratei dobânzii până la nivelul zero, considerat prag critic, de la care apare riscul descurajării activității de creditare, Banca Națională a României a recurs în premieră, în actuala criză, la măsura relaxării cantitative, prin decizia de a achiziționa titluri de stat de pe piața secundară. Aceasta vizează reducerea costurilor de finanțare a economiei. O astfel de măsură crește presiunea asupra deprecierei monedei naționale, iar BNR ar trebui să intervină dacă deprecierea este prea mare și moneda națională fluctuează prea amplu.

Din experiența celorlalte bănci centrale se pot reține măsuri utile, în perspectivă, mai ales în condițiile în care se manifestă riscurile menționate mai sus, precum:

- stimularea băncilor de a susține activitatea de creditare către sectorul privat, mai ales către firme, urmând modelul Băncii Naționale a Poloniei, acela de a iniția un program de finanțare a creditelor bancare acordate firmelor private (nefinanciare);
- asigurarea de fonduri băncilor pentru acoperirea unor nevoi pe termen scurt prin creditare imediată la rate favorabile ale dobânzilor;
- relaxarea unor cerințe prudențiale sau de reglementare pentru susținerea funcționării lor ca instituții de credit într-o perioadă specială. În acest sens, așa cum procedează Banca Națională a Cehiei, se poate recurge la reducerea ratei amortizorului anticiclic de capital, la relaxarea reglementărilor privind împrumuturile ipotecare, sau la flexibilizarea unor cerințe administrative de supraveghere (calendar, termene și proceduri de supraveghere), aplicată de Banca Centrală Europeană.

Orice soluție legată de gestionarea crizei presupune întărirea colaborării cu guvernul (prin susținere reciprocă), observarea atentă a măsurilor și a efectelor acestora în economiile cu care economia României este interconectată și consolidarea relațiilor de cooperare cu autoritățile europene.

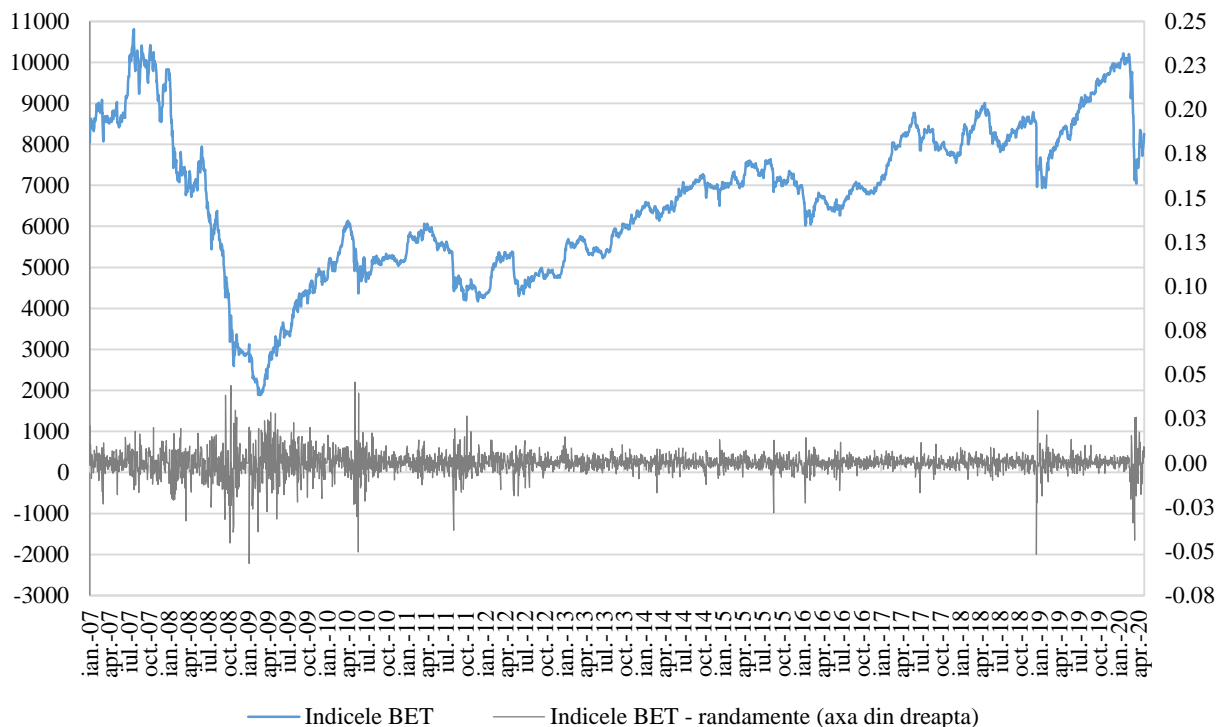
2.1.2 Măsuri și riscuri identificate pentru piețele de capital europene. Provocări și posibile soluții pentru România

Evoluția unor indici relevanți pentru piața de capital europeană și americană

O primă imagine a crizei sanitare COVID-19 asupra economiilor este dată de evoluția indicilor bursieri, de altfel sensibili la orice eveniment în viața economică, și a randamentelor acestora.

Epidemia a declanșat o scădere puternică a prețurilor activelor pe piețele de capital începând cu sfârșitul lunii februarie (ajungând în perioada de vârf la o reducere pe plan global de aproximativ 30%), de o amploare și intensitate diferite de la o piață la alta, dar cu un impact negativ considerabil. Investitorii au căutat siguranța și lichiditatea (FMI, 2020). Informațiile disponibile pentru perioada 1 ianuarie 2007 – 29/30 aprilie 2020, frecvență zilnică, în țările dezvoltate (SUA, Germania, Franța, Marea Britanie), reflectă căderea abruptă a indicilor bursieri și randamentele lor negative cu valori mai mari decât cele înregistrate în perioada crizei 2008-2009. În țările din Europa Centrală și de Est (Republica Cehă, Bulgaria, Ungaria și România), impactul negativ, deși consistent, a fost mai puțin intens. Explicația rezidă în situații diferite, în cel puțin două planuri: piața bursieră este mai puțin dezvoltată și cazurile de îmbolnăviri cu noul coronavirus sunt mai puține comparativ cu vestul Europei și SUA.

Figura 2.1: Evoluția indicelui BET (România) în perioada 1 ianuarie 2007 – 29 aprilie 2020, frecvență zilnică

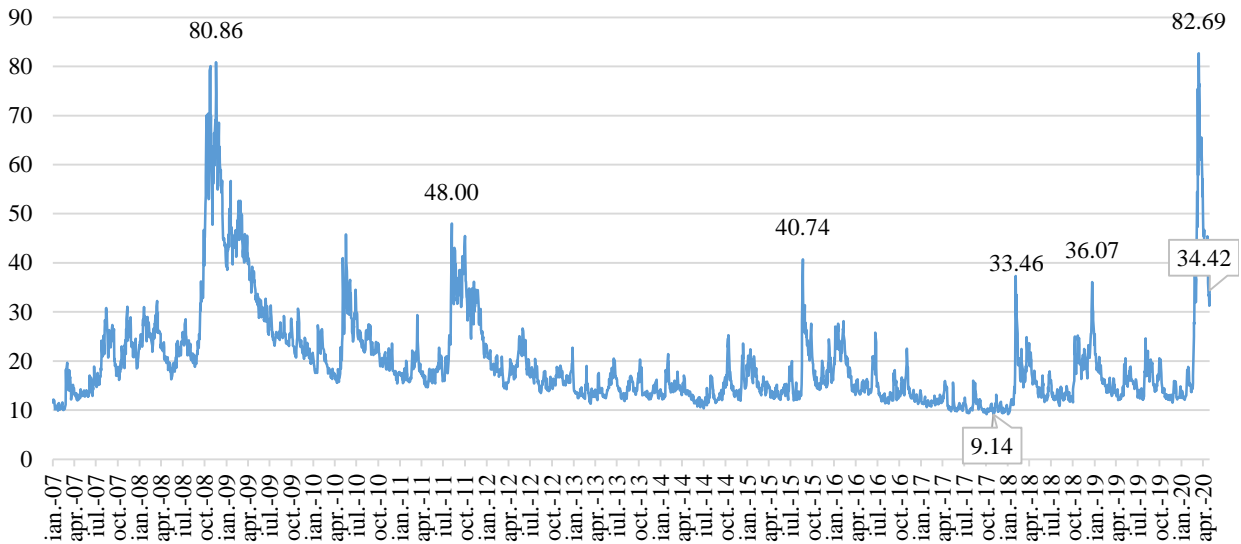


Sursa: date Bloomberg

După luna martie, situația de pe piețele de capital s-a mai calmat, dar prețurile rămân încă volatile. Progresele unor formule terapeutice și anunțurile oficiale privind avansul cercetărilor medicale au determinat revenirea pe un trend crescător a indicilor bursieri și reducerea amplitudinii randamentelor acestora.

Indicele de volatilitate *Chicago Board Options Exchange* (CBOE) care are la bază opțiuni pe indicele S&P 500 (**indicele VIX**) și măsoară fluctuațiile anticipate pe piața de acțiuni din SUA, **servind ca indicator al nivelului de anxietate**, a depășit valoarea maximă (80,86) înregistrată în timpul crizei economice și financiare din perioada 2008-2009 (la data de 20 noiembrie 2008), ajungând la valoarea de 82,69 la data de 16 martie 2020, după care valoarea a scăzut, ajungând la 34,42 la data de 30 aprilie 2020, recuperând aproximativ jumătate din creștere, dar fiind încă la un nivel apropiat de cele mai mari valori din anii 2018-2019. În perioada 2007-2020, valoarea minimă (9,14) a indicelui VIX a fost înregistrată la data de 3 noiembrie 2017.

Figura 2.2: Evoluția indicelui de volatilitate Chicago Board Options Exchange (CBOE) ce are la bază opțiuni pe indicele S&P 500 (VIX) în perioada 1 ianuarie 2007 – 30 aprilie 2020, frecvență zilnică



Sursa: date Yahoo Finance

Principalele riscuri pentru piața de capital

Conjunctura creată de criza sanitară ridică provocări unice, alimentate de multe variabile necunoscute. Ca și în alte domenii economice, pe piața de capital COVID-19 afectează firmele, clienții și investitorii, dar și instituțiile de reglementare și supraveghere:

- momentele de incertitudine fac dificil de aplicat un management adecvat al riscului pentru asigurarea unor instituții financiare puternice și stabile. Respectarea standardelor de lichiditate este o provocare majoră, problemele de lichiditate însoțind de obicei perioadele de criză;
- piețele pot fi extrem de volatile pentru o perioadă nedeterminată ceea ce face dificilă evaluarea activelor;
- intensificarea unor riscuri sistemice sau a riscurilor de țară poate afecta în mod negativ evoluția piețelor bursiere, iar contagiunea se poate propaga mai ușor în perioadele de criză.
- problemele de securitate cibernetică, prezente și în perioadele de normalitate, pot accentua vulnerabilitatea, urmare a relocării activităților la domiciliu sau în alte spații decât cele obișnuite în care securitatea poate fi mai ușor asigurată.

Măsuri anunțate la nivel european

- Piețele de capital și autoritățile de reglementare au luat măsuri pentru a atenua abateri majore de la buna funcționare a pieței în contextul nou creat. S-a recurs la o flexibilitate sporită (privind completarea/depunerea documentelor impuse prin diverse reglementări, raportarea, asigurare unui acces special angajaților pentru lucrul de acasă etc.) pentru o situație în continuă transformare (de

ex. recomandările *US Securities and Exchange Commission*, 2020 pentru piața americană sau *European Security and Markets Authority – ESMA* pentru piața europeană).

- Pentru prevenirea problemelor de lichiditate a fost restricționată distribuirea de dividende de către bănci și limitarea răscumpărilor de acțiuni, măsuri ce pot afecta evaluarea activelor și activitatea de emisiune de acțiuni (Borio și Restroy, 2020). Astfel de restricționări au luat forma unor recomandări la nivel european (Banca Centrală Europeană, 2020), așteptări de limitare în Australia, așteptări de oprire a creșterilor în Canada, așteptări privind oprirea în Marea Britanie sau așteptări privind luarea unor decizii prudente și de rafinare a restricțiilor automate în SUA (Borio și Restroy, 2020). Și în România, Banca Națională a recomandat băncilor să nu plătească dividende în acest an pentru a asigura suficient capital.
- Pentru companiile și grupurile de asigurări până la momentul în care impactul financiar și economic al COVID-19 va deveni mai clar și EIOPA (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*) a cerut suspendarea temporară a distribuției tuturor dividendelor discreționare și a răscumpărilor de acțiuni (EIOPA, 2020).
- La data de 11 martie 2020, ESMA a făcut câteva recomandări participanților la piața de capital (ESMA, 2020a):
 - continuarea operațiunilor, în conformitate cu obligațiile legale;
 - emitenții trebuie să informeze în termen scurt cu privire la orice modificare semnificativă a situației financiare indusă de COVID-19;
 - includerea în raportările financiare pentru finalul anului 2019, sau în rapoartele provizorii, a unor informații relevante privind evaluarea calitativă și cantitativă a impactului COVID-19 asupra afacerilor, situației financiare și performanțelor economice;
 - managerii fondurilor trebuie să aplice în continuare cerințele de management al riscului.

De asemenea, ESMA a publicat un ghid privind implicări contabile și de raportare asociate contextului COVID-19. Măsurile includ amânări privind rambursarea împrumuturilor și impactul asupra calculării pierderilor preconizate în conformitate cu IFRS9 (ESMA, 2020b).

ESMA (2020c) a permis, de asemenea, prelungirea termenelor pentru raportarea financiară a companiilor listate, cu obligația de a informa investitorii cu privire la întârziere. În același timp, au fost prelungite cu patru săptămâni termenele pentru răspunsurile la consultările în curs (ESMA, 2020d). Totuși, în urma consultărilor cu părțile implicate, ESMA (2020e) a decis păstrarea datei de 1 aprilie pentru aplicarea calculului de transparență pentru acțiuni.

Posibile acțiuni și măsuri utile

Pandemia va continua să afecteze firmele, angajații, clienții, instituțiile de reglementare și economia în ansamblu, pe o perioadă greu de estimat, ceea ce impune:

- acordarea unei mai mari atenții acțiunilor și activităților legate de *identificarea și diminuarea riscurilor* economice ce afectează piețele de capital;
- implicarea *tehnologiei*, care rămâne un pilon important pentru depășirea blocajelor de moment, dar și pentru continuarea activității la standarde ridicate în viitor. Accelerarea *ciclurilor de inovare* pentru serviciile financiare va permite îmbunătățirea flexibilității, accesarea serviciilor în mod mai rapid și la un cost mai mic. Modul de operare s-a schimbat considerabil, forțând o *accelerare a digitalizării* într-un timp foarte scurt;
- aplicarea de *teste de stres pentru diferite scenarii* privind evoluția COVID-19, având în vedere multitudinea de variabile necunoscute, pentru perioada următoare ;
- *comunicarea* corectă, transparentă și în timp util la nivel global. Autoritățile de reglementare încurajează *informarea corectă* privind situația companiilor și respectarea obligațiilor de raportare (Ritchie et all., 2020);

Bursa de Valori din București rămâne funcțională, deschisă la dialog și dispusă la un *parteneriat* pentru a sprijini relansarea economiei. Într-o perioadă tulbură, cu multe provocări și necunoscute, FTSE Russell confirmă posibilitatea includerii în indicii FTSE de Piețe Emergente prin revizuirea din septembrie 2020 (BVB, 2020).

Piața bursieră este un spațiu unde se nasc oportunități, deși în acest moment sunt mai dificil de identificat. Pe bursa românească este prezent pilonul II de pensii, un câștig față de criza precedentă, dar evoluția investițiilor va depinde de încasările care vor urma.

Comaniile mai mari, cu posibilități financiare mai bune, pot trece mai ușor peste acest moment; pe de altă parte, companiile mai mici se pot reprofila mai ușor și astfel pot oferi servicii și produse cerute de piață. Important ar fi (atât la nivel individual sau de companie) să nu fie supuse riscului multe resurse, fiind mai potrivit un comportament conservator, care să permită menținerea lichidității la valori mari și a datoriilor la nivel cât mai mic.

În condițiile actuale, prioritatea ar fi menținerea companiilor pe piață și amânarea listărilor. Se așteaptă ca după această criză să apară o nouă categorie de investitori.

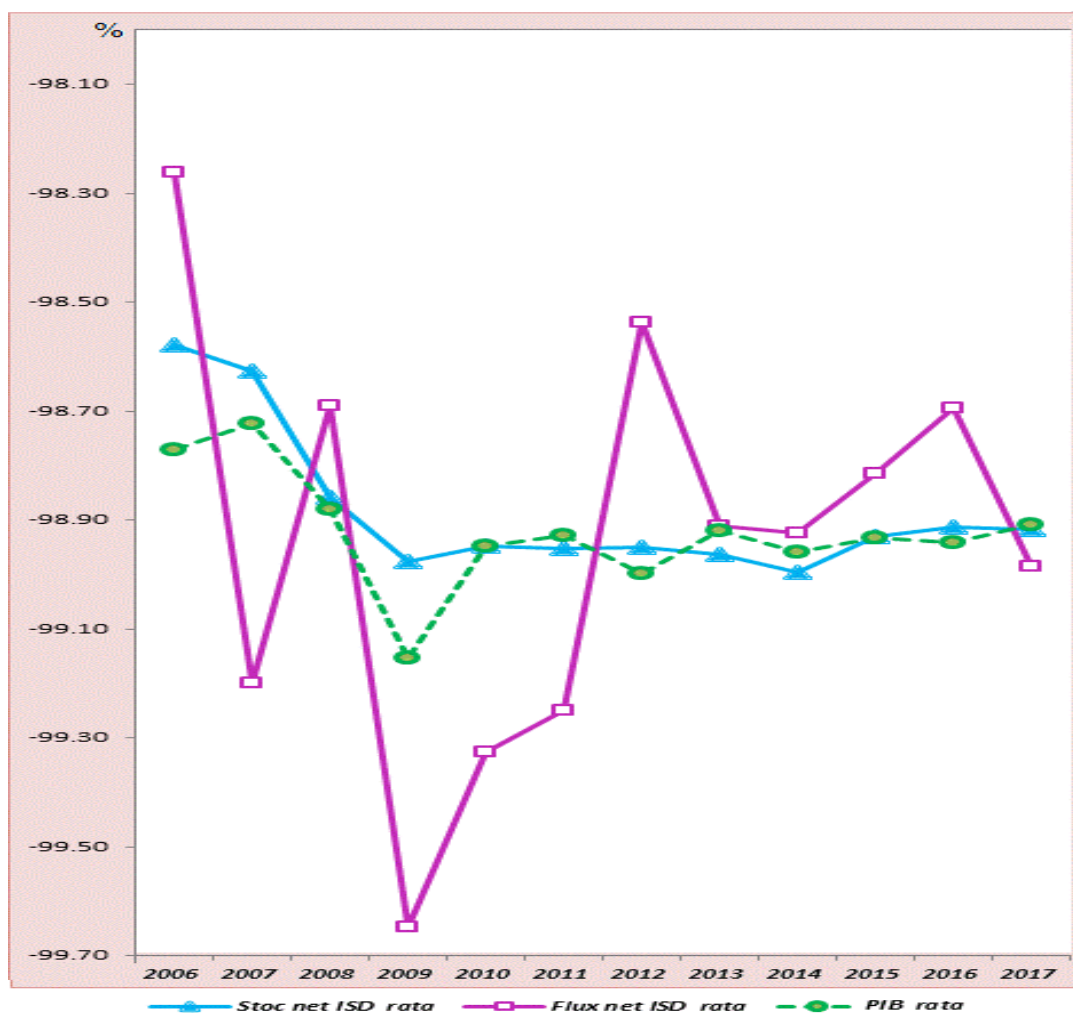
În România, piața bursieră are o adâncime redusă, dar stabilitatea sa, ca și a întregii piețe de capital este un suport al deblocării fluxurilor internaționale de investiții de care economia are nevoie.

2.2. Impactul COVID-19 asupra ISD, Orientări către/dinspre statele membre ale Uniunii Europene

2.2.1. Investițiile străine directe în România

Contribuția ISD la dinamica economiei românești (graficul din figura nr.2.3.) este evidentă, între rata creșterii economice și rata stocului ISD fiind o corelație strânsă.

Figura nr.2.3. Relația creștere economică – ISD (flux și stoc)



Sursa: prelucrare date, Banca Națională a României, Investițiile străine directe, 2006-2017

O bună perioadă de timp, politicile și discursul public din România au privilegiat investițiile străine directe, stimularea și promovarea capitalului intern rămânând în penumbră. Ca urmare, capitalul extern, cu putere financiară, tehnologică dar și de influență importante a ocupat pozițiile cheie, asigurându-și controlul asupra fluxurilor și rezultatelor financiare ale întreprinderilor deținute, inclusiv asupra condițiilor de intrare pe piață a unor noi competitori.

Este de observat că domeniul a fost marcat și de prezența unei componente fluctuante a investițiilor de portofoliu (capitaluri fierbinți) care au exploatat situații conjuncturale sau episoade favorabile facilitate de decizii de politică monetară sau/și fiscală pentru culegerea de rente, creând și vulnerabilități pe plan intern.

Structura pe ramuri a ISD reflectă orientarea cu precădere către industria prelucrătoare, intermedierea financiară și asigurări. Aproape jumătate (40.7%-48.7%) din totalul investițiilor străine directe au fost direcționate către ramurile industriale, iar în cadrul acestora sectorul industriei prelucrătoare păstrează ponderea de 31.1%-32.9%, ceea ce înseamnă că investițiile au fost semnificative ca volum și pe termen lung.

Activitatea întreprinderilor investiție străină directă, în ansamblul ei, are un impact puternic și contradictoriu asupra balanței comerciale a României, contribuția la exporturile de bunuri fiind între 69.4% și 74% din total economie/ramură, în timp ce la importuri de bunuri, contribuția întreprinderii este între 58,6% și 66.3% din total economie/ramură (graficul nr.3.9 și tabelul nr.3.1). Tot întreprinderile ISD sunt și principalul generator al deficitului comercial, domeniul comerțului, cu o contribuție modestă la stocul de capital generând un excedent de importuri care anihilează contribuția importantă la export a celorlalte ramuri. Tot întreprinderilor ISD li se poate atribui și o contribuție importantă la menținerea economiei românești în zona producției și comercializării de bunuri intermediare.

Riscuri și măsuri

Criza sanitară-COVID-19 provoacă scăderea bruscă și drastică a activității firmelor, implicit ISD, deficit de lichidități și riscuri majore de pierderi sau faliment. Intervențiile guvernamentale presupun măsuri specifice, care să sprijine și să protejeze economiile, întreprinderile și lucrătorii.

- Comisia Europeană a propus, la 13 martie 2020, o „Inițiativă pentru investiții în răspunsul la coronavirus”, cu scopul de a promova investițiile prin mobilizarea rezervelor de lichidități disponibile în cadrul fondurilor structurale și de investiții europene, investiții publice europene în valoare de 37 de miliarde EUR;

În contextul situației de urgență COVID-19 și a implicațiilor grave ale acesteia asupra economiei UE, Comisia Europeană a intensificat eforturile pentru consolidarea protecției companiilor din UE. La 25 martie, Comisia a emis linii directoare pentru a ajuta statele membre cu scopul de a proteja activele și tehnologiile critice ale UE de preluările și investițiile potențiale ostile ale companiilor non-UE:

- preocupată, în special, de companiile din industriile strategice europene, care sunt achiziționate de companii non-europene, Comisia Europeană **instituie un mecanism de cooperare și coordonare a procedurilor naționale de screening pentru noile investiții străine directe** la nivelul Uniunii Europene, în cadrul așa-numitului „Regulament de screening ISD”, care se va aplica de la 11 octombrie 2020;
- de asemenea, pentru statele membre care dispun de acest mecanism (14 state plus Marea Britanie), Comisia Europeană a cerut folosirea în mod riguros a acestuia, iar pentru statele membre care nu au încă un mecanism de screening de ISD sau ale căror mecanisme de screening nu acoperă toate tranzacțiile relevante, să înființeze unul de ultimă oră.

În România, investițiile străine directe rămân o sursă importantă de finanțare a creșterii economice; ele sunt un factor de dezvoltare dar și un senzor și o sursă de informații pentru piețe și pentru investitori.

Totuși, dominația accentuată a unor investitori (interni sau externi) poate genera un grad de concentrare și de dependență cu efect nefavorabil în economie. Strategiile combinate de profit și cotă de piață generează bariere la intrare pentru competitori care nu dispun de capacitatea de finanțare a firmelor importante și, în consecință, fragmentarea lanțurilor de aprovizionare și valorice, transformând beneficiul unor prețuri mici în pierderi pentru producători sau intermediari locali.

Consolidarea economiei presupune măsuri pentru orientarea ISD și către zonele mai puțin vizate până în prezent. Politicile economice promovate trebuie să aibă în vedere ameliorarea condițiilor de acces în aceste zone și, mai ales, să compenseze prin alocări de resurse bugetare deficitul pe care ISD nu au interesul să-l acopere.

Achizițiile de active ieftine vor fi intensificate pe fondul accentuării dificultăților din economie. Politica de urmat în acest domeniu trebuie să corecteze concentrarea structurilor de piață care au fragmentat lanțurile de aprovizionare și au afectat pozițiile firmelor autohtone, în favoarea importurilor de bunuri intermediare (pretabile la optimizare fiscală prin prețuri de transfer) și să evite dobândirea de poziții dominante în domenii sensibile.

România trebuie să-și definească **pachetul propriu de suveranitate economică** în acord cu tendința care se profilează în spațiul european și să aplice reguli ferme de echitate și justiție fiscală.

3. Sistemul fiscal – bugetar în refacerea post-pandemie în România și în UE; resurse, tensiuni și soluții; măsuri propuse de sprijinire a economiei românești, în contextul pandemiei COVID-19, pe baza normelor privind ajutoarele de stat și a programelor de finanțare ale UE.

3.1. Sistemul fiscal-bugetar al României în perioada anterioară pandemiei COVID-19

Sistemul fiscal-bugetar și provocările riscurilor sistemice

Criza medicală a pus autoritățile în fața unor situații grave, cu necesitatea unor răspunsuri urgente. Răspunsurile sunt, de fapt, planul de măsuri pentru limitarea propagării virusului și asigurarea resurselor materiale și financiare pentru aplicarea acestora, în condițiile în care activitățile economice încetează sau încetinesc, rezervele bănești ale companiilor și ale gospodăriilor se epuizează iar sistemele de sănătate sunt suprasolicitate. Criza afectează întreaga societate, implicând sentimentele de apartenență și de solidaritate, iar guvernele sunt singurele responsabile de soarta cetățenilor și a familiilor lor, ca și de cea a activităților prin care se asigură mijloacele de subzistență și de îngrijire.

Mecanismul economic are propriile legi și angrenaje care au determinat starea și reziliența structurilor care sunt primele solicitate în aceste împrejurări, ca și fluxurile care le alimentează funcționarea. Șocul pandemic scoate la lumină slaba pregătire și capacitate a societății (a sistemelor medicale și sociale) de a face față unor asemenea încercări, ca și procesele care au contribuit la o astfel de structură.

Analizele invocă două procese, în acest sens:

- globalizarea, cu expansiunea lanțurilor valorice în numele reducerii costurilor, privilegiind criteriul cost-competitivitate, în dauna criteriului competitivitate-risc (Le monde, 23.03.2020), cu argumentul că țările slab dezvoltate beneficiază de instalarea unor producători importanți, ceea ce conduce la reducerea sărăciei și la creșterea standardului de viață, iar în țările dezvoltate, din care aceștia pleacă, consumatorii beneficiază de produse și servicii ieftine. (Le monde, 19.03.2020);
- politicile de austeritate - de restrângere a dimensiunii statului, ceea ce înseamnă investiții publice reduse, deteriorarea serviciilor publice și rezerve insuficiente, în numele unui deficit bugetar limitat și al unui excedent primar. (Le Figaro, 07.04.2020).

În prima fază a crizei, guvernele au fost în situația de a dispune cheltuieli din resurse fiscale în scădere și angajând datorii fără a se limita la plafoanele asumate intern sau prin angajamente internaționale. Deși sunt greu de prevăzut dimensiunile eforturilor necesare sau pârghiile utilizabile pentru susținerea acestora, componentele sistemului disponibile în această direcție sunt veniturile, cheltuielile și datoriile publice, care trebuie manevrate cu obiectivul asigurării sustenabilității. În acest scop, sistemele și politicile fiscale trebuie analizate și restructurate, pentru a asigura și riscuri de natura celui cu ale cărui consecințe ne confruntăm, și rezistența la șocuri neprevăzute, dar și pentru a reflecta schimbările majore în structura masei impozabile și a societății, în ansamblu, din perspectiva asigurării justiției și a echității fiscale.

3.2. Datoria publică a României

Din motive legate de împrejurările și contrângerile construcției bugetare pe anul în curs, autoritățile române au recurs la împrumuturi neobișnuite ca nivel și frecvență, beneficiind de spațiul de îndatorare disponibil în raport cu plafoanele prevăzute de legislație, aliniate la angajamentele europene. Situația s-a complicat odată cu apariția și extinderea epidemiei.

Totuși, **datoria publică a statului** prezintă caracteristici potențial favorabile în contextul actual.

Deși aceasta a crescut în mod constant în ultimii zece ani ajungând, la finalul anului 2019, la o cotă de 42,4% din PIB-ul anului, rămâne sub pragul care ar impune măsuri pentru menținerea la un nivel sustenabil, în condiții economice și sociale normale.

Cota de peste 96% din total revenind datoriei publice guvernamentale reflectă un grad de centralizare ridicat dar și eligibilitatea fragilă a structurilor administrației locale, condiție care impune menținerea la nivel ridicat a transferurilor de la nivel central către autoritățile locale. Cauza profundă a acestei stări rezidă în disparitățile în dezvoltarea teritorială a țării și în progresele lente în reducerea acestora. Contează însă că:

- stocul datoriei este compus din sume în proporție de 56,7%, în lei de 36,1%, în euro și de 6,7% în dolari SUA, tendința fiind de creștere a ponderii sumelor atrase în moneda națională - favorabilă în măsura în care acestea nu sunt rezultatul unor tranzacții valutare, în defavoarea celei a sumelor denominate în euro, ceea ce contribuie la reducerea riscului valutar și la îmbunătățirea remunerării economisirii interne;

- datoria publică directă guvernamentală se situează la numai 39% din PIB, diferența fiind rezervată datoriei public garantate care, deși în condiții de risc poate deveni exigibilă, se situează la un nivel care nu ridică probleme importante;
- structura pe scadențe a evoluat favorabil în direcția creșterii continue a ponderii datoriei pe termen lung, de la 30% la peste 60%, într-un interval de 10 ani, pe seama reducerii de trei ori a componentei pe termen scurt;
- datoria publică guvernamentală este în proporție de 95,7% datorie publică directă. Proporția redusă a datoriei public garantate reflectă necesitatea orientării spre nevoile economiei reale și sprijinirea unor proiecte mari, deși această decizie ar veni cu un grad de risc mai mare;
- la nivelul anului 2019, sursele împrumuturilor sunt în proporție de 92,2% bănci private, iar 7,8% împrumuturi multilaterale. De remarcat faptul că structura s-a modificat permanent în ultimii 10 ani, în favoarea împrumuturilor din surse private, ceea ce presupune creșterea gradului de încredere în economie, dar și condiții rigide de exigibilitate în situații excepționale.

Datoria externă totală a României a ajuns la 106 miliarde euro, dar este datorie publică în proporție de numai 37,2% (39,5 mld.euro).

Preocupantă este însă ponderea datoriei externe private, care dezvăluie un complex de factori generatori de risc:

- nivelul ridicat al ratelor dobânzilor creditelor din România, de unde și gradul redus al intermedierei bancare;
- lipsa unui mediu concurențial real dar și reacția băncilor locale în procesul de creditare față de rata de schimb reală supraevaluată a monedei naționale. Firmele din sectorul privat, preponderent multinaționale, au recurs la împrumuturi de pe piețele externe, date fiind costurile mai mici decât pe piața internă, dar și fructificând avantajele din relațiile cu băncile din țara de origine. Acest fapt a crescut dependența de piețele financiare externe, în condiții de risc și incertitudine atât pentru debitori, cât și pentru creditori, dar și pentru stabilitatea și solvabilitatea țării.

Nivelul rezervelor internaționale ale BNR ar putea face față necesităților de rambursare și eventualei apariții a unor șocuri economice sau financiare, dar agențiile de rating au intrat în alertă și coboară, pe rând, calificativele acordate țării.

În aceste împrejurări, deciziile și măsurile se vor îndrepta și către bugetul de stat, care trebuie menținut într-o condiție aptă să răspundă urgențelor dar și să furnizeze resurse în flux

continuu pentru refacerea economiei balansând între necesitățile cererii și ofertei agregate, ambele afectate de criză.

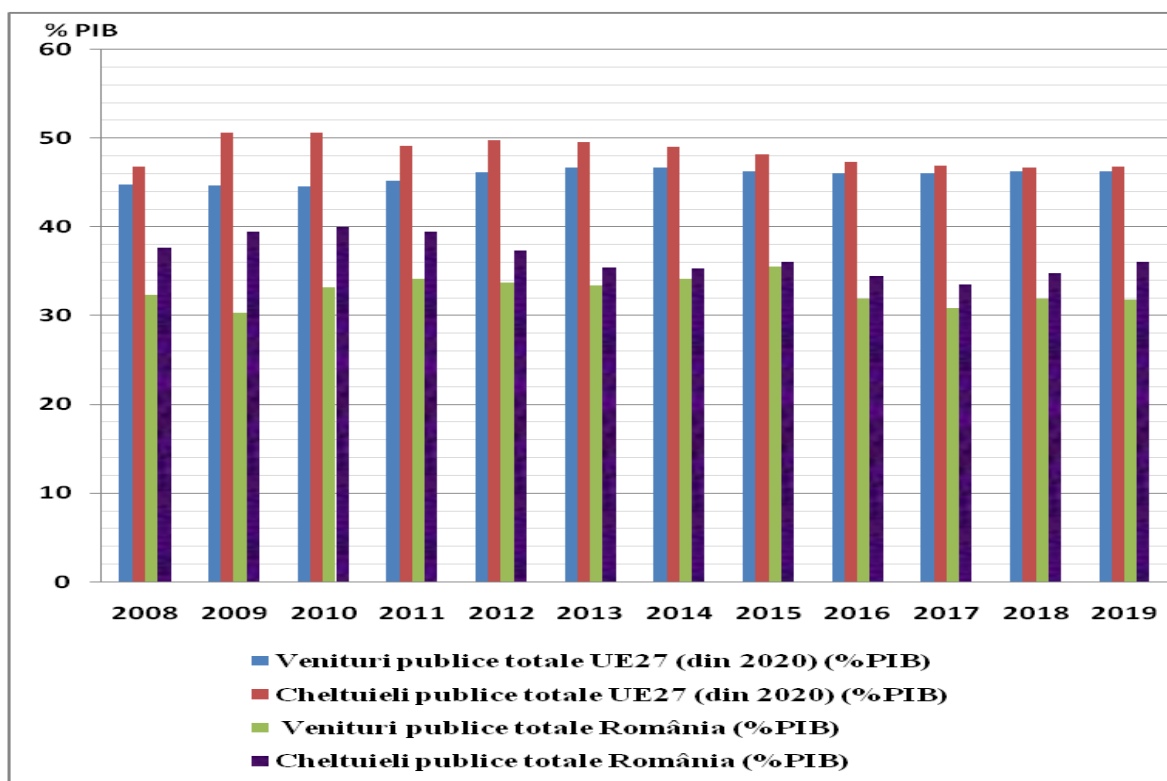
3.3. Sistemul bugetar – resurse și potențial

3.3.1. Nivelul și structura veniturilor și a cheltuielilor bugetare în perioada ante pandemie

Nivelul și structura veniturilor și a cheltuielilor bugetare sunt importante pentru capacitatea de răspuns în condiții de criză. Evoluția veniturilor și cheltuielilor bugetare ale României poartă amprenta proceselor multiple de integrare în structurile europene și a politicilor promovate în acest scop. Față de media UE27, pentru perioada 2008-2019, se constată că:

- veniturile bugetare ale României în 2019 nu depășeau 36% din PIB, în timp ce veniturile bugetare la nivelul mediei UE27 se situau la 46,2% din PIB;

Figura. 3.1. Veniturile și cheltuielile bugetare ale României față de media țărilor UE27, în perioada 2008-2019, (% din PIB)



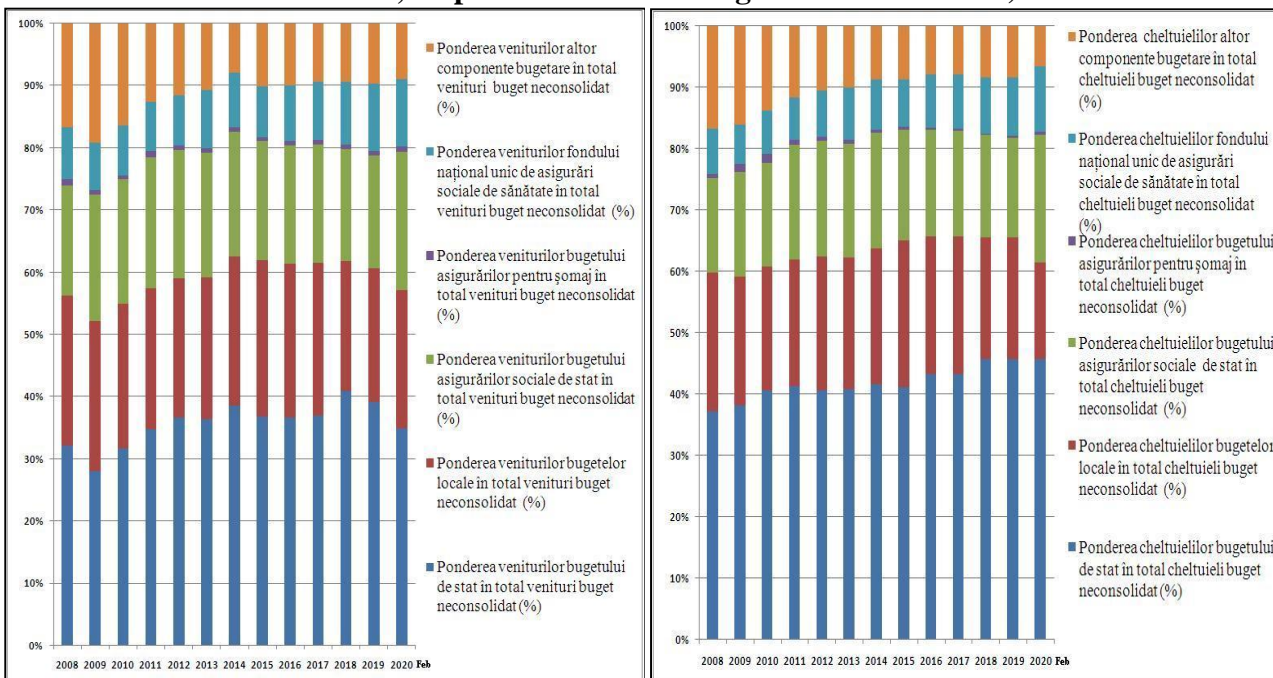
Sursa: Eurostat, actualizare 22.04.2020, prelucrare autori

- ecartul dintre veniturile și cheltuielile bugetare se micșorează constant la nivelul UE27, începând cu anul 2010, în România, deficitul bugetar crește începând cu anul 2016.

În structură:

- ponderea veniturilor nominale ale bugetului de stat în venitul bugetului general neconsolidat s-a situat în intervalul 28-41%, pe întreaga perioadă 2008-2020, februarie. În perioada de analiză, veniturile nominale ale bugetului de stat au avut o evoluție crescătoare, ceea ce sugerează o variație pozitivă a bazelor de impozitare. Totodată, componenta dominantă a cheltuielilor bugetare este dată de cheltuielile bugetului de stat.

Figura 3.2. Structura pe bugete a veniturilor și cheltuielilor bugetare la României (% din veniturile, respectiv cheltuielile bugetului neconsolidat)



Sursa: Ministerul Finanțelor Publice, execuțiile bugetare 2008- 2019 și 2020. februarie, prelucrare autori

- **Veniturile bugetelor locale**, ca pondere în venitul bugetului general neconsolidat, deși înregistrează o reducere în perioada 2016-2018, în anul 2019 și începutul anului 2020 se redresează ușor ajungând la valoarea de 22,3% din veniturile bugetului general neconsolidat, în februarie 2020;
- **Bugetul asigurărilor sociale de stat.** Evoluția crescătoare a veniturilor, în valoare nominală, în perioada 2006-2019, poate fi considerată a fi susținută, în special, de evoluția anuală a salariului minim brut pe economie și a salariului mediu brut pe economie, precum și de alte măsuri de politică fiscală. Ca pondere în venitul bugetului general neconsolidat, veniturile bugetului asigurărilor sociale de stat, la sfârșitul lunii februarie 2020, nu au depășit 22,1%. Acest buget și bugetul asigurărilor de șomaj vor fi printre cele mai afectate post-pandemie, tensionând substanțial echilibrul bugetare în următorii 2-3 ani.

Fondul național unic de asigurări sociale de sănătate:

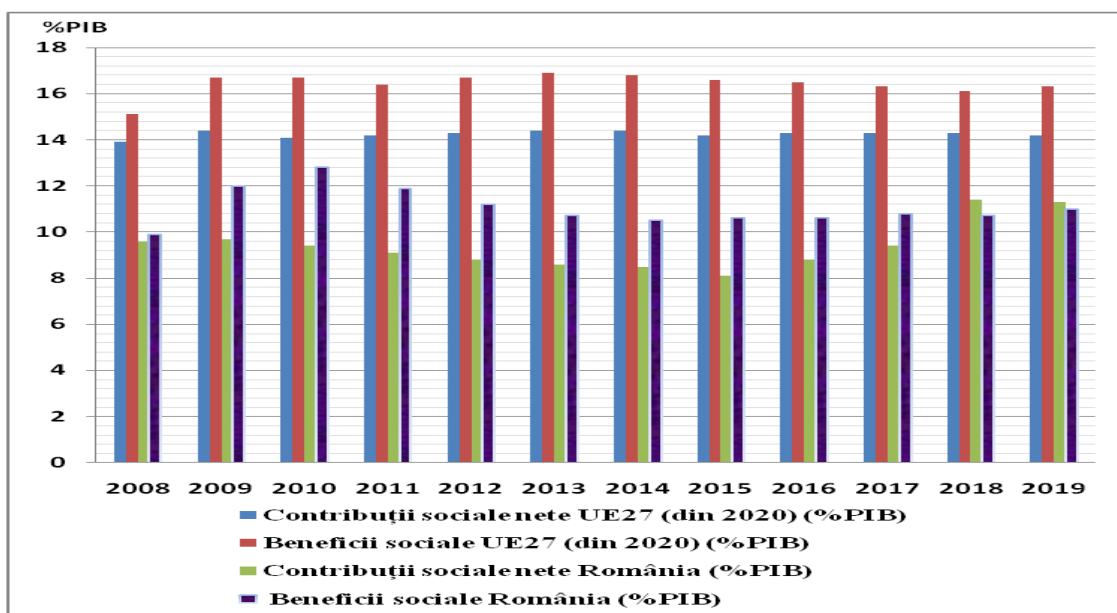
- evoluția veniturilor în perioada 2008-2020 februarie a fost pozitivă, crescând la 10,8% ca procent din total venituri bugetare în luna februarie a anului 2020, comparativ cu anul 2008, când nu depășea 8,2%.

Transferurile, atât în privința veniturilor, cât mai ales a cheltuielilor, în valoare nominală absolută și ca pondere în venituri, respectiv cheltuielile bugetului neconsolidat, au crescut, pe ansamblu, în perioada 2008-februarie 2020, tendință care se va menține cu siguranță pe fondul necesității permanente de susținere a cheltuielilor vitale combaterii epidemiei de COVID-19.

Veniturile bugetare au fost susținute de scăderea ratei șomajului, până la 3,0% la sfârșitul anului 2019.

Cheltuielile bugetului de stat în perioada 2008-februarie 2020 au fost permanent superioare veniturilor bugetare, dar consemnând subfinanțări cronice ale domeniului sănătății, infrastructurii, educației și sferei sociale. Beneficiile sociale în raport cu contribuțiile sociale nete, în România, exprimate ca procente din PIB au fost în recul față de contribuții (11,0%, față de 11,3%) și păstrează un decalaj important în raport cu media UE(16,3%).

Figura 3.3. Ponderea contribuțiilor sociale nete și a beneficiilor sociale nete în PIB la nivelul mediei UE27 și în România



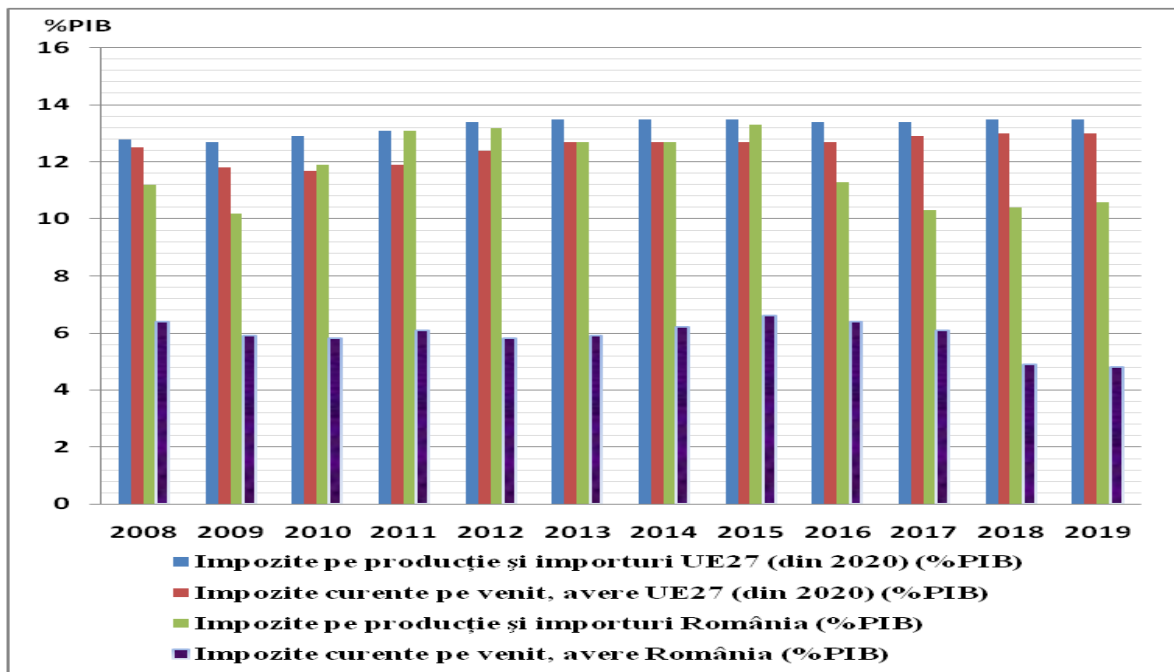
Sursa: Eurostat, actualizare 22.04.2020, prelucrare autori

Structura veniturilor fiscale în perioada 2008-2019

Sursa principală la constituirea veniturilor fiscale au constituit-o impozitele indirecte. Ponderea în PIB a fost în creștere în perioada 2006-2012, și de reducere, în perioada 2013-2019:

- în cazul României, impozitele curente pe venit și avere sunt de peste două ori mai reduse comparativ impozitele pe producție și importuri, ambele categorii înregistrând o dinamică descendentă;
- la nivelul mediei statelor UE27 impozitele pe producție și importuri deși devansează impozitele curente pe venit și avere, sunt apropiate de acestea, ambele consemnând o dinamică cvasiconstantă (fig.3.4.)

Figura 3.4. Evoluția veniturilor din impozitele asupra producției, importurilor și a celor pe venit și avere la nivelul medie UE27 și în România (% din PIB)



Sursa: Eurostat, actualizare 22.04.2020, prelucrare autori

Reducerea presiunii fiscale, promovată în ultimii ani, a avut efecte contradictorii:

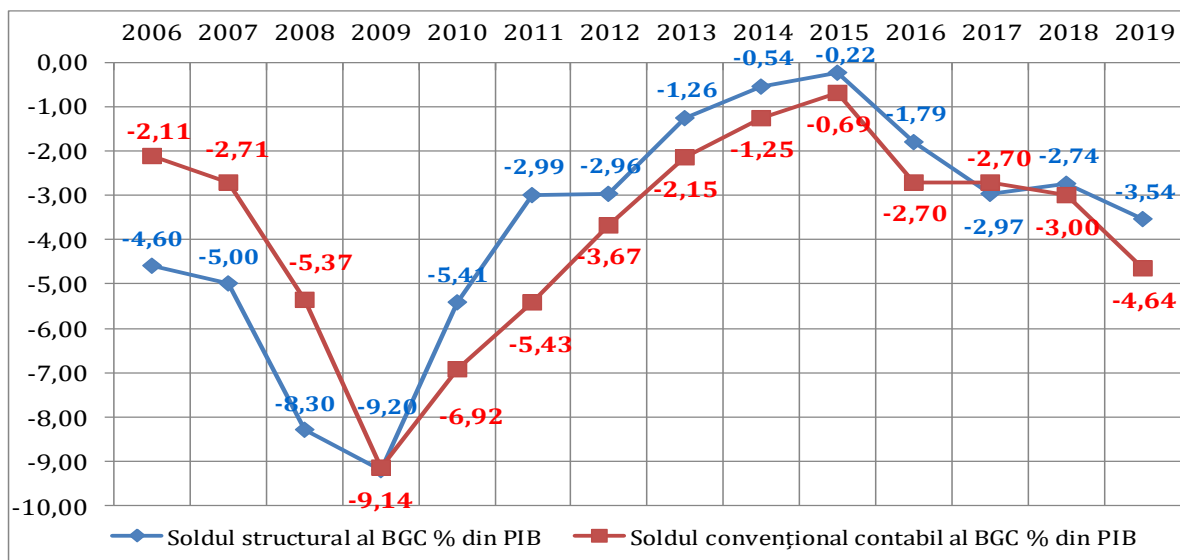
- reducerea sarcinii fiscale asupra veniturilor investitorilor nu s-a regăsit, pe măsura așteptărilor, în creșterea investițiilor și a ofertei de bunuri și servicii pe piața internă. Reducerea ratei șomajului a fost localizată în domenii intermediare, cu valoare adăugată redusă și cu contribuții la fondurile de asigurări sociale în același trend;
- reducerea sarcinii fiscale asupra venitului angajaților a determinat creșterea cererii și adâncirea deficitului comercial, în același sens cu măsurile de reducere a impozitării indirecte.

3.3.2. Stadiul procesului de consolidare fiscal-bugetară

În raport cu indicatorii de natură fiscal-bugetară, România înregistrează o situație sensibilă în privința **deficitului bugetar convențional (3%), deficitului structural (1%) și a obiectivului bugetar pe termen mediu (asimilat nivelului deficitului structural)**. Tabloul de ansamblu se prezintă astfel:

- începând cu anul 2018, pe fondul implementării unor modificări legislative⁴, cu incidență fiscal-bugetară, la nivelul veniturilor fiscale și al contribuțiilor sociale, s-au înregistrat modificări ale cotelor legale (de la 16%, la 10% pentru impozitarea veniturilor persoanelor fizice; reducerea contribuțiilor sociale cu 2 pp, de la 39,25%, la 37,25%), cât și la nivelul cheltuielilor bugetare prin creșterea nivelului de salarizare a personalului plătit din fonduri publice, deficitul bugetar convențional a ajuns la și a depășit, în anul 2019, valoarea limită de 3% din PIB (fig.3.5.).

Figura 3.5. Evoluția soldului structural și a celui convențional contabil ale bugetului general consolidat, în perioada 2006 – 2019



Sursa: date MFP, Raport Consiliul Fiscal 2018 (pg. 40 și 41) și Ameco, prelucrate de autori, https://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/ResultSerie.cfm

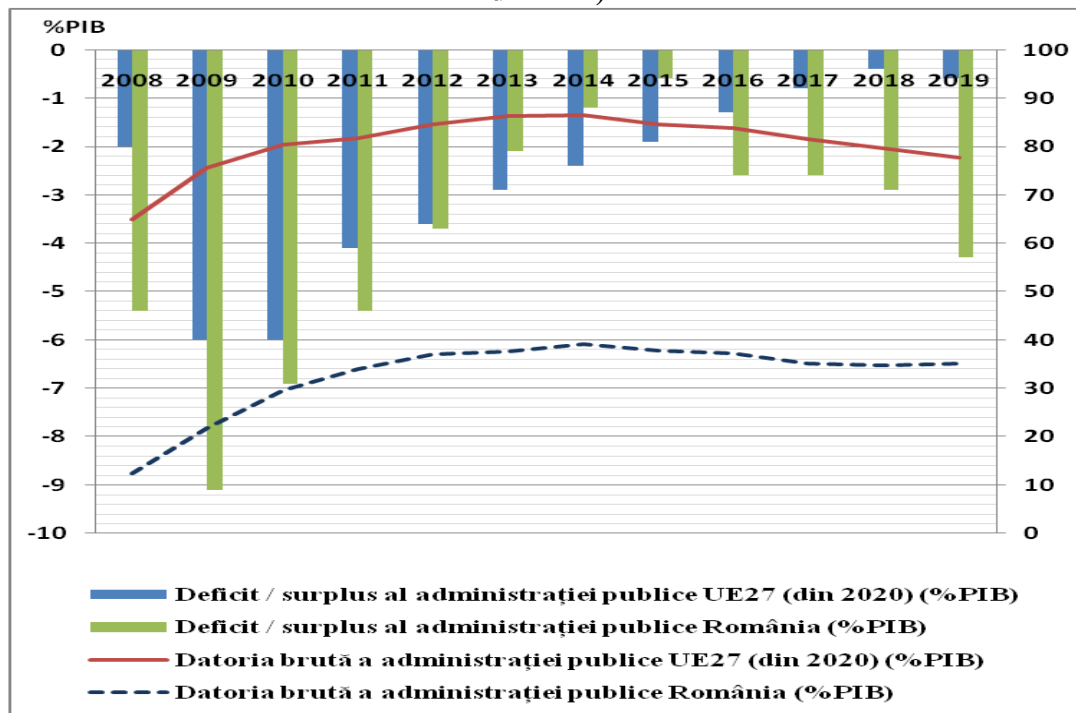
- Creșterea **datoriei publice** de la aprox. 12% din PIB, în anul 2008, la aprox. 40% din PIB, nu a contribuit însă la consolidarea economiei, cheltuielile pentru investiții publice reducându-se de la aprox. 7% din PIB, în anul 2009, la aprox. 3,5% din PIB, în anul 2018⁵.

⁴ Legea nr. 153/2017 din 28 iunie 2017 privind salarizarea personalului plătit din fonduri publice și OUG nr.70/2017 pentru modificarea și completarea legii nr. 227/2015 privind Codul fiscal.

⁵ Conform rapoartelor anuale ale Consiliului Fiscal.

Nivelul relativ din anul 2019 rămâne, totuși, sub pragul prescris și permite un spațiu util pentru împrumuturi în perioada următoare.(fig. 3.6).

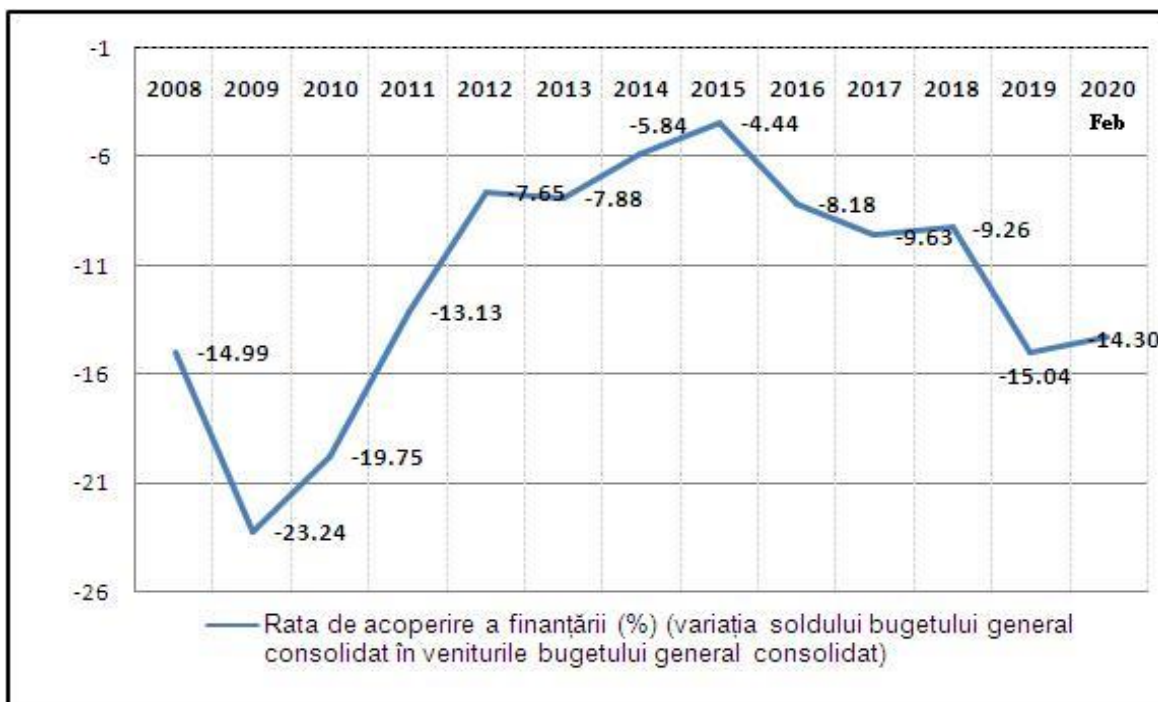
Figura 3.6. Evoluția soldului bugetar și datoriei publice nivelul medie UE27 și a României (% din PIB)



Sursa: Eurostat, prelucrare autori

În ceea ce privește **deficitul bugetar**, România se situează într-o poziție nefavorabilă în raport cu UE. În România, rata de acoperire a finanțării deficitului prin venituri (fig. 3.7) se deteriorează semnificativ, ridicând probleme în plus pentru asigurarea resurselor necesare combaterii pandemiei și reluării activității, cel mai probabil, prin creșterea costului îndatorării.

Figura 3.7. Rata de acoperire a finanțării deficitului bugetar prin venituri în României în perioada 2008- februarie 2020 (% din PIB)



Sursa: Ministerul Finanțelor Publice, execuții bugetare, Starea financiară a României, prelucrări autori

Situația internațională de excepție creată de pandemia COVID-19 a condus autoritățile europene la hotărârea de a suspenda aplicarea și respectarea cadrului fiscal al UE până la finalul anului 2020, dar situația specifică a fiecărei țări va genera costuri diferite, influențate și de ratingurile revizuite de către agențiile de specialitate. Chiar autoritățile UE au avertizat asupra modului de utilizare a resurselor în perioada *moratoriului* instituit în privința indicatorilor de referință.

3.3.3. Concluzii

Nivelul redus al prelevărilor fiscale specific sistemului fiscal al României constituie un stimulent pentru reluarea și dezvoltarea producției și investițiilor, dar în contextul disproporției dintre sumele necesare **pe termen scurt** și resursele interne accesibile, acesta constituie o veritabilă capcană, întrucât, dintre pârghiile posibile - creșterea impozitelor, reducerea cheltuielilor, care ar perturba atât cererea cât și oferta și creșterea datoriei publice, aceasta din urmă rămâne preponderent disponibilă.

Structura actuală a veniturilor, cu o pondere mai mare a impozitării indirecte și a contribuțiilor sociale, (structură specifică sistemelor fiscale din țări aflate în curs de dezvoltare), trebuie orientată spre impozitarea progresivă a veniturilor.

Pentru a evita repecusiunile penalizatoare ale investitorilor, preponderent din categoria multinaționalelor, generate de inițiativele individuale ale țării, restructurarea fiscală în România

trebuie să utilizeze și să susțină forța curentului multilateral, care avansează lent totuși, în speță din cadrul UE, care urmărește:

- revizuirea radicală a impozitării energiei, cu scopul de a descuraja utilizarea combustibililor fosili (motorină, benzină), eliminarea subvențiilor implicite pentru combustibilii fosili și a exceptărilor de taxare pentru industriile aviatice și maritime, care sunt în contradicție totală cu agenda UE de protecția mediului, revizuirea radicală a Directivei pentru Taxarea Energiei (Energy Tax Directive), adoptată în urmă cu 17 ani;
- un prag minim al impozitării companiilor, astfel încât să fie descurajat comportamentul statelor care fac dumping fiscal;
- schimbarea mecanismului de taxare pentru importurile din afara UE, bazat pe componenta de mediu a produselor importate: taxele vor fi mai mari sau mai mici în funcție de emisiile de carbon emise la producerea respectivelor bunuri - controlul emisiilor interne, dar și al celor importate - va fi instituită o "barieră de carbon", care să nu afecteze producția internă europeană, care trebuie să plătească prețul tranziției spre o economie verde;
- taxarea companiilor digitale în țara în care sunt obținute veniturile – vizând giganții americani GAFa (Google, Amazon, Facebook și Apple) și a altor companii care, de obicei, plătesc taxe în paradisuri fiscale sau țări cu fiscalitate extrem de redusă, precum Irlanda, Luxemburg ș.a. (Notă: inițiative ale unor state europene-Franța, Spania, Marea Britanie - au întâmpinat reacția fermă de respingere a SUA, în jurisdicția cărora se află cele mai multe companii de dimensiune globală).

Un cadru național, în care consensul politic ar consolida suveranitatea statului în raport cu forța financiară și puterea de influență ale multinaționalelor care dețin puterea de decizie în domeniul afacerilor, ar permite mobilizarea unor resurse chiar într-un interval scurt de timp, pentru finanțarea eforturilor de combatere a pandemiei și reluare a creșterii economice. De reținut, în acest sens:

- **Australia** grăbește crearea (până în iulie) unui cod în privința veniturilor din publicitate ale giganților din tehnologie (cca 1/3 din total) prin care va include administrarea datelor, clasarea și afișarea știrilor și împărțirea veniturilor generate de acestea, adăugând că va stabili, de asemenea, mecanisme de rezolvare a litigiilor, pentru sprijinirea pieței media;
- **Austria** a decis:
 - să majoreze taxele pentru companiile multinaționale și să reducă taxele pentru angajați, urmărind asigurarea unor venituri mai mari pentru personalul medical, cel al serviciilor de securitate, angajații

centrelor comerciale și mulți alții pentru o mai bună justiție socială, dar, și "pentru a stimula consumul intern":

- "La nivel național și european, ... să combată toate formele de evaziune fiscală și toate practicile incorecte ale marilor companii (https://www.dcnews.ro/austria-taxe-mai-mari-pentru-multinationale_745324.html)
- **Ungaria** - sectorul financiar din Ungaria va suporta o taxă unică - cota de impozit va fi de 0,19% și va fi aplicată bazei de impozitare ce depășește 50 de miliarde de forinți (140,83 milioane euro). Această sumă, în total 55 miliarde de forinți (154,91 milioane de euro), va intra în bugetul de stat și urmează a fi plătită în trei rate egale, printr-o declarație separată, până la datele de 10 iunie, 10 septembrie, și 10 decembrie ...dar constituie o plată în avans și va fi restituită în următorii cinci ani, eșalonat, în părți egale, din impozitul bancar. (<https://evz.ro/ue-il-ameninta-pe-orban-al-ungariei-premierul-maghiar-mai-pune-un-bir-pe-banci.html/2>).

3.4. Mobilizarea surselor de finanțare a economiei, pe baza programelor de finanțare și a relaxării normelor privind ajutoarele de stat propuse de Comisia Europeană

În contextul necesității unor intervenții urgente, resursele bugetelor naționale sunt (în grade diferite) limitate, iar nevoia presantă de lichidități greu de acoperit, în condițiile încetirii activității în economie. Cum în privința creșterii impozitelor și a reducerii cheltuielilor deciziile și efectele acestora nu apar instantaneu, sursele de sprijin și disponibilitățile de lichidități oferite de către Comisia Europeană au rolul de a compensa eforturile naționale și de a crește încrederea în economiile în dificultate.

În această perioadă (februarie-aprilie 2020), UE a intervenit pentru susținerea măsurilor naționale de politică monetară și fiscală prin:

- ***Cadrul temporar al Comisiei Europene;***
- ***Instrumentele de politică fiscală;***
- ***Cadrul Financiar Multianual 2014-2020, Cadrul Financiar Multianual 2021-2027, Planul European de Investiții pentru Tranzacțiile Verzi Europene (European Green Deal).***

Cadrul temporar (martie 2020), creat pentru a răspunde mai eficient diferitelor nevoi ale statelor membre, oferă mijloace pentru a remedia tulburările grave ale economiei, inițial prin măsuri pentru asigurarea de lichidități economiilor statelor membre:

- a stabilit măsuri temporare de ajutor de stat pe care Comisia le va considera compatibile cu normele privind ajutorul de stat,

- a fost extins incluzând măsuri pentru susținerea economiei și investițiilor medicale, cercetării și producției legate de coronavirus, măsuri pentru flexibilizarea obligațiilor sociale și fiscale ale companiilor și ale persoanelor independente, precum pentru subvenționarea salariilor angajaților, inclusiv a microîntreprinderilor.
- au fost incluse măsuri privind lichiditatea de urgență pentru mediul de afaceri, precum și amânări temporare de impozite pentru întreprinderi. Susținerea financiară trebuie atent dimensionată pentru fiecare agent economic, astfel încât să se evite abuzul de piață și operațiuni care exced scopului strict delimitat.

Măsuri temporare privind ajutorul de stat:

- permit acordarea de subvenții directe de 500.000 de euro per companie, garanții de stat pentru împrumuturi bancare și ratele dobânzilor subvenționate pentru atenuarea efectelor COVID-19. Statele membre sunt obligate să notifice Comisia Europeană privind schema de ajutor pe care vor să o implementeze și să obțină aprobarea înainte de a o pune în practică efectiv. Sunt și excepții de la regula notificării prelabile care permit acordarea anumitor tipuri de ajutor în anumite circumstanțe speciale, precum *remediarea pagubelor economice cauzate de dezastre naturale sau de evenimente excepționale*". Această excepție permite, de exemplu, acordarea de compensații companiilor aeriene pentru pierderile suferite din cauza crizei COVID-19.

Măsuri de susținere directă a economiei reale și indirectă prin anumite instrumente financiare a sectorului bancar. Ajutoarele acordate băncilor, spre a menține fluxul de credit către companii, vor fi considerate ajutoare indirecte pentru companii (dat fiind că ele vor avea ca obiectiv combaterea lipsei de lichiditate și sprijinirea unui răspuns fiscal armonizat la nivelul UE), unele dintre acestea fiind încadrate la categoria *Măsuri de cheltuieli luate la nivel național*.

Sunt permise următoarele tipuri de ajutor, destinat companiilor care au suferit pierderi financiare după data de 31 decembrie 2019:

1. Acordare directă de sprijin financiar sau avantaj fiscal - statele membre au posibilitatea să creeze scheme de ajutor care să acorde până la 500.000 de euro unor companii individuale pentru nevoi urgente de lichiditate. Acest ajutor poate fi furnizat sub formă directă sau ca avantaj fiscal;

2. Garanția de stat a împrumuturilor bancare, sprijin direct asupra economiei reale și indirect a sectorului financiar-bancar- statele membre vor fi în măsură să garanteze împrumuturi bancare către companii sau să creeze o schemă atât pentru investiții, cât și pentru capitalul de lucru. Aceste scheme

ar fi subvenționate cu prioritate, dar Comisia poate impune o sumă maximă de împrumut în funcție de nevoia reală de lichiditate a firmelor.

În această categorie, pachetul de măsuri adoptat de către Guvernul României la 18 martie a.c. prevede un fond de intervenție de 10 miliarde de lei, garanții pentru IMM-uri la contractarea de împrumuturi pentru finanțarea investițiilor și a capitalului de lucru. Vor fi garantate 80% din împrumuturile pentru IMM-uri, 90% din împrumuturile pentru microîntreprinderi și subvenționate 100% din dobânzile asociate împrumuturilor garantate. Fondul ar putea fi majorat cu 5 miliarde de lei suplimentare, dacă este necesar. Estimare aproximată a costului fiscal (dobândă subvenționată): 250 milioane RON.

3. Ratele subvenționate ale dobânzilor pentru creditele garantate prin garanții de stat- statelor membre li se va permite să acorde împrumuturi (pentru investiții) utilizând dobânzile subvenționate. Rata dobânzii trebuie să fie cel puțin egală cu suma reprezentând: rata de bază stabilită la 1 ianuarie 2020; prima de risc de credit corespunzătoare destinatarului. Diferite rate pot să fie stabilite pentru IMM-uri și non-IMM-uri. Intenția este de a utiliza o rată de bază fixă pentru a oferi certitudine mediului de afaceri din statele membre. La fel ca în domeniul garanțiilor de stat, Comisia poate impune o sumă maximă de împrumut pe baza nevoii efective de lichiditate a beneficiarului pentru a se preveni efectele de distorsiune a concurenței pe piață și obținerea de avantaje nelocale.

4. Ajutoare de stat direct acordate pentru sectorul bancar- statele membre vor putea să ajute băncile și companiile financiare, în mod direct, acestea fiind considerate tot ajutoare pentru economia reală.

Cadrul temporar oferă orientări și clarifică modul în care statele membre ar trebui să maximizeze valoarea ajutorului acordată firmelor sau agenților implicați în economia reală direct sau indirect, sub forma unui volum mai mare de finanțare, ajutoare pentru portofoliu de risc, ajutoare pentru cerințe de garanție mai mici, pentru prime mai mici de garanție sau pentru rate ale dobânzii mai mici. Mai mult, pentru a exista un echilibru la nivel european, precum și pentru a limita sprijinul necuvenit sau finanțarea reziduală pentru sectorul bancar, sunt introduse plafonări ale ajutoarelor.

5. Schemele de ajutor de stat sub formă de împrumuturi directe, avansuri rambursabile sau scutiri fiscale- posibile până acum pe baza articolului 107 (3) TFUE, sub formă de sume temporare, limitate la un anumit plafon, pot fi acordate și către întreprinderi și mici companii care se află în dificultăți financiare (lipsă de lichiditate), dacă statul membru în cauză apreciază că asemenea măsuri

sunt potrivite și necesare în actualele circumstanțe. Vor fi considerate compatibile cu prevederile pieței interne și cu articolul 107 (3) TFUE sub condiția îndeplinirii unor criterii de eligibilitate simultane:

- ajutorul de stat nu depășește 800.000 de euro, brut (adică înaintea aplicării scutirilor de taxe sau alte sarcini fiscale) per companie;
- ajutorul este acordat sub forma unei scheme cu un buget estimat;
- ajutorul poate fi acordat și întreprinderilor care nu erau în „dificultate”, la data de 31 decembrie 2019, dar care se află în prezent în „dificultate” ca urmare a efectelor negative produse de criza COVID-19; ajutorul este acordat până la data de 31 decembrie 2020.

Pentru companiile care procesează sau distribuie produse agricole și alimentare, *Cadrul Temporar* prevede că ajutoarele acordate nu trebuie să fie parte (în mod parțial sau total) din procesul de producție primară și nu sunt plafonate pe baza prețului sau cantităților achiziționate de acești comercianți de la producătorii primari. Pentru sectoarele agricultură, pescuit și acvacultură, ajutoarele acordate pot fi cumulate cu ajutoare de minimis, dar, fără a depăși 100.000 de euro per întreprindere.

În mare parte toate aceste măsuri de sprijin prevăzute în *Cadrul Temporar al Comisiei Europene* se regăsesc în schemele de ajutor de stat destinate sprijinirii economiei reale și au fost adoptate de către autoritățile noastre.

Cadrul Financiar Multianual 2014-2020

Din analiza măsurilor luate de fiecare stat membru, reiese că foarte puține state au apelat la măsurile de finanțare prevăzute în **Cadrul Financiar Multianual 2014-2020**, printre acestea menționăm **Bulgaria, Letonia și România**. Autoritățile din România au anunțat măsuri privind alocarea de resurse financiare din fondurile europene, aferente Programelor Uniunii Europene 2014-2020, astfel :

- *utilizarea a 350 de milioane de euro în plus din fonduri UE pentru achiziționarea de teste Covid-19, echipamente de protecție și echipamente de ventilație mecanică.*
- *o alocare suplimentară de 682 de milioane EUR din fonduri UE pentru Inspectoratul General pentru Situații de Urgență pentru achiziționarea de echipamente medicale și de urgență;*
- *o alocare de 300 mil. EUR, sprijin pentru persoanele care își pierd locurile de muncă din cauza crizei COVID-19, din alocări către Programul Operațional Resurse Umane.*
- *o linie de finanțare pentru acordarea unui ajutor maxim de 1 miliard de euro către IMM-uri și din fonduri UE. Măsura este temporară și dacă sumele preconizate nu sunt suficiente, vor fi căutate alte surse de fonduri ale UE.*

Cadrul Financiar Multianual al UE (2021-2027)

Este proiectat ca un susținător puternic al obiectivelor climatice și de mediu, cu resurse proporționale cu obiectivul de a facilita o tranziție corectă către o economie neutră de carbon. Specialiștii și părțile interesate iau în considerare oportunitatea ca politicile post-pandemie să includă investițiile ecologice din surse publice și private ca o componentă organică a oricărui plan de redresare economică la nivel european, și implicit la nivel local.

Planul european de investiții pentru tranzacțiile verzi Europene- Acordul Verde European (European Green Deal)

Noua strategie de creștere a UE, în vederea promovării tranziției la o economie neutră climatic până în 2050, prinde contur prin lansarea Planului European de Investiții pentru Tranzacțiile Ecologice (**Planul de Investiții pentru Europa Durabilă**). Finanțarea unei tranziții durabile are în vedere și sprijinul pentru regiunile și comunitățile cele mai expuse impactului costurilor decarbonizării. Planul abordează trei aspecte:

- *mobilizarea finanțărilor în valoare de cel puțin 1 trilion de euro din bugetul UE și din alte surse publice și private în următorul deceniu;*
- *punerea durabilității în centrul deciziilor privind investițiile în toate sectoarele;*
- *acordarea de sprijin administrațiilor publice și promotorilor de proiecte pentru crearea unei conduite solide de proiecte durabile.*

Pentru atingerea obiectivului actual de reducere a emisiilor de gaze cu efect de seră (GES) cu 40% până în 2030, comparativ cu nivelurile din 1990, Comisia Europeană a estimat *investiții suplimentare în valoare de 260 de miliarde de euro pe an*. Dacă obiectivul de reducere a emisiilor de GES până în 2030, vă fi stabilit la cel puțin 50%, Acordul ecologic prevede un plan de investiții pentru mobilizarea finanțării publice și private pentru asigurarea unei tranziții echitabile către o economie ecologică, sustenabilă.

În perioada 2021-2030, vor fi mobilizate cel puțin 1 trilion de euro, investiții durabile prin creșterea resurselor dedicate acțiunilor climatice în cadrul bugetului UE și prin utilizarea de finanțări publice și private suplimentare. Conform estimărilor, aproximativ jumătate din sumă ar proveni direct din bugetul și încorporate în programele UE, în timp ce alte surse publice și private ar oferi restul, în principal printr-un efect de pârghie. Împreună cu suma preconizată de către Banca Europeană de

Investiții (BEI), *potențialul de finanțare a obiectivelor legate de climă s-ar ridica circa 1,75 trilioane de euro.*

Comisia va dezvolta și/sau va extinde instrumentul de „Screening Achiziții Durabile” și o metodologie nouă și consolidată pentru integrarea climatică, cu indicatori de performanță puternici și dispoziții pentru a preveni orice sprijin financiar pentru măsurile dăunătoare climatului și a oferi sprijin adaptat investitorilor publici în implementarea proiectelor lor.

Strategia în domeniul climatic își găsește puncte de sprijin și în strategia privind restructurarea fiscală în Uniunea Europeană.

Concluzii și recomandări, privind utilizarea fondurilor europene

Reducerea impactului crizei COVID-19 a impus un răspuns rapid, focalizat și coordonat din partea tuturor statelor, în domeniul ajutoarelor de stat (așa cum reiese și din analiza pe fiecare stat membru în parte), ca și pentru sprijinirea agenților economici celor mai vulnerabili (incluzând firmele din sectorul alimentației publice, servicii, etc.).

Este necesar ca sprijinul statului să fie:

- direcționat pentru a face față reducerii efectelor economice disruptive provocate de combaterea epidemiei,
- clar definit și limitat la ceea ce este necesar pentru a aborda criza economică acută, excluzând, beneficii nejustificate pentru companii sau sectorul bancar, care să fie suportate de către contribuabilii din statele membre UE.

Pentru a transforma ajutorul de stat într-un instrument eficient pentru susținerea economiei reale în întreaga UE, se impun norme comportamentale suficiente pentru beneficiari care să împiedice abuzul de sprijin de stat, cum ar fi, de exemplu, extinderea companiei sau strategii de piață agresive realizate cu ajutorul unei garanții de stat.

În perioada actuală, pe lângă eforturile proprii, este necesară finanțarea exogenă a afacerilor firmelor.

Pentru firmele din România, chiar în condiții de criză economică, finanțarea exogenă prin credite bancare reprezintă principala soluție de acoperire a necesarului de finanțare atât a activităților curente, cât și a proiectelor proprii de dezvoltare;

În perioada 2020-2030 firmele vor dispune de îmbunătățirea finanțării prin intermediul intervenției guvernamentale, dar mai ales prin intermediul instrumentelor financiare inovative care să fie în acord cu principiile finanțării verzi și care se regăsesc în Cadrul Financiar Multianual 2021-2027.

Măsuri adoptate de alte țări aplicabile în România

- înființarea unei unități guvernamentale și de afaceri COVID 19 (după exemplul Guvernului danez) în colaborare cu organizațiile de afaceri relevante și organizațiile de pe piața muncii pentru a rezolva problemele economice sectoriale. Printre obiectivele principale ar trebui să se regăsească și MicroFinance Fond cu un prag potențial de împrumut la 50.000 € și cu destinația finanțării către micile afaceri familiale;
- oprirea plăților către fondurile de pensii din pilonul 2 (2020-2021), economii mari la bugetul de stat; mai mult orientarea celor 13,5 miliarde de EUR disponibile la Fondurile private de pensii către susținerea unor afaceri strategice de stat (după exemplu măsurile adoptate de Guvernul finlandez);
- lansarea de bonuri de agrement subvenționate de la stat pentru a ajuta hotelurile să se redreseze din criză; sprijin turistic (11 milioane EUR). Buget suplimentar pentru implementarea acțiunilor de susținere a turismului în perioada iunie-septembrie 2020, în cooperare cu companiile aeriene și organizatorii de turism, precum și acțiuni de îmbunătățire a inițiativelor de atragere a turiștilor în perioada octombrie 2020 - martie 2021 după exemplu măsurile adoptate de Guvernul cipriot)
- amânarea plăților fiscale și a asigurărilor sociale pentru sectorul turistic până la 31 iunie a.c.;
- sectoarele care au fost grav afectate de pandemie (de exemplu, turism, restaurante, spații de divertisment, sport, servicii culturale, transport) vor fi scutite de la plata contribuțiilor la asigurările sociale, impozitele pe salarizare impozitul pe întreprinderile mici. Contribuția angajaților va fi redusă până la 30 iulie a.c..
- sprijin pentru cultură: finanțare de sprijin de urgență pentru artiștii și entitățile cele mai afectate (1 M €); Mecanism de rezoluție pentru protejarea spectacolelor culturale și artistice anulate.

Anexa nr.1.
Elemente privind dezechilibre în economia României;dependențe –vulnerabilități

Tabelul nr.1**Deficitul comercial al României, în perioada 2006-2019**

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Exporturi FOB - Valori anuale (mil. lei) | 25850,6 | 29542,6 | 33 679 | 29084,8 | 37398,3 | 45 284 | 45019,7 | 49570,6 | 52500,5 | 54620,3 | 57392,2 | 62615,6 | 67423,7 | 70000,0 |
| Ritm anual bază fixă 2006 (%) | | 14,3 | 30,3 | 12,5 | 44,7 | 75,2 | 74,2 | 91,8 | 103,1 | 111,3 | 122,0 | 142,2 | 160,8 | 170,0 |
| Pondere în PIB (%) | 26,6 | 23,1 | 23,0 | 23,2 | 29,8 | 34,3 | 33,8 | 34,5 | 34,9 | 34,1 | 33,7 | 33,3 | 33,2 | 33,0 |
| Importuri CIF- anuale (mil. euro) | 40745,8 | 51305,3 | 57147,9 | 38947,5 | 46849,6 | 54942,7 | 54644 | 55328,3 | 58555,8 | 62979,2 | 67363,3 | 75567,5 | 82827,4 | 88000,0 |
| Ritm anual bază fixă 2006 (%) | - | 25,9 | 40,3 | -4,4 | 15,0 | 34,8 | 34,1 | 35,8 | 43,7 | 54,6 | 65,3 | 85,5 | 103,3 | 110,0 |
| Pondere în PIB (%) | 41,9 | 40,2 | 39,0 | 31,1 | 37,4 | 41,6 | 41,0 | 38,5 | 38,9 | 39,3 | 39,5 | 40,2 | 40,8 | 40,0 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|--|--------------|--------------|--------------|---------|---------|---------|-------------|---------|---------|---------|---------|--------------|--------------|---|
| Balanță comercia lă FOB- CIF valori- | - 14895,2 | - 21762,7 | - 23468,9 | -9862,7 | -9451,3 | -9658,7 | - 9624,3 | -5757,7 | -6055,3 | -8358,9 | -9971,1 | - 12951,9 | - 15403,7 | - |
| Ritm anual bază fixă 2006 (%) | - | 46,1 | 57,6 | -33,8 | -36,5 | -35,2 | -35,4 | -61,3 | -59,3 | -43,9 | -33,1 | -13,0 | 3,4 | 2 |
| Pondere în PIB (%) | -15,3 | -17,1 | -16,0 | -7,9 | -7,5 | -7,3 | -7,2 | -4,0 | -4,0 | -5,2 | -5,9 | -6,9 | -7,6 | - |

Sursa: baza de date AMECO, Comisia Europeană

Tabelul nr.2

Dependența deficitului comercial al României de contribuția investițiilor străine directe(ISD), în perioada 2006 - 2018

| An | Export | | Import | | Diferențe (sold) |
|-------------------------|----------------|------------------------------------|----------------|------------------------------------|---------------------|
| | Mil eur | %/total economie / ramură | Mil eur | %/total economie / ramură | Mil eur |
| 2006 | | | | | |
| Total economie | 18733,8 | 72,5 | 23767,9 | 58,6 | -5034,1 |
| Industrie total | 16999,9 | 75,9 | 15895,8 | 76,3 | +1104,1 |
| Industrie prelucrătoare | 15839,7 | 75,2 | 14914,6 | 76,3 | +925,1 |
| Comerț-a-r | 1437,7 | 52,8 | 5788,8 | 42,7 | -4351,1 |
| Alte activități | 296,2 | 41,8 | 2083,3 | 33,8 | -1787,1 |
| 2007 | | | | | |
| Total economie | 20563,0 | 70,8 | 29675 | 59,2 | -9112,0 |
| Industrie total | 18273,0 | 77,5 | 18111,0 | 78,2 | 162 |
| Industrie prelucrătoare | 17349,0 | 77,2 | 17252,0 | 78,2 | 97,0 |
| Comerț-a-r | 1876,0 | 62,7 | 9646,0 | 47,7 | -7770 |
| Alte activități | 414,0 | 16,8 | 1918,0 | 28,5 | -1504 |
| 2008 | | | | | |
| Total economie | 21126,6 | 73,0 | 32715,4 | 62,6 | -11588,8 |
| Industrie total | 18560,2 | 83,4 | 20492,8 | 83,2 | -1932,6 |
| Industrie prelucrătoare | 17165,3 | 83,1 | 19206,7 | 83,0 | -2041,4 |
| Comerț-a-r | 1985,5 | 53,8 | 10358,3 | 48,8 | -8372,8 |
| Alte activități | 580,9 | 19,3 | 1864,3 | 32,9 | -1283,4 |
| 2009 | | | | | |
| Total economie | 19643,0 | 69,8 | 22525,0 | 60,1 | -2882,0 |
| Industrie total | 17264,0 | 79,3 | 15155,0 | 76,5 | 2109,0 |

| | | | | | |
|-------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|
| Industrie prelucrătoare | 16440,0 | 79,7 | 14423,0 | 78,8 | 2017,0 |
| Comerț-a-r | 1827,0 | 51,7 | 6214,0 | 45,4 | -5317,0 |
| Alte activități | 552,0 | 19,3 | 1156,0 | 29,0 | -604,0 |
| 2010 | | | | | |
| Total economie | 25950,0 | 72,4 | 28181,0 | 62,5 | -2231,0 |
| Industrie total | 22887,0 | 63,8 | 19923,0 | 44,2 | 2964,0 |
| Industrie prelucrătoare | 21934,0 | 61,2 | 18849,0 | 41,8 | 3085,0 |
| Comerț-a-r | 2495,0 | 7,0 | 7138,0 | 15,8 | -4643,0 |
| 2011 | | | | | |
| Total economie | 31418,0 | 71,4 | 33358,0 | 62,6 | -1940,0 |
| Industrie total | 27257,0 | 61,9 | 23262,0 | 43,6 | 3995,0 |
| Industrie prelucrătoare | 26135,0 | 59,3 | 21120,0 | 41,5 | 5015,0 |
| Comerț-a-r | 3338,0 | 7,6 | 8883,0 | 16,7 | -5545,0 |
| 2012 | | | | | |
| Total economie | 30672,0 | 70,3 | 33197,0 | 62,6 | -2525,0 |
| Industrie total | 26429,0 | 60,6 | 22799,0 | 43,0 | -3630,0 |
| Industrie prelucrătoare | 25327,0 | 58,1 | 21412,0 | 40,3 | -3915,0 |
| Comerț-a-r | 3546,0 | 8,1 | 9375,0 | 17,7 | -5829,0 |
| 2013 | | | | | |
| Total economie | 33623,0 | 70,9 | 34292,0 | 64,5 | -669,0 |
| Industrie total | 30162,0 | 63,6 | 23808,0 | 44,8 | 6354,0 |
| Industrie prelucrătoare | 28857,0 | 60,8 | 22911,0 | 43,1 | 5946,0 |
| Comerț-a-r | 3114,0 | 6,6 | 9525,0 | 17,9 | -6411,0 |
| 2014 | | | | | |
| Total economie | 35585,0 | 70,9 | 36240,0 | 64,7 | -655,0 |
| Industrie total | 32199,0 | 64,2 | 25331,0 | 45,2 | 6868,0 |
| Industrie prelucrătoare | 30999,0 | 61,8 | 24707,0 | 44,1 | 6292,0 |
| Comerț-a-r | 2977,0 | 5,9 | 9836,0 | 17,6 | -6859,0 |
| 2015 | | | | | |
| Total economie | 35982,0 | 69,4 | 37847,0 | 62,8 | -1856,0 |

| | | | | | |
|-------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|-----------------|
| Industrie total | 32535,0 | 62,8 | 25391,0 | 42,1 | 7144,0 |
| Industrie prelucrătoare | 31636,0 | 61,0 | 24784,0 | 41,1 | 6852,0 |
| Comerț-a-r | 2897,0 | 5,6 | 11093,0 | 18,4 | -8196,0 |
| 2016 | | | | | |
| Total economie | 38135,0 | 74,0 | 40227,0 | 66,3 | -2092,0 |
| Industrie total | 34506,0 | 66,9 | 26457,0 | 43,6 | 8049,0 |
| Industrie prelucrătoare | 33754,0 | 65,5 | 25892,0 | 42,7 | 7862,0 |
| Comerț-a-r | 3196,0 | 6,2 | 12367,0 | 20,4 | -9171,0 |
| Alte activități | 22,0 | 0,1 | 126,0 | 0,2 | -104,0 |
| 2017 | | | | | |
| Total economie | 43.755 | 73,4 | 47.193 | 66,0 | - 3438,0 |
| Industrie total | 40.048 | 67,2 | 31.575 | 44,2 | 8.473,0 |
| Industrie prelucrătoare | 39.084 | 65,6 | 30.974 | 43,2 | 8110,0 |
| Comerț-a-r | 3.243 | 5,4 | 14.270 | 20,0 | -11.027 |
| | | | | | |
| 2018 | | | | | |
| Total economie | 48 510 | 75,0 | 53 668 | 68,2 | -5158 |
| Industrie total | 44 426 | 68,7 | 36 268 | 46,1 | 8158 |
| Industrie prelucrătoare | 43 407 | 67,1 | 35 338 | 44,9 | 8069 |
| Comerț-a-r | 3 577 | 5,5 | 16 108 | 20,5 | -12531 |

Sursa: Date prelucrate pe baza rapoartelor BNR-Investiții stăine directe în România, 2006-2018;

Tabelul nr. 3a

Structura importurilor (FOB) României pe stadii ale producției (clasificarea comerțului exterior după Marile Categori Economiche)

| | 2006 | 2007 | 2018 | |
|--|-------|-------|-------|--|
| Bunuri intermediare- - Valori anuale (mil. euro) | 14600 | 22028 | 45925 | |
| Pondere în total (%) | 58 | 46,5 | 59,9 | |

| | | | | |
|--|------|-------|-------|--|
| Bunuri de capital- Valori anuale (mil. euro) | 2660 | 12008 | 11133 | |
| Pondere în total (%) | 12,5 | 25,3 | 14,5 | |
| Bunuri de consum- Valori anuale (mil. euro) | 7203 | 7221 | 19512 | |
| Pondere în total (%) | 15,1 | 15,2 | 25,5 | |

Sursa: BNR, Balanța de plăți și poziția investițională internațională a României, Raport anual 2018, Raport anual 2012, Raport anual 2010, Raport anual 2008, Raport anual 2007

Tabelul nr. 3b

Structura exorturilor (FOB) României pe stadii ale producției (clasificarea comerțului exterior după Marile Categori Economiche)

| | | | | |
|--|-------|-------|-------|--|
| | 2006 | 2007 | 2018 | |
| Bunuri intermediare- - Valori anuale (mil. euro) | 17632 | 17125 | 38712 | |
| Pondere în total (%) | 46,9 | 58 | 62,6 | |
| Bunuri de capital- Valori anuale (mil. euro) | 8616 | 3687 | 7502 | |
| Pondere în total (%) | 22,9 | 12,5 | 12,1 | |
| Bunuri de consum- Valori anuale (mil. euro) | 5683 | 7192 | 15431 | |
| Pondere în total (%) | 15,1 | 24,3 | 25 | |

Sursa: BNR, Balanța de plăți și poziția investițională internațională a României, Raport anual 2018, Raport anual 2012, Raport anual 2010, Raport anual 2008, Raport anual 2007

Tabelul nr.4

Soldul comerțului cu bunuri și servicii pe ramuri de activitate, generat de ISD din România

Mil.eur

| | | | | | | | | | | |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|-------|-------|------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| Ind. alim. | -664 | -734 | -695 | -653 | -313 | -469 | -681 | -785 | -855 | |
| Agr., silv. | +243 | +329 | -315 | +10 | +22 | +36 | -4 | 0 | +72 | |
| Prel. țitei | -1467 | -1717 | -1612 | -1216 | -1186 | -622 | -497 | -1164 | -1547 | |

| | | | | | | | | | | |
|---------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|--|
| Tehnol. informației | -428 | -391 | -261 | -244 | -317 | -339 | -48 | -345 | -288 | |
| Transporturi | -72 | -79 | -51 | -37 | -42 | -85 | -186 | -44 | -56 | |
| | | | | | | | | | | |

Sursa: Date prelucrate pe baza rapoartelor BNR-Investiții stăine directe în România, 2010-2018;

Tabelul nr.5

Rata privării materiale severe, în România și în Uniunea Europeană, în anul 2019

Tabelul nr.5.a

Rata privării materiale severe, pe țări, în Uniunea Europeană, în anul 2019

| Nr.crt | Țara-regiunea | Rata, 2019(%) |
|-----------|--------------------------------|---------------|
| 1 | Luxemburg(1) | 1,3 |
| 2 | Suedia(1) | 1,6 |
| 3 | Olanda | 2,4 |
| 4 | Finlanda | 2,4 |
| 5 | Danemarca | 2,6 |
| 6 | Slovenia | 2,6 |
| 7 | Cehia | 2,7 |
| 8 | Germania | 2,7 |
| 9 | Austria | 2,8 |
| 10 | Estonia | 3,3 |
| 11 | Polonia | 3,6 |
| 12 | Malta | 3,7 |
| 13 | Belgia | 4,3 |
| 14 | Franța | 4,7 |
| 15 | Irlanda(1) | 4,9 |
| 16. | Spania(1) | 5,4 |
| 17 | Uniunea Europeană-medie | 5,6 |
| 18 | Portugalia | 5,6 |
| 19 | Croația | 7,3 |
| 20 | Letonia | 7,8 |
| 21 | Slovacia | 7,9 |
| 22 | Italia(1) | 8,5 |
| 23 | Ungaria | 8,7 |
| 24 | Cipru | 9,4 |
| 25 | Lituania | 9,4 |
| 26 | România | 12,6 |
| 27 | Grecia | 15,9 |
| 28 | Bulgaria | 19,9 |
| | | |
| | | |

Sursa: ec.europa.eu/eurostat; Preluare: <https://cursdeguvernare.ro/un-roman-din-opt-sub-privare-materiala-severa-copiii-mai-afectati-decat-pensionarii.html>;

(1) Date pentru anul 2018

Notă:Rata privării materiale severe exprimă ponderea procentuală a persoanelor care trăiesc în familii/gospodării care nu își pot permite satisfacerea a 4 dintre următorii indicatori:

- 1.Plata la timp a facturilor-rate, chirii,utilități etc;
- 2.Să păstreze o temperatură adecvată în locuință;
- 3.Să facă față unor cheltuieli neașteptate;
- 4.Să mănânce carne, inclusiv pui sau pește,sau echivalentul vegetarian în mod regulat;
- 5.Să își permită o vacanță de săptămână departe de casă;
6. Televizor;
- 7.Mașină de spălat;
- 8.Automobil;
- 9.Telefon.

Tabelul nr.5.b.

Rata privării materiale severe, pe grupe de vârstă, în România, față de media UE, în anul 2019

| Grupa de vârstă | România | Media UE |
|-----------------|---------|----------|
| 0-6 ani | 12,2 | 5,2 |
| 6-11-ani | 15,8 | 5,8 |
| 12-17 ani | 16,1 | 6,3 |
| 18-24 ani | 13,9 | 6,5 |
| 25-54 ani | 11,1 | 5,5 |
| 55-64 ani | 13,0 | 6,3 |
| 65-74 ani | 12,1 | 4,9 |

Sursa:ec.europa.eu/eurostat;Preluare: <https://cursdeguvernare.ro/un-roman-din-opt-sub-privare-materiala-severa-copiii-mai-afectati-decat-pensionarii.html>

Tabelul nr.6

Evoluția ponderii firmelor care au capital total negativ

în totalul firmelor care au depus bilanț contabil anual din România, în perioada 2007 - 2017

| Nr, crt, | Perioada | Numărul de firme care au depus bilanț contabil anual* | Numărul de firme care au depus bilanț contabil și au cifră de afaceri | Numărul de firme care au capitalul total negativ | Ponderea firmelor care au capital total negativ în totalul firmelor care au depus bilanț contabil anual (%) | Ponderea firmelor care au capital total negativ în totalul firmelor care au depus bilanț contabil și au cifră de afaceri (%) |
|----------|----------|---|---|--|---|--|
| 1 | 2007 | 617272 | 473197 | 157948 | 25,59 | 33,38 |
| 2 | 2008 | 663860 | 417969 | 147652 | 22,24 | 35,33 |
| 3 | 2009 | 602190 | 456433 | 192427 | 31,95 | 42,16 |
| 4 | 2010 | 613080 | 433720 | 190093 | 31,01 | 43,83 |
| 5 | 2011 | 644379 | 438629 | 191600 | 29,73 | 43,68 |
| 6 | 2012 | 630066 | 444822 | 196335 | 31,16 | 44,14 |
| 7 | 2013 | 657500 | 451934 | 193163 | 29,38 | 42,74 |
| 8 | 2014 | 643644 | 457446 | 185914 | 28,88 | 40,64 |
| 9 | 2015 | 647872 | 470027 | 172136 | 26,57 | 36,62 |

| | | | | | | |
|----|------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 10 | 2016 | 677819 | 488080 | 164138 | 24,22 | 33,63 |
| 11 | 2017 | 692966 | 514801 | 160205 | 23,12 | 31,12 |

Sursa: <http://www.consiliulfiscal.ro/5-ian-2017-1.pdf>

și

<http://www.consiliulfiscal.ro/Analiza%20SOE%202017.pdf>

Tabelul nr .7

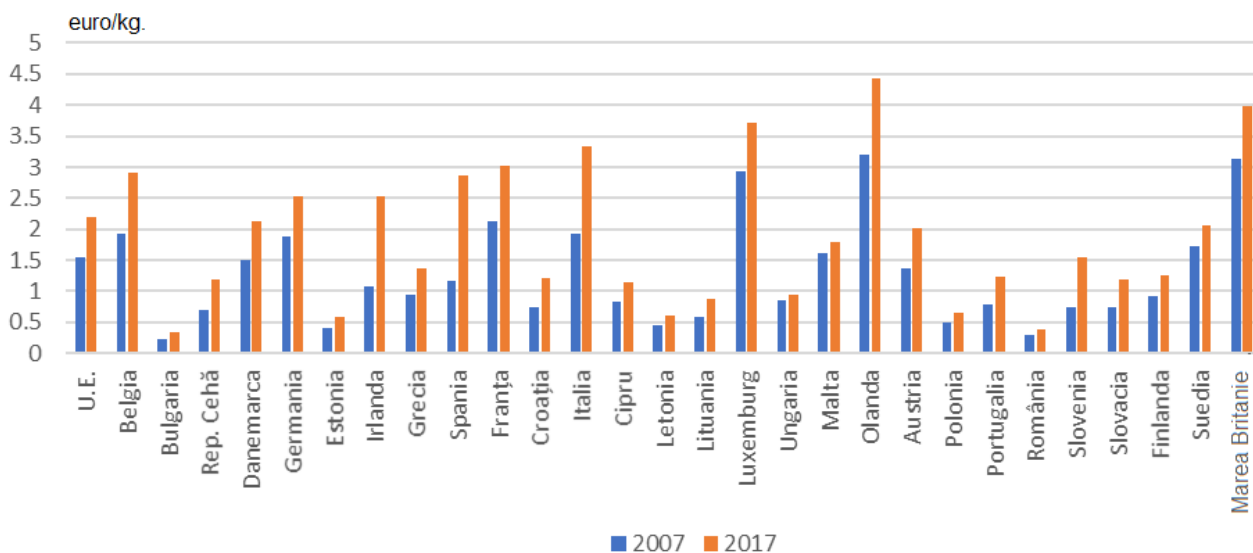
Ponderea capitalizării bursiere în PIB și a creditelor bancare pentru România, în perioada 2007-2018

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Capit. bursierăi (%) | 16,86 | 4,42 | 6,71 | 7,80 | 8,20 | 9,08 | 12,40 | 12,22 | 10,58 | 9,87 | 10,50 | 8,99 | 17,16 |
| Credite bancară (%) | 21,92 | 37,45 | 38,47 | 38,52 | 38,83 | 37,53 | 42,01 | 41,72 | 46,17 | 48,48 | 37,37 | 37,53 | 40,57 |

Sursa: baza de date Eurostat, Federation of European Securities Exchanges și calculele autorilor bazele de date ale Băncii Naționale a României (buletinele lunare din perioada 2007 - 2019)

Notă: Intermedierea bancară este sub nivelul țărilor europene-este compensată prin împrumuturi externe ale companiilor.

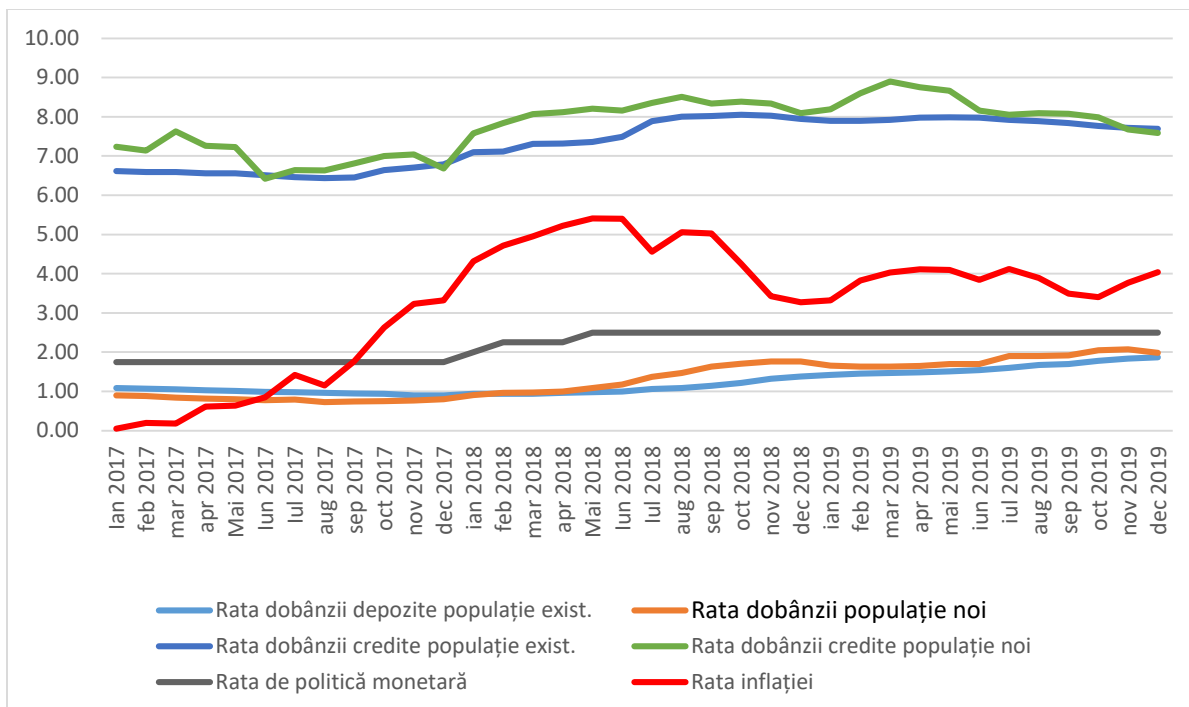
Graficul nr.1. Productivitatea resurselor în țările membre ale Uniunii Europene (PIB/kg), în perioada 2007 2017



Sursa: date Eurostat, 2017

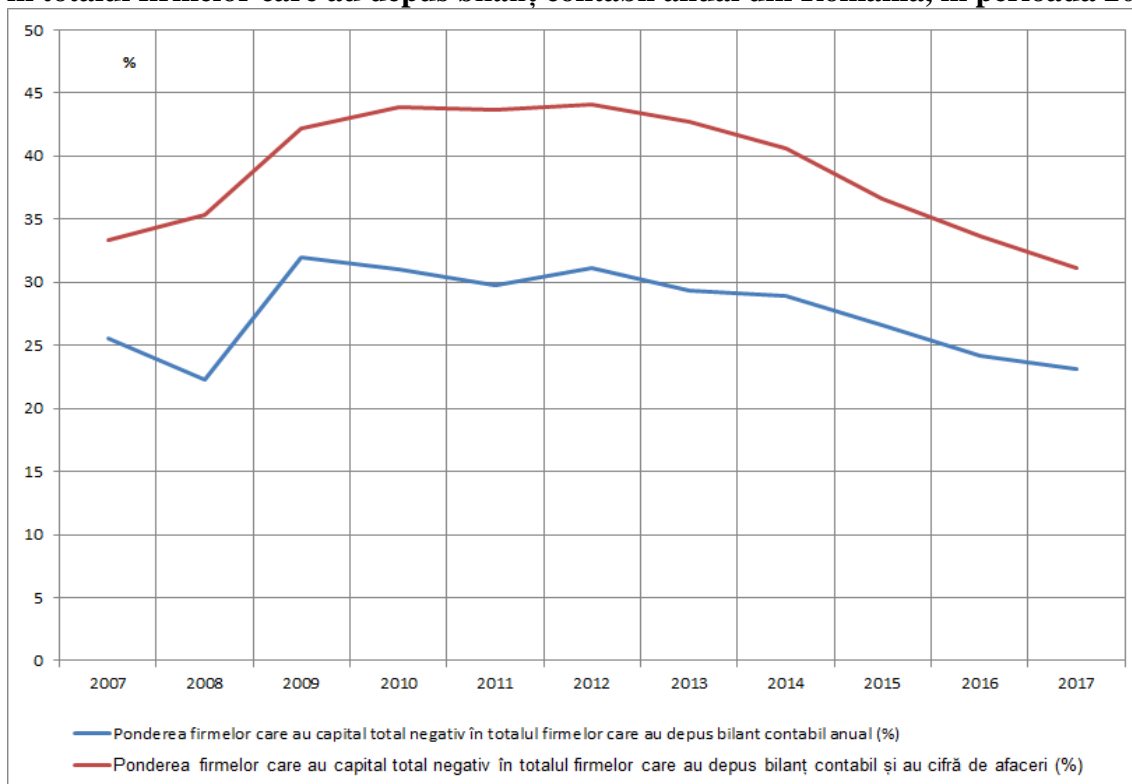
Figura nr.2 Evoluția ratei dobânzii la depozite și credite pentru populație, în perioada ianuarie 2017 – decembrie 2019

-Ecartul greu de redus dintre ratele dobânzii active și pasive-



Sursa: Prelucarea autorilor după pe baza statisticilor lunare ale BNR

Figura nr.3. Evoluția ponderii firmelor care au capital total negativ în totalul firmelor care au depus bilanț contabil anual din România, în perioada 2007 - 2017



Sursa:⁶ <http://www.consiliulfiscal.ro/5-ian-2017-1.pdf> și
<http://www.consiliulfiscal.ro/Analiza%20SOE%202017.pdf>

Anexa nr.2

Experiența unor bănci centrale din Uniunea Europeană în gestionarea crizei

Măsurile adoptate de autoritățile monetare din Europa, în special de BCE, dar și de bănci centrale din țările candidate la zona euro, reprezintă un reper util pentru a identifica în perspectivă soluții relevante și adaptabile la economia României pentru evitarea sau atenuarea efectelor adverse generate de o criză economică post-pandemie COVID19 (post-CPC19).

1. Banca Centrală Europeană

Autoritatea monetară a zonei euro (BCE) a adoptat un ansamblu complex de măsuri de politică monetară și de supraveghere bancară, pentru a reduce riscurile generate de criză, nu doar pentru cazul economiei zonei euro, ci și pentru celelalte țări europene.

Există mai multe domenii de intervenție ale BCE (a se vedea tabelul 1). Eurosistemul a hotărât să activeze pârghiile micro și macroprudențiale pentru a ajuta instituțiile financiare din zona euro să-și optimizeze capacitatea de finanțare a activității economice. Reglementările macroprudențiale implementate după criza financiară din 2008 au permis o consolidare a sistemului bancar astfel încât se pot relaxa anumite cerințe de capital (amortizorul contraciclic de capital) în perioadă de criză.

Tabel 1 Măsuri întreprinse de BCE în direcția susținerii activității economice din zona euro, în perioada crizei provocate de pandemia COVID19

| Măsură | Scop | Obiective |
|--|---|---|
| Adoptarea programului de achiziționare în regim de urgență în caz de pandemie (<i>Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP</i>), în valoare de 750 de miliarde EUR | Susținerea creșterii economice și depășirea crizei pentru | Reducerea costurilor împrumuturilor și intensificarea creditării în zona euro |
| Menținerea ratei dobânzii de politică monetară la niveluri joase (negative) | Asigurarea accesibilității împrumuturilor | |

⁶ Subcapitalizarea se repercutează asupra eligibilității firmelor pentru credite bancare sau se regăsește în împrumuturi pe piața bancară externă și în creșterea datoriei private externe. România nu este un caz singular. În urma analizelor sale Peter Thiel susține că o companie poate crea multă valoare fără să devină valoroasă ea însăși, important este să captureze o parte din valoarea creată (conf *Competition Is for Losers, By Peter Thiel, citat în JOSEPH E. STIGLITZ - Market Concentration Is Threatening the US Economy, Project Syndicate, Mar 11, 2019)

| | | |
|---|---|---|
| Relaxarea condițiilor pentru operațiunile de refinanțare pe termen lung prin reducerea ratei dobânzii pentru programul TLTRO III, cu 0,25 pp (perioada iunie 2020-2021) | (stimularea creditării sectorului privat) | Reducerea costurilor de contractare a împrumuturilor |
| Majorarea volumului de fonduri destinate băncilor prin: - relaxarea standardelor privind garanțiile constituite de bănci pentru accesul la finanțarea BCE - extinderea temporară a listei activelor pe care băncile le pot utiliza drept garanții - reducerea marjei de ajustare a valorii acestor active (engl. <i>haircut</i>). | | Facilitarea contractării de împrumuturi acordate părților afectate de pandemie |
| Asigurarea de fonduri băncilor pentru acoperirea unor nevoi pe termen scurt prin creditare imediată la rate favorabile ale dobânzilor | Reducerea riscului de incertitudine pe piața bancară | atenuarea problemelor temporare legate de finanțare pentru băncile solvabile |
| Relaxarea cerințelor prudențiale prin: - relaxarea cerințelor de capital - sporirea flexibilității cerințelor administrative (calendarul, termene și proceduri de supraveghere) | Asigurarea funcționării băncilor ca instituții de credit într-o perioadă specială | încurajarea băncilor de a folosi orice fonduri eliberate pentru acoperirea pierderilor și pentru susținerea activității economice |
| Reactivarea liniilor de swap și optimizarea acordurilor de swap existente cu băncile centrale din întreaga lume | Stabilitate financiară (prin cooperare internațională) | asigurarea funcționării cursive a operațiunilor valutare efectuate cu celelalte bănci centrale |

Sursa: sinteza realizată de autor, pe baza informațiilor BCE (<https://www.ecb.europa.eu/>)

2. Banca Națională a Cehiei (CNB)

Scăderea semnificativă așteptată a activității economice pe plan extern și a inflației, precum și efectele măsurilor interne adoptate pentru a opri răspândirea îmbolnăvirii, își vor pune amprenta și asupra economiei Cehiei, dar autoritatea monetară a implementat o serie de măsuri concrete pentru gestionarea actualei crize (a se vedea tabelul 2), formulând în același timp și anumite intenții de acțiune pentru atenuarea riscurilor generate de o criză post-pandemie, ca o prelungire a actualelor măsuri. Acestea vizează patru direcții de acțiune:

- reducerea în continuare a ratei dobânzii de politică monetară, dar doar până la pragul zero;
- adoptarea de măsuri de corecție a oricărei probleme potențiale de lichiditate din sistemul financiar intern;
- reacție rapidă și promptă la orice fluctuație excesivă a cursului de schimb prin utilizarea instrumentelor aflate la dispoziție, în concordanță cu regimul valutar de flotare controlată;
- extinderea mandatului său legal pentru a efectua operațiuni de cumpărare de active, ca instrument de furnizare de lichiditate și de susținere a stabilității financiare.

Tabel 2 Măsuri întreprinse de CNB pentru gestionarea riscurilor în perioada crizei provocate de pandemia COVID19

| Măsură | Scop | Obiective |
|--------|------|-----------|
|--------|------|-----------|

| | | |
|--|---|---|
| Reducerea ratelor de dobândă de politică monetară cu 1,25 pp | Susținerea activității economice orientată spre export, afectată de pandemia COVID 19 | Reducerea costurilor împrumuturilor pentru firme de export |
| Pregătirea rezervei în euro a CNB pentru posibile intervenții pe piața valutară | Stabilitatea financiară | Reducerea fluctuațiilor valutare și a deprecierei excesive a monedei naționale |
| Relaxarea cerințelor prudențiale pentru bănci prin - reducerea ratei amortizorului anticiclic de capital de la 1,75 la 1%, începând cu 1 aprilie 2020, cu posibilitatea de a continua această tendință, dacă va fi necesar - relaxarea reglementărilor privind împrumuturile ipotecare - amânarea cu trei până la șase luni a plății ratelor la împrumuturile acordate de bănci, în cazul în care există dificultăți cauzate de CPC19; - renunțarea băncilor la plata dividendelor | Asigurarea funcționării băncilor ca instituții de credit într-o perioadă specială | Stimularea băncilor de a folosi orice fonduri eliberate pentru susținerea activității economice |
| - creșterea LTV de la 80% la 90% - creșterea DTSI, de la 45% la 50% | Asigurarea accesibilității împrumuturilor (stimularea creditării sectorului privat) | Încurajarea creditării sectorului privat |

Sursa: sinteza realizată de autor, pe baza informațiilor furnizate de BCE (<https://www.cnb.cz/>)

3. Banca Națională a Croației (HNB)

HNB a adoptat o serie de măsuri speciale de politică monetară pentru a asigura menținerea unor condiții financiare favorabile activității sectorului privat și pentru a crește lichiditatea în economie, precum și măsuri privind supravegherea băncilor, care să contribuie la susținerea creșterii economice și la menținerea locurilor de muncă (a se vedea tabelul 3). Prin aceste orientări, banca centrală a urmărit de asemenea să asigure stabilitatea cursului de schimb și să susțină politica economică a guvernului.

Tabel 3 Măsuri întreprinse de HNB pentru gestionarea riscurilor în perioada crizei provocate de pandemia COVID19

| Măsură | Scop | Obiective |
|---|--|---|
| Reducerea ratei cerințelor de rezervă de la 12% v la 9% | Asigurarea unor condiții financiare favorabile activității sectorului privat | Asigurarea de lichiditate suplimentară în sistemul bancar |
| Stabilirea unei linii de swap valutar a HNB cu BCE care poate fi activată atunci când condițiile o cer (valabilă până la 31 decembrie 2020, cu posibilitatea prelungirii) | Stabilitatea cursului de schimb | Menținerea lichidității în valută în sistemul financiar, în condițiile menținerii rezervei valutare proprii |
| Intervenții pe piața valutară | | Asigurarea lichidității în valută |

| | | |
|--|--|---|
| Operațiuni structurale | Furnizarea de fonduri pentru finanțarea economiei | Creșterea lichidității în economie |
| Achiziționarea de obligațiuni suverane ale Croației | Suținerea politicii economice a guvernului | Asigurarea stabilității pe piața obligațiunilor guvernamentale |
| - amânarea unor activități/măsuri de supraveghere - alinierea la poziția luată de Autoritatea Bancară Europeană și de BCE (amânarea cu trei luni a obligațiilor de plată către bănci) | Flexibilizarea cadrului de supraveghere și rezoluție bancară în condițiile CPC19 | Evitarea deteriorării condițiilor financiare ale clienților bancari |

Sursa: sinteza realizată de autor, pe baza informațiilor furnizate de HNB (<https://www.hnb.hr/>)

4. Banca Națională a Poloniei (NBP)

În Polonia, Banca Națională aplică câteva măsuri în direcția relaxării monetare, având în vedere riscul ca inflația să nu atingă ținta, precum și perspectiva unei crize post-pandemie, marcată de încetinirea activității economice. Pe lângă acestea, au fost adoptate măsuri de modificare a structurii lichidității pe termen lung, pentru a îmbunătăți mecanismul de transmisie a politicii monetare (MTM), și o măsură de sprijinire a creditării sectorului privat (a se vedea tabelul 4). Aceste decizii ale băncii centrale au drept scop atât atenuarea impactului negativ indus de criză (efect pe termen mai scurt), cât și redresarea activității economice post-CPC19, pe termen mai lung.

Tabel 4 Măsuri întreprinse de NBP pentru gestionarea riscurilor în perioada crizei provocate de pandemia COVID19

| Măsură | Scop | Obiective |
|--|---|--|
| Măsuri de relaxare monetară, prin: - reducerea ratei de dobândă - introducerea operațiunilor repo - reducerea accentuată a ratei RMO - creșterea ratei dobânzii la RMO, la nivelul ratei dobânzii de politică monetară | Relaxarea condițiilor financiare din economie | Asigurarea de lichiditate suplimentară în sistemul bancar |
| Operațiuni structurale, prin - inițierea achiziționării de titluri de trezorerie de pe piața secundară - extinderea fondului de titluri eligibile prin includerea celor garantate de stat | Modificarea structurii lichidității pe termen lung în sectorul bancar | Asigurarea lichidității pe piața secundară Consolidarea MTM |
| - introducerea unui program de finanțare a creditelor bancare acordate firmelor private (nefinanciare) | Redresarea activității economice post-CPC19 | Creșterea fondurilor destinate creditării firmelor |

Sursa: sinteza realizată de autor, pe baza informațiilor furnizate de NBP (<https://www.nbp.pl/>)

5. Banca Națională a Ungariei (MNB)

Într-un mediu incert și mai instabil generat de criza actuală, obiectivul politicilor macroeconomice îl reprezintă atenuarea efectelor asupra economiei, de a pune bazele revenirii economice și de a dezvolta coeziunea socială. În acest cadru general, MNB urmărește menținerea stabilității prețurilor, asigurarea stabilității financiare, precum și susținerea politicii economice a guvernului, având ținte de intervenție: piața monetară, piața titlurilor de stat și economia reală. Măsurile luate de MNB în perioada CPC19 sunt numeroase și variate (a se vedea tabelul 5), comparativ cu ale băncii centrale (Croația), ceea ce

arată implicarea accentuată a autorității monetare în gestionarea crizei, precum și o experiență mai mare în privința cooperării cu Guvernul.

Tabel 5 Măsurile întreprinse de MNB pentru gestionarea riscurilor în perioada crizei provocate de pandemia COVID19

| Măsură | Scop | Obiective |
|---|---|---|
| Flexibilizarea cadrului de politică monetară prin - operațiuni de swap valutar - extinderea garanțiilor eligibile - introducerea facilității de creditare pe termen lung garantată nelimitat - suspendarea măsurii de penalizare a în cazul neîndeplinirii cerințelor de rezervă | Influențarea condițiilor monetare | Asigurarea de lichiditate pe piață |
| Operațiuni monetare de restricționare a lichidității | Stabilitatea financiară | Reducerea presiunii deprecierei monedei naționale |
| Măsurile de relaxare cantitativă prin: - lansarea unui program de achiziționarea de titluri de stat pe piața secundară - reluarea programului de achiziționare a obligațiunilor ipotecare | Suținerea politicii economice a guvernului | Consolidarea mecanismului de transmitere monetară |
| Măsurile de relaxare a condițiilor financiare - acordarea unei perioade de grație pentru plata creditelor la Facilitatea de finanțare a creșterii (FGS), un program de subvenționare a creditării către IMM, susținut de MNB - extinderea creditării pe termen scurt acordate sectorului afacerilor (până la 30 iunie) - amânarea plății datoriei pentru toate creditele existente, până la sfârșitul anului, cu o reprofilare ulterioară a plății datoriei cu scopul de a evita creșterea serviciului lunar al datoriei - plafonarea ratei medii anuale pentru creditele de consum la rata de bază a băncii centrale plus 5% - lansarea unui nou program de creditare a IMM (FGS GO!) - extinderea scadențelor pentru obligațiunile eligibile din programul de achiziționare de obligațiuni corporate (BFGS) | Suținerea creșterii economice pentru depășirea crizei | Relaxarea condițiilor financiare pentru debitorii din sectorul privat |
| - reducerea ratei de acoperire valutară (<i>Foreign Exchange Coverage Ratio</i>) de la 15% la 10% - eliminarea temporară a cerinței suplimentare a amortizoarelor de capital impuse băncilor de importanță sistemică | Stabilitatea financiară | Consolidarea funcționării sistemului bancar |

Sursa: sinteza realizată de autor, pe baza informațiilor furnizate de MNB (<https://www.mnb.hu/>)

Tabel 6 Măsurile întreprinse de BNR pentru gestionarea riscurilor în perioada crizei provocate de pandemia COVID19

| Măsură | Scop | Obiective |
|--------|------|-----------|
|--------|------|-----------|

| | | |
|--|---|--|
| Măsurile de relaxare monetară, prin: - reducerea ratei dobânzii de politică monetară cu 0,5 puncte procentuale, de la 2,5% la 2% - îngustarea coridorului format de ratele dobânzilor facilităților permanente în jurul ratei dobânzii de politică monetară la $\pm 0,5$ puncte procentuale de la ± 1 punct procentual | Asigurarea accesibilității împrumuturilor (stimularea creditării sectorului privat) | Reducerea ratelor de dobândă la credite pentru sectorul privat (firme și gospodării) |
| Relaxare cantitativă prin cumpărarea de titluri de stat în lei de pe piața secundară | Furnizarea de fonduri pentru finanțarea economiei | Creșterea lichidității în economie |
| - amânarea plății creditelor pentru persoanele afectate de epidemia COVID 19, fără aplicarea restricțiilor privind gradul de îndatorare, valoarea garanției și durata maximă a creditului de consum. | Susținerea creșterii economice pentru depășirea crizei | Relaxarea condițiilor financiare pentru debitorii din sectorul privat |

Sursa: sinteza realizată de autor, pe baza informațiilor furnizate de BNR (<https://www.bnr.ro/>)

Bibliografie

✓ *pentru capitolul În ordinea utilizării*

(1) Business Roundtable Redefines the Purpose of a Corporation to Promote ‘An Economy That Serves All Americans’ AUG 19, 2019;

[HTTPS://WWW.BUSINESSROUNDTABLE.ORG/BUSINESS-ROUNDTABLE-REDEFINES-THE-PURPOSE-OF-A-CORPORATION-TO-PROMOTE-AN-ECONOMY-THAT-SERVES-ALL-AMERICANS](https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans)

(2.) Robert J. Shiller - How to Protect Workers without Trade Tariffs; Project Syndicate, 17.07.2018

(3) Edgar Morin : « Cette crise nous pousse à nous interroger sur notre mode de vie, sur nos vrais besoins masqués dans les aliénations du quotidien»;

https://www.lemonde.fr/idees/article/2020/04/19/edgar-morin-la-crise-due-au-coronavirus-devrait-ouvrir-nos-esprits-depuis-longtemps-confines-sur-l-immediat_6037066_3232.html Edgar Morin, sociologue et philosophe, à Montpellier (Hérault), en janvier 2019. OLIVIER METZGER POUR « LE MONDE

(4) <https://www.project-syndicate.org/commentary/covid19-crises-of-capitalism-new-state-role-by-mariana-mazzucato-2020-03>

(5) *This week, Project Syndicate catches up with Robert Skidelsky, a member of the British House of Lords and Professor Emeritus of Political Economy at Warwick University.* Mar 17, 2020;

(6) BERTRAND BADRÉ-Don't Waste the Pandemic Response, apr 21, 2020; <https://www.project-syndicate.org/commentary/covid19-stimulus-invest-in-green-energy-sustainable-development-by-bertrand-badre-2020-04> ;

(7) ROBERT SKIDELSKY: The Monetarist Fantasy Is Over, Feb 17, 2020; <https://www.project-syndicate.org/commentary/boris-johnson-global-shift-from-monetary-to-fiscal-policy-by-robert-skidelsky-2020-02> ;

(7.a) ROBERT SKIDELSKY, What Would Keynes Say Now?, Mar 20, 2020, <https://www.project-syndicate.org/commentary/keynes-how-to-pay-for-war-against-covid19-by-robert-skidelsky-2020-03>

(8) ESWAR PRASAD, ETHAN WU- Anatomy of the Coronavirus Collapse, Apr 13, 2020; <https://www.project-syndicate.org/commentary/anatomy-of-covid19-global-economic-collapse-by-eswar-prasad-and-ethan-wu-1-2020-04>

(9) ADAIR TURNER, Monetary Finance Is Here, Apr 20, <https://www.project-syndicate.org/commentary/monetary-finance-of-covid19-fiscal-deficits-by-adair-turner-2020-04>

(10) ANATOLE KALETSKY- Averting Economic Disaster Is the Easy Part, Mar 19, 2020 ; <https://www.project-syndicate.org/commentary/government-compensation-for-covid-19-losses-by-anatole-kaletsky-2020-03>

(11) DALIA MARIN, How COVID-19 Is Transforming Manufacturing; Apr 3, 2020, <https://www.project-syndicate.org/commentary/covid19-and-robots-drive-manufacturing-reshoring-by-dalia-marin-2020-04>;

- (12) Audrey Tonnelier Quelle politique de relance en France pour l'après-crise du coronavirus ?; https://www.lemonde.fr/politique/article/2020/04/15/quelle-politique-de-relance-en-france-pour-l-apres-crise-du-coronavirus_6036643_823448.html ;
- (13) L'Europe veut mieux protéger ses fleurons des prédateurs étrangers: https://www.lemonde.fr/economie/article/2020/04/20/l-europe-veut-protoger-ses-fleurons-des-predateurs-etrangers_6037147_3234.html ;
- (14) ROBERT B. REICH, Resurrect Antitrust, <https://www.project-syndicate.org/onpoint/break-up-big-tech-companies-by-robert-b-reich-2020-04?barrier=accesspaylog> ;
- (15) JAMES K. GALBRAITH- Capitalism's Great Reckoning, Project Syndicate, Apr 19, 2019, <https://www.warren.senate.gov/imo/media/doc/Accountable%20Capitalism%20Act%20One-Pager.pdf>.
- (16) J. E. Stiglitz- The Econoy We Need, Project Syndicate, May 3, 2019;
- (17) Michael Spence - Tackling Non-Inclusive Growth, Project Syndicate, Sep 26, 2017;
- (18) RAGHURAM G. RAJAN-Why CapitalismNeeds Populism,Project Syndicate,May 6, 2019);
- (19) https://www.hotnews.ro/stiri-specialisti_pelipartners-23712013-algoritmi-preturi-cand-poate-atrasa-raspunderea-comaniilor-pentru-utilizarea-acestora.htm
- (20) Richard M. Auty - How Natural Resources Affect Economic Development; World Development, 16 December 2002; <https://doi.org/10.1111/1467-7679.00116>;
- (21). Macartan Humphreys, Jeffrey D. Sachs, Josep E. Stiglitz, Escaping the Resource Curse, Foreword by George Soros, Columbia University Press, New York, 2007;
- (22) Păun Ion Otiman-Exploatațiile agricole românești: evoluție, structură, tendințe de dezvoltare în viitor în concordanță cu politica UE-Studiu comparativ România/UE-prezentare la Sesiunea Stiintifică Internațională „Cercetări de economie agrară și dezvoltare rurală” cu tema "DEZVOLTAREA DURABILĂ A AGRICULTURII ȘI A SPATIULUI RURAL DIN PERSPECTIVA POLITICII AGRICOLE COMUNE", Institutul de Economie Agrară, București, 11 decembrie 2019 ;

✓ pentru capitolul 2 (2.1)

- (1) Banca Centrală Europeană (2020), *RECOMANDAREA BĂNCII CENTRALE EUROPENE din 7 ianuarie 2019 privind politicile de distribuire a dividendelor (BCE/2019/1)*, Jurnalul Oficial al Uniunii Europene (2019/C 11/01), Frankfurt am Main
- (2) Borio C., Restroy F. (2020), *Reflections on regulatory responses to the Covid-19 pandemic*, Bank for International Settlements, ISSN 2708-1117 (online), ISBN 978-92-9259-363-6 (online), aprilie
- (3) BVB (2020), FTSE Russell confirmă că România este pe cale să fie inclusă în indicii FTSE de Piețe Emergente în cadrul revizuirii din septembrie 2020, Comunicat de presă, aprilie
- (4) EIOPA (2020), EIOPA statement on dividends distribution and variable remuneration policies in the context of COVID-19, aprilie
- (5) ESMA (2020a), ESMA Recommends Action by Financial Market Participants for COVID-19 Impact, martie
- (6) ESMA (2020b), Public Statement. Accounting implications of the COVID-19 outbreak on the calculation of expected credit losses in accordance with IFRS 9, martie

- (7) ESMA (2020c), ESMA Issues Guidance on Financial Reporting Deadlines in Light of COVID-19, martie
- (8) ESMA (2020d), ESMA Extends Consultations Response Dates, martie
- (9) ESMA (2020e), ESMA Confirms Application Date of Equity Transparency Calculations, martie
- (10) Fondul Monetar Internațional (2020), Global Financial Stability Report, aprilie
- (11) Ritchie L. E., Lando R., Graham V., Sale E. (2020), Financial and capital markets regulators respond to COVID-19, Osler - Risk Management and Crisis Response, martie
- (12) US Securities and Exchange Commission (2020), SEC provides conditional regulatory relief and assistance for companies affected by the coronavirus disease 2019 (COVID-19), Press Release, martie
- (13) Date statistice: Bloomberg, Yahoo Finance

✓ *pentru capitolul 2 (2.2)*

- (1) Algoritmii de prețuri - când poate fi atrasă răspunderea companiilor pentru utilizarea acestora? de Carmen Peli, Oana Ambrozie PeliPartners, Marți, 10 martie 2020, FacebookTwitterEmailMai multe...
- (2) https://www.hotnews.ro/stiri-specialisti_pelipartners-23712013-algoritmii-preturi-cand-poate-atrasa-raspunderea-companiilor-pentru-utilizarea-acestora.html
- (3) Polonia vrea să-și protejeze companiile, pentru a nu fi preluate ieftin; <https://www.agerpres.ro/economic-extern/2020/04/21/polonia-vrea-sa-si-protejeze-companiile-pentru-a-nu-fi-preluate-ieftin-490677> ;
- (4) ROBERT B. REICH-Resurrect Antitrust; <https://www.project-syndicate.org/onpoint/break-up-big-tech-companies-by-robert-b-reich-2020-04?barrier=accesspaylog>
- (5) Isabelle Chaperon-L'Europe veut mieux protéger ses fleurons des prédateurs étrangers; https://www.lemonde.fr/economie/article/2020/04/20/l-europe-veut-proteger-ses-fleurons-des-predateurs-etrangers_6037147_3234.html
- (6) Comisia Europeană sprijină suplimentar sectoarele agricole și alimentare, afectate de pandemie; <https://www.agerpres.ro/economic-extern/2020/05/04/comisia-europeana-sprijina-suplimentar-sectoarele-agricole-si-alimentare-afectate-de-pandemie-498573>
- (7) Taxele antidumping impuse de Comisia Europeană au restabilit condițiile de concurență echitabile pentru producătorii europeni; <https://www.agerpres.ro/economic-extern/2020/05/04/taxele-antidumping-impuse-de-comisia-europeana-au-restabilit-conditiile-de-concurenta-echitabile-pentru-producatorii-europeni-498558>
- (8) România, pe locul patru în UE după ponderea firmelor străine în valoarea adăugată; <https://www.agerpres.ro/economic-intern/2020/04/14/romania-pe-locul-patru-in-ue-dupa-ponderea-firmelor-straine-in-valoarea-adaugata-486745>
- (9) Florin Răvdan / 30 apr 2020 Cele trei țări care CONTROLEAZĂ majoritatea multinaționalelor din România; https://www.dcnews.ro/cele-trei-tari-care-controleaza-majoritatea-multinationalelor-din-romania_745955.html

✓ *pentru capitolul 3*

- (1) B. Mirchandani, (2020) A €1 Trillion Opportunity: How to Read the EU Green Deal Investment Plan, Forbes

- (2) Bach, L, Bozio, A., C Malgouyres, C., 2019, L'hétérogénéité des taux d'imposition implicites des profits en France: constats et facteurs explicatifs, Rapport IPP, no 21;
- (3) Comisia Europeană – Raportul privind sustenabilitatea datoriei publice / 2019;
- (4) D'Alfonso A. (2019), Mainstreaming of climate action in the EU budget: Impact of a political objective, EPRS, European Parliament;
- (5) D'Alfonso A., (2019), Multiannual financial framework for the years 2021 to 2027: The future of EU finances, EPRS, European Parliament;
- (6) D. Gros and M. Elkerbout (2020), Financing Europe's Green Deal: beware of the waterbed effect, CEPS in brief, CEPS;
- (7) D. Keating, (2020), Could Coronavirus Beat Green Deal in Slowing Climate Change? Forbes;
- (8) Doltu, C. (2019), THE TRUTH ABOUT FLAT-RATE INCOME TAX IN ROMANIA, - Journal of Community Positive Practices, XIX (1), disponibil la <http://jppc.ro/index.php/jppc/article/view/100/85>;
- (9) European Commission, Sustainable Europe Investment Plan: European Green Deal Investment Plan, COM (2020) 21, 14 January 2020;
- (10) F. Colli, (2020) The EU's Just Transition: three challenges and how to overcome them, European Policy Brief 59, Egmont Institute;
- (11) G. Claeys and S. Tagliapietra (2020), A trillion reasons to scrutinise the Green Deal Investment Plan, Bruegel;
- (12) Gitman, L.J. and Zutter, C.J. (2012), Principles of managerial finance (13th Edition), Prentice Hall, United States of America;
- (13) H. Bruyninckx, Reflecting on climate-neutrality ambitions in Europe in times of Covid-19, European Environment Agency, 20 March 2020;
- (14) Laffitte, S., Martin, J., Parenti, M., Souillard, B., Toubal, F., 2020, International corporate taxation after COVID-19: Minimum taxation as the new normal, <https://voxeu.org/article/minimum-effective-tax-rate-global-multinational-profits>;
- (15) Mădălina Ecaterina Popescu, Eva Militaru, Larisa Stănilă, Maria Denisa Vasilescu și Amalia Cristescu (2019) FLAT-RATE VERSUS PROGRESSIVE TAXATION? AN IMPACT EVALUATION STUDY FOR THE CASE OF ROMANIA, publicat în Sustainability 2019, 11, 6405; doi:10.3390/su11226405, disponibil la www.mdpi.com/journal/sustainability ;
- (16) M. Leonard, The Green Deal will make or break Europe, European Council on Foreign Relations (ECFR), 17 December 2019; and L. Bergamaschi, There Is No Green Deal without a Just Transition, IAI Commentaries, Istituto Affari Internazionali (IAI), 21 January 2020.;
- (17) M. Leonard, (2020), The Green Deal will make or break Europe, European Council on Foreign Relations (ECFR), 17 December 2019; and L. Bergamaschi, There Is No Green Deal without a Just Transition, IAI Commentaries, Istituto Affari Internazionali (IAI);
- (18) R. Waldholz, (2020), EU should use Green Deal as road map for coronavirus stimulus – foundations, Clean Energy Wire (CLEW);

- (19) R. Waldholz, EU should use Green Deal as road map for coronavirus stimulus – foundations, Clean Energy Wire (CLEW), 19 March 2020;
- (20) S. Fleming, Brussels seeks EU budget overhaul to boost post-pandemic recovery, Financial Times, 8 April 2020;
- (21) S. López Piqueres, Does COVID-19 pose a threat to the EU’s climate neutrality efforts? EPC Commentary, 31 March 2020;
- (22) S. Tagliapietra and G. Zachmann, (2020), Europe’s Green Deal must reach beyond its borders, Financial Times;
- (23) Sas, I, PwC, 2020, Criza generată de pandemia COVID-19 creează premisele ca decizia privind taxa digitală să fie luată mai rapid decât se anticipa;
- (24) Tratatul de la Maastricht, Pactul de Stabilitate și Creștere, Tratatul privind Stabilitatea, Coordonarea și Guvernanța Economică în UEM – Compactul fiscal;
- *** Asociația Rezist, Zurich, Scrisoare deschisă – Măsurile de susținere fiscală în România;
- *** Deloitte, Tax and Legal Weekly Alert, Măsurile legislative adoptate în contextul pandemiei COVID-19;
- *** European Parliamentary Research Service, 2019, Listing of tax havens by the EU;
- *** KPMG, 2020, COVID-19 Global Tax Developments Summary;
- *** OECD, 2020, Tax and Fiscal Policy in Response to the Coronavirus Crisis: Strengthening Confidence and Resilience;
- *** Tax Foundation, 2020, Tax policy after Coronavirus: clearing a path to economic recovery;
- *** Corporate Tax Haven Index 2019 https://corporatetaxhavenindex.org/introduction/cthi-2019results?fbclid=IwAR0k5Z6pw_6Ynt1g9mjS7ih82W4GLtV4qrYTfmrN0jniXoGmHRCrOPH6Cqg
- *** https://ec.europa.eu/info/live-work-travel-eu/health/coronavirus-response/jobs-and-economy_ro
- *** <https://www.pwc.ro/en/romania-crisis-centre.html>
- *** <https://www.mfinante.gov.ro/pagina.html?pagina=buletin&categoriebunuri=executie-bugetara,rapoarte-trimestriale,rapoarte-semestriale,rapoarte-anuale,arieratele-bugetului-general-consolidat,comunicari-opc>
- *** <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19>
- *** www.mfinante.ro – execuții bugetare
- *** www.eurostat.eu
- ✓ pentru Anexa nr. 2
- (1) <https://www.bnr.ro/Masurile-BNR-in-contextul-situa%c8%9biei-generate-de-epidemia-COVID-19-21312.aspx> (accesat la 28 aprilie 2020)
- (2) https://www.cnb.cz/en/about_cnb/cnb-versus-coronavirus/ (accesat la data de 27 aprilie 2020)

- (3) <https://www.ecb.europa.eu/home/search/coronavirus/html/index.en.html> (accesat la data de 23 aprilie 2020)
- (4) <https://www.hnb.hr/-/odgovor-hnb-a-na-covid-19-krizu> (accesat la data de 24 aprilie 2020)
- (5) <https://www.mnb.hu/en/monetary-policy/the-monetary-council/press-releases/2020/press-release-on-the-monetary-council-meeting-of-28-april-2020> (accesat la data de 30 aprilie 2020)
- (6) https://www.nbp.pl/en/aktualnosci/2020/mpc_2020_04_08.pdf (accesat la aprilie 2020)