



BANCA
NAȚIONALĂ
A ROMÂNIEI

Caiete de studii Nr. 42

Florian Neagu ▪ Florin Dragu ▪ Adrian Costeiu

După 20 de ani: schimbări
structurale în economia
României în primele decenii
postdecembriste

CAIETE DE STUDII

Nr. 42

Ianuarie 2016

NOTĂ

Opiniile prezentate în această lucrare aparțin în întregime autorilor și nu implică sau angajează în vreun fel Banca Națională a României.

Toate drepturile rezervate. Reproducerea informațiilor în scopuri educative și necomerciale este permisă numai cu indicarea sursei.

ISSN 1584-0883 (versiune *online*)

ISSN 1584-0883 (versiune e-Pub)

După 20 de ani: schimbări structurale în economia României în primele decenii postdecembriste

Florian Neagu*

Florin Dragu*

Adrian Costeiu**

Autorii doresc să mulțumească lui Florin Georgescu, Ion Drăguliu, Eugen Rădulescu, Ancăi Dragu, Cristinei Cazacu, lui Valentin Lazea, Amaliei Fugaru, lui Lucian Croitoru, participanților la Programul „Academica” al Băncii Naționale a României din septembrie 2014, la reuniunea *Bank for Accounts of Companies Harmonized* (BACH) din septembrie 2014, la reuniunea *Working Group on Risk Assessment* (WGRA) din noiembrie 2014 și la conferința EU-COFILE din noiembrie 2015.

* Banca Națională a României, Direcția Stabilitate Financiară.

** Banca Centrală Europeană, Direcția de Gestiune a Riscurilor.

Cuprins

Rezumat	7
Cuvânt înainte	9
Introducere	11
1. Evoluții demografice și sectoriale privind firmele	12
1.1. Numărul firmelor	12
1.2. Dimensiunea firmelor	15
1.3. Sectoarele economice de activitate	18
1.4. Forma de proprietate a firmelor	21
1.5. Vârsta firmelor, vârsta și educația managerilor	25
2. Dinamici bilanțiere și ale contului de rezultate	28
2.1. Evoluții ale contului de rezultate	29
2.2. Evoluții ale bilanțului	35
3. Polarizare, eterogenitate și atipii – trăsături importante ale economiei	41
4. În loc de concluzii	48
Bibliografie	54
Anexa 1	56
Anexa 2	74
Anexa 3	84

Rezumat

Studiul investighează modificările structurale din economia României din perioada 1994-2014, având principal suport bilanțurile și conturile de rezultate ale tuturor companiilor care au funcționat în respectivul interval. Studiul arată că schimbările din economie au fost semnificative și alerte, cu rezultate favorabile la nivel de ansamblu, dar cu nuanțe importante când sunt analizate în detaliu. Sunt surprinse principalele dezechilibre acumulate în cele două decenii la nivelul firmelor, formulându-se eventuale propuneri de acțiune. În primul rând, economia trebuie să se recapitalizeze. Tiparul de finanțare a firmelor s-a schimbat semnificativ, iar direcția nu o considerăm sustenabilă. Finanțarea prin capitaluri proprii a fost înlocuită într-o mare măsură de cea prin datorii, astfel că gradul de îndatorare a ajuns printre cele mai ridicate din UE. În al doilea rând, intrarea și ieșirea firmelor din piață trebuie să se realizeze și mai facil. Deși numărul firmelor s-a dublat în ultimii 20 de ani, acest număr raportat la mia de locuitori are cea mai mică valoare din UE. Este nevoie de firme *start-up* pentru dinamizarea economiei, dar și pentru reținerea acestora (majoritatea firmelor din România fiind trecute de prima tinerețe). În paralel, ieșirea mai facilă și rapidă din piață va îmbunătăți calitatea spiritului antreprenorial (ceea ce este o necesitate; de exemplu, aproape jumătate din firme au capitaluri proprii negative). În al treilea rând, accentul trebuie să fie pus pe dezvoltarea inovativă și bazată pe cunoaștere. O asemenea dezvoltare a fost relativ modestă în ultimele decenii. Contribuția firmelor din sectoarele *medium high-tech* și *high-tech* la producerea valorii adăugate brute din economie a fost mai mare în anul 1994 comparativ cu anul 2014. În al patrulea rând, autoritățile cu atribuții fiscale trebuie să-și îmbunătățească activitatea. Firmele percep nivelul ridicat al fiscalității ca fiind cea mai presantă problemă cu care se confruntă. În paralel, autoritățile fiscale trebuie să investigheze în ce măsură două categorii de cheltuieli identificate în analiză au legătură cu buna desfășurare a activității firmelor sau sunt consecința unui comportament îndreptat excesiv către optimizare fiscală. În al cincilea rând, gradul mare de polarizare și eterogeneitate trebuie să scadă. Dezvoltarea trebuie să fie mai inclusivă și în rândul firmelor. Gradul de eterogeneitate a crescut atât la nivel agregat, cât și în plan teritorial. Există un singur pol de putere economică (București), fără să putem constata în cele două decenii de analiză detașarea unui pol secund de putere. Mai mult, firmele din județele aflate în jumătatea inferioară a clasamentului economic nu au reușit să-și amelioreze simțitor performanțele pe parcursul celor două decenii. În al șaselea rând, politicile

care discriminează pozitiv anumite categorii de firme trebuie revizuite. Aceste politici trebuie să devină neutrale în ceea ce privește IMM față de corporații, respectiv în ceea ce privește firmele cu capital majoritar străin față de firme cu capital majoritar autohton. În al șaptelea rând, atipiiile din economie trebuie diminuate. Ne referim în special la trei tipologii de atipii: firme care raportează un număr de salariați egal cu zero, companii cu cifră de afaceri zero și firme care au capitaluri proprii negative.

Cuvinte-cheie: analiză microeconomică, companii nefinanciare, bilanț, cont de rezultate, politici publice, România

Coduri de clasificare JEL: D20, G00, G30, G38

Cuvânt înainte

În ultimele două decenii, economia României a continuat trecerea de la un sistem de planificare centralizată la unul bazat pe principii de piață, a traversat două cicluri economice (din care o fază de recesiune corelată la nivel internațional) și a intrat în competiția din piața unică europeană. Cel mai probabil, la nivelul individual al firmelor, s-au produs în aceste decenii numeroase schimbări structurale care merită a fi cunoscute mai amplu.

Convingerea pe care ne-am format-o în urma analizării economiei folosind date la nivel de firmă este că cifrele macroeconomice nu au capacitatea de a oferi o imagine completă și fidelă asupra realității. Aceste cifre macro- pe care factorii de decizie le utilizează în inițierea de politici pot în unele situații să conducă la decizii cu eficiență semnificativ sub așteptări. Motivul principal este că valorile medii nu descriu aproape pe nimeni în economie, iar tendințele evidențiate de cifrele macro- nu caracterizează decât o mică minoritate.

După știința noastră, nu există în România o lucrare care să fi investigat modificările structurale din economie pe o perioadă atât de lungă folosind date microeconomice. Explicațiile credem că sunt două: bazele de date detaliate privind fiecare firmă sunt relativ rare, iar infrastructura informatică a permis abia recent prelucrarea mai facilă, în interconexiune și în mod intensiv, a bazelor de date conținând fiecare zeci sau sute de milioane de înregistrări. Colectivul acestei lucrări a avut șansa să dispună de condițiile privind infrastructura necesare realizării unei asemenea analize.

Ideea unei asemenea lucrări a apărut în anul 2013. Florin Georgescu este cel care ne-a încurajat în realizarea unei analize a economiei autohtone pe baza informațiilor financiare raportate de fiecare firmă din România. Ion Drăgulin și Eugen Rădulescu ne-au susținut în acest demers. Mai bine de un an a durat prelucrarea bazelor de date aferente perioadei 1994-2014 (bilanțurile și conturile de profit și pierdere ale tuturor firmelor, creditul contractat de fiecare companie la bănci, IFN și de la nerezidenți, activitatea de comerț exterior a fiecărei firme, sondajele privind accesul la finanțare transmise unui eșantion reprezentativ la nivel național de firme etc.). În total, studiul se bazează pe circa 2 miliarde de înregistrări statistice.

Lucrarea face parte dintr-un ansamblu de trei studii. Primul este cel de față, unde analizăm care sunt modificările structurale din economia României din ultimele două decenii. Al doilea studiu investighează perspectivele viitorului economiei autohtone din trei unghiuri: firmele veterane, firmele cele mai performante și întreprinderile de stat. Al treilea studiu este despre productivitate.

Introducere

Scopul studiului este de a investiga modificările structurale din economia României din ultimele două decenii (perioada 1994-2014). Căutăm răspunsuri la diverse întrebări circumscrise următoarelor teme: Schimbările petrecute sunt favorabile? Sunt sustenabile? Autoritățile pot sprijini pe viitor mai eficient evoluțiile?

Perspectiva de analiză este de tip *bottom-up*. Folosim bilanțurile și conturile de rezultate ale tuturor companiilor din România pentru a agrega la nivel macro indicatorii necesari. Majoritatea concluziilor se bazează pe indicatori astfel construiți, indicatori care nu sunt disponibili în statisticile oficiale. Perspectiva propusă permite să analizăm și forma distribuției pentru fiecare indicator. Acest lucru este foarte util, pentru că valorile medii au o relevanță limitată, evoluțiile la nivel macroeconomic sunt de fapt generate de o minoritate, în timp ce populațiile de firme sunt eterogene (sau chiar divergente).

Perioada investigată este 1994-2014. Alegerea acestui interval se datorează exclusiv disponibilității bazelor de date. Dacă am fi putut începe analiza din anul 1990 (momentul debutului tranziției spre economia de piață), concluziile s-ar fi menținut, dar amplitudinile modificărilor ar fi fost mai pronunțate. Perioada 1990-1992 s-a caracterizat printr-o reducere semnificativă a PIB (cifra cumulată a scăderii este de peste 25 la sută), astfel că studiul începe aproape de debutul unui nou ciclu economic (anul 1993 este primul în care creșterea PIB redevine ușor pozitivă, aceasta consolidându-se în anii următori).

Pe ansamblu, schimbările structurale din economia României în intervalul 1994-2014 au fost favorabile. Analizate în detaliu, apar nuanțări importante. În ceea ce privește concluziile, multe rezultate obținute nu sunt noi. Studiul furnizează cuantificări cantitative pentru evoluțiile calitative deja cunoscute. Cele mai multe dintre propunerile de acțiune presupun soluții de bun simț: o structură mai sustenabilă a bilanțurilor firmelor, o ameliorare a disciplinei financiare în economie etc.

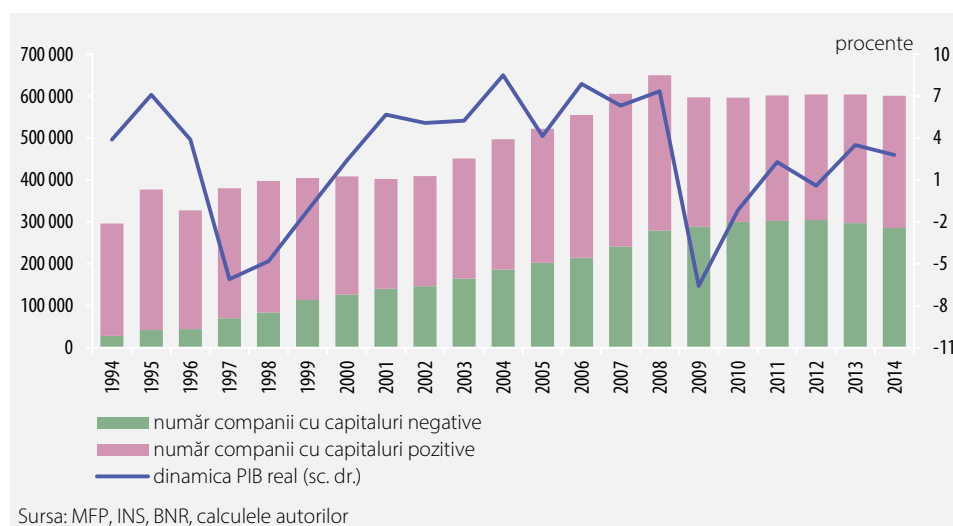
Studiul este structurat în patru capitole. Începem cu investigarea trăsăturilor demografice, sectoriale și legate de ciclul de viață al firmelor. Capitolul 2 discută dinamicile bilanțiere și ale contului de rezultate, iar capitolul 3 este axat pe tema polarizării, eterogenității și atipiilor din economie. Ultimul capitol concluzionează principalele idei ale lucrării sub forma unor posibile soluții de acțiune pentru diminuarea dezechilibrelor acumulate.

1. Evoluții demografice și sectoriale privind firmele

1.1. NUMĂRUL FIRMELOR

Evoluțiile demografice ale populației de firme s-au aflat semnificativ sub semnul cantității. Numărul de firme active s-a dublat în ultimele două decenii¹. Dacă la sfârșitul anului 1994 se înregistrau circa 300 000 de asemenea entități, în decembrie 2014 numărul acestora era de peste 600 000² (Grafic 1). Ritmul de creștere a numărului de firme active s-a păstrat în aproape toți anii în teritoriul pozitiv³, indiferent de evoluția PIB.

Grafic 1. Evoluția numărului de companii active din economie



Evoluția ascendentă a numărului de firme pe parcursul celor două decenii analizate a fost cel mai probabil dezirabilă. Totuși, numărul de firme la 1 000 de locuitori în România rămâne la cea mai scăzută valoare din UE (22, în timp ce media în UE este de 43, în decembrie 2014). Convergența către valori mai apropiate de spiritul

¹ Pe tot parcursul lucrării vom utiliza, pentru ușurința exprimării, intervalul de două decenii luat în studiu, deși analiza efectivă este realizată pe 21 de ani (perioada 1994-2014).

² Informațiile privind numărul de firme din România diferă în funcție de sursă. Oficiul Național al Registrului Comerțului raportează 972 614 de firme existente în România în decembrie 2014, în timp ce Comisia Europeană indică în analizele sale pentru România un număr de 476 049 de companii (sectoarele B-J, L, M, N conform clasificării CAEN Rev. 2). Pentru nevoile studiului de față am luat în considerare (dacă nu am precizat altfel) doar firmele active din România, respectiv acele firme care și-au depus situațiile financiare la Ministerul Finanțelor Publice. Numărul acestor firme active este de 600 706 (în decembrie 2014). Am mai avut și o altă opțiune de a considera firme active pe cele care și-au depus situațiile financiare și au avut o cifră de afaceri mai mare decât zero. Implementarea acestei definiții ar fi condus la un număr de 442 300 de firme active (în decembrie 2014). Am optat pentru versiunea mai laxă a definiției (fără constrângerea privind cifra de afaceri) pentru a surprinde și această populație importantă de companii.

³ Sunt doi ani în care numărul de firme active din economie a scăzut față de perioada precedentă: anii 1996 și 2009. În primul caz, numărul firmelor active s-a redus cu 13 la sută pe fondul unei creșteri economice de 3,9 la sută. În al doilea caz (anul 2009), numărul firmelor active s-a diminuat cu 8,2 la sută, concomitent cu o reducere a PIB de 6,6 la sută.

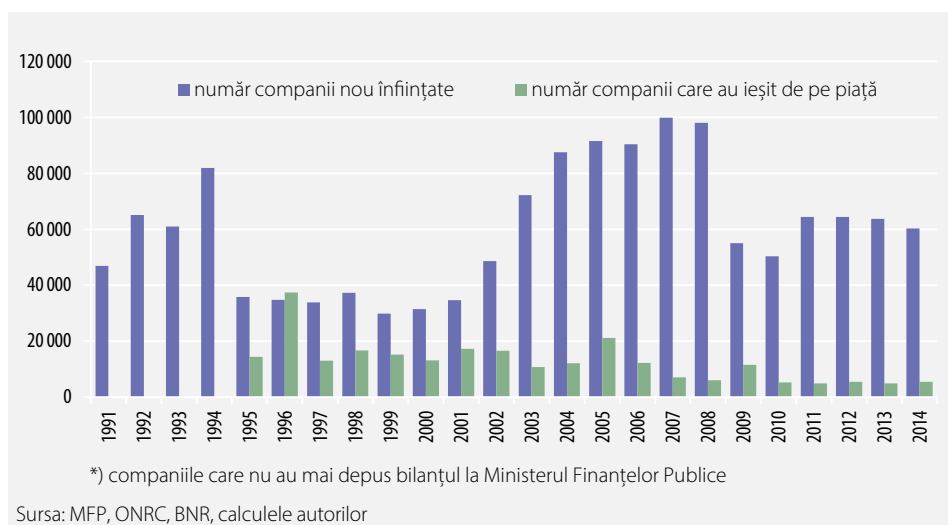
antreprenorial din UE ar pleda pentru continuarea creșterii numărului de firme active în economia României (Grafic A1.1. din Anexa 1).

Cu cât există mai multe firme, cu atât este favorizată competiția, inclusiv riscul asumat. Cea mai mare creștere a numărului de firme a fost în construcții și imobiliare (de peste 12 ori în intervalul 1994-2014, baza de pornire fiind totuși redusă; Grafic A1.2. din Anexa 1). În aceste sectoare s-au manifestat și cele mai mari rate de credite neperformante (BNR, 2015a). În ciuda creșterii importante a numărului de firme, gradul de concentrare în anumite sectoare economice a rămas important. Indicele Herfindahl-Hirschman⁴, calculat atât pe baza valorii adăugate brute, cât și a cifrei de afaceri (Tabele A1.1.-A1.2. din Anexa 1) în funcție de sectorul de activitate al companiilor și județul în care acestea sunt înregistrate, relevă un grad de concentrare relativ ridicat în anumite ramuri economice, respectiv diviziuni administrative. Cele mai evidente din acest punct de vedere sunt industria extractivă și sectorul utilităților. Acest fapt se datorează în principal numărului redus de companii care operează în aceste industrii, dar și existenței unei firme care are un rol important în ramura respectivă la nivelul unui anumit județ (cel mai probabil moștenitoare a unei foste regii autonome, în special în cazul utilităților).

Calitatea spiritului antreprenorial are spațiu semnificativ de ameliorare. Formulăm această concluzie din două perspective. În primul rând, aproape jumătate din firmele active în România nu doar că reduc prin activitatea lor valoarea adăugată produsă în economie, dar pierderile înregistrate le-au consumat integral și capitalurile proprii (detalii în Georgescu, 2015a și 2015b). Dacă în anul 1994 se înregistrau aproximativ 29 000 de firme cu capitaluri proprii negative (respectiv sub 10 la sută din totalul firmelor active în economie), numărul și ponderea acestora au fost în creștere continuă în intervalul 1994-2012, când ponderea a depășit 50 la sută (Grafic 1). În ultimii ani se constată o ușoară ameliorare, dar cifrele se mențin ridicate (285 000 de firme cu capitaluri proprii negative, reprezentând circa 48 la sută din totalul firmelor active în economie).

⁴ Indicele Herfindahl-Hirschman (HHI) este un indicator care măsoară gradul de concentrare dintr-o anumită piață, acesta luând în considerare distribuția mărimilor relative ale firmelor dintr-o anumită ramură. Acesta ia valori apropiate de 0 atunci când pe o piață operează un număr ridicat de firme, cu dimensiune asemănătoare și atinge un nivel maxim de 100 la sută când un segment este controlat de o singură companie. HHI se majorează pe măsura diminuării numărului de companii, dar și pe fondul creșterii disparităților dintre dimensiunile firmelor. Conform clasificării efectuate de Divizia Antitrust a Departamentului de Justiție al SUA, o piață este considerată „puternic concentrată” în cazul în care HHI înregistrează un nivel mai mare de 25 la sută, în timp ce pentru valori cuprinse între 15 la sută și 25 la sută ramura respectivă este considerată a fi „moderat concentrată” (U.S. Department of Justice and Federal Trade Commission, *Horizontal Merger Guidelines*, august 2010).

Grafic 2. Evoluția numărului de companii nou-înființate, respectiv firme care au ieșit de pe piață*



O asemenea situație reclamă acțiuni ale autorităților pentru ca ieșirea din piață a firmelor cu capitaluri proprii negative să fie mai rapidă. Statisticile evidențiază că, în ultimii ani, numărul ieșirilor din piață se menține la minime istorice (Grafic 2), deși numărul firmelor cu capitaluri proprii negative a ajuns la valori considerabile. Acțiunea autorităților trebuie să vizeze ambele părți ale procesului: ieșirea acestor companii de pe piață să aibă loc operativ (concomitent cu gestionarea posibilelor efecte sociale asociate, detalii în Capitolul 3) și continuarea eforturilor ca intrarea de noi firme pe piață să se realizeze la costuri financiare și de timp cât mai reduse. România se situează pe locul 38 la nivel mondial⁵, respectiv locul 15 din 34 de state europene (Grafic A1.3. din Anexa 1), din perspectiva ușurinței de a începe o afacere. În ultimii 12 ani au fost înregistrate progrese importante în această privință, atât în ceea ce privește timpul necesar, cât și din prisma costurilor asociate înființării unei companii. Pe de altă parte, ieșirea companiilor de pe piață, privită din perspectiva ușurinței de rezolvare a procesului de insolvență, este mai anevoioasă. Aici, România ocupă locul 46 la nivel mondial. (Grafic A1.4. din Anexa 1). O altă posibilă soluție care ar diminua numărul de companii ale căror capitaluri proprii sunt negative sau se află sub limita reglementată⁶ ar fi recapitalizarea acestora prin conversia în capitaluri a datoriilor față de acționari, asociați sau entitățile afiliate. Soluția ar permite acoperirea a peste 30 la sută din necesarul de capital la nivelul companiilor nefinanciare cu valori sub limita reglementată (suma fiind de circa 150 miliarde lei, în decembrie 2014).

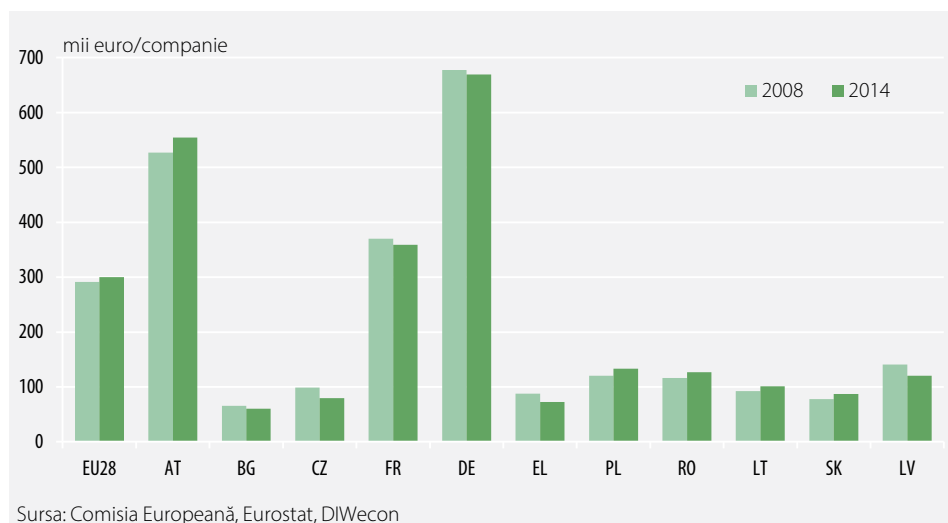
În al doilea rând, indicatorul VAB/companie (criteriu de convergență reală, creat prin analogie cu indicatorul PIB/locuitor) arată că forța economică a firmelor din România se află relativ departe de media UE. VAB/companie este de 42 la sută în România față de UE (respectiv 126 600 euro, față de 300 339 euro, în decembrie 2014). Situația este

⁵ Banca Mondială, *Ease of Doing Business in Romania*, 2015

⁶ Legea nr. 31/1990, la articolele 153²⁴ și 228, stabilește că societățile pe acțiuni și cele cu răspundere limitată pot fi dizolvate dacă activul net al unei companii scade sub 50 la sută din capitalul social subscris vărsat, iar acționarii/asociații nu recapitalizează întreprinderea cel puțin până la această limită.

similară cu cea a altor țări din regiune (valorile pentru România sunt superioare Bulgariei, Lituaniei, Slovaciei sau Republicii Cehe, dar ușor inferioare Poloniei sau Letoniei; Grafic 3).

Grafic 3. Media valorii adăugate brute pe companie



Înjumătățirea ponderii firmelor cu capitaluri proprii negative⁷ ar majora indicatorul VAB/companie cu 46 la sută, respectiv la 61 la sută din media UE. *De facto*, acesta ar fi nivelul mediu din economie. Problema este că valoarea medie ascunde un grad ridicat de polarizare către două extreme, polarizare care nu s-a ameliorat în ultimele decenii (detalii în Capitolul 3). La o extremă se află relativ puține firme românești care se pot compara cu media UE din perspectiva VAB pe care o generează (circa 29 000 de companii⁸). Deși minoritare, aceste firme sunt și cele care contează pentru economia României (producând 87 la sută din VAB aferentă sectorului companii, în decembrie 2014). Jumătate din firmele din economie sunt la extrema opusă: generează VAB sub 2 la sută din media UE.

1.2. DIMENSIUNEA FIRMELOR

Economia României este formată din firme de dimensiuni tot mai mici. Trecerea timpului nu a garantat creșterea mărimii companiei⁹. În majoritatea cazurilor, firmele au rămas în clasele de mărime în care s-au născut. În restul situațiilor, regula este ca firmele să treacă într-o clasă inferioară privind dimensiunea. Cazurile în care trecerea timpului conduce la acumulare importantă de active și majorare de salariați sau cifră de afaceri sunt excepții. Analiza matricei de migrare pe clase de dimensiuni

⁷ Evidențe empirice din surse europene care nu sunt publice arată că ponderea firmelor cu capitaluri proprii negative se situează în alte țări între 20-25 la sută din totalul firmelor din economie. Din această perspectivă, înjumătățirea numărului firmelor cu capitaluri proprii negative ar aduce România la valori asemănătoare celor din alte țări.

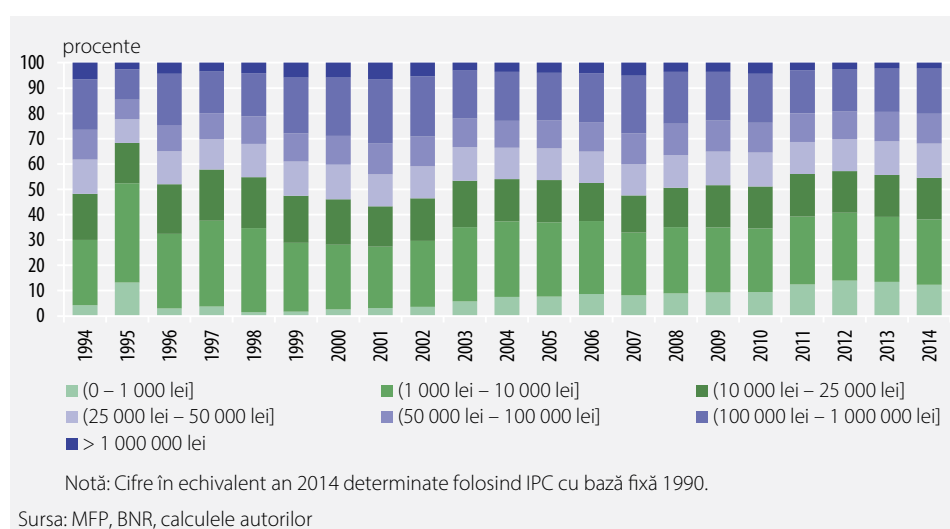
⁸ În această categorie intră aproape toate corporațiile, circa 90 la sută din firmele mijlocii, 30 la sută din firmele mici și 1 la sută din microîntreprinderi, în decembrie 2014. În total, 5 la sută din populația totală de firme active din economie, în decembrie 2014.

⁹ La o concluzie asemănătoare ajung și Choi și Spletzer (2012), investigând cazul firmelor din SUA din perspectiva numărului de salariați.

a firmelor, folosind intervale de monitorizare de 5 ani, arată că circa 95 la sută din microîntreprinderi rămân în această categorie. Restul face saltul de regulă în categoria întreprinderilor mici. Microîntreprinderile care ajung în 5 ani firme de talie mijlocie sunt sub 0,5 la sută (Tabel A1.3. din Anexa 1). În cazul întreprinderilor mici, ponderea celor care rezistă în această categorie odată cu trecerea timpului este de aproximativ 60 la sută, o parte importantă (circa 35 la sută) migrând către categoria microîntreprinderilor. Același rezultat se obține și din analiza întreprinderilor mijlocii: proporția acelor care nu se mențin în această categorie după un interval de 5 ani și trec în categorii inferioare de dimensiune (devin microîntreprinderi sau întreprinderi mici) este semnificativă (peste 35 la sută). Corporațiile, în proporție de circa 65 la sută, reușesc să se mențină în această categorie. Trebuie menționat și faptul că entitățile clasificate drept corporații în prezent sunt semnificativ mai mici (în termeni de active totale, număr de salariați sau cifră de afaceri produsă) decât corporațiile de acum două decenii.

Firmele nou-înființate în ultimele două decenii se înscriu în același tipar privind dimensiunea. Tot mai multe firme se înființează având un activ bilanțier sub 1 000 de lei. Majoritatea relativă este deținută de firme care au la înființare un activ bilanțier cuprins între 1 000 și 10 000 de lei (Grafic 4). Firmele care au active la înființare de peste 500 000 000 lei au fost rarități în ultimul deceniu. De exemplu, de la debutul crizei financiare în România (octombrie 2008), am identificat șase asemenea entități, din care patru sunt firme în care statul are o contribuție importantă sau exclusivă (create în urma procesului de fuziune prin contopire), a cincea firmă s-a radiat la un an de la înființare, iar a șasea este o entitate de tip SRL, deținută de un nerezident și având un capital social de 200 de lei (capitalizarea scăzută este o caracteristică a întregii economii și va fi discutată în secțiunea 2.2).

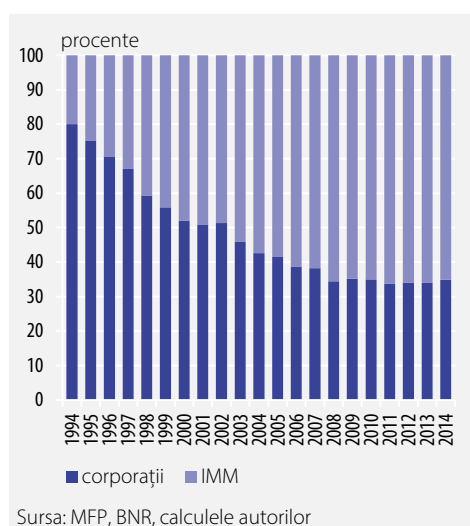
Grafic 4. Distribuția companiilor în funcție de valoarea activelor bilanțiere deținute în anul înființării



Evoluțiile descrise privind dimensiunea firmelor au condus la un rol în creștere și, în prezent, majoritar al IMM în economia României comparativ cu corporațiile¹⁰. Dacă în anul 1994 corporațiile dețineau 83 la sută din activele sectorului companii nefinanciare, în anul 2014 ponderea a devenit 42 la sută (Grafic A1.5. din Anexa 1). Aceeași dinamică s-a observat și în cazul numărului de salariați: IMM angajau 20 la sută din salariații tuturor firmelor din România la sfârșitul anului 1994, ajungând în două decenii să dețină 65 la sută (Grafic 5).

Modificări cu aceeași finalitate, dar de o amplitudine mai redusă, s-au înregistrat în cazul contribuției la valoarea adăugată și la cifra de afaceri (Grafic 6, respectiv Grafic A1.6. din Anexa 1). Contribuția IMM la cifra de afaceri a devenit majoritară (53 la sută în anul 2014 față de 34 la sută în anul 1994, Grafic A1.6. din Anexa 1), dar în ultimul deceniu această contribuție nu a mai crescut, deși IMM au beneficiat de un volum ascendent de active și salariați.

Grafic 5. Numărul de salariați angajați de companiile nefinanciare în funcție de dimensiunea firmelor



Grafic 6. Contribuția la valoarea adăugată generată de companiile nefinanciare în funcție de dimensiunea firmelor



Creșterea rolului IMM în economia României în ultimele două decenii poate fi apreciată mixt. Pe de o parte, aceasta este direcția încurajată la nivel european, pe considerentul că IMM constituie canalul determinant în crearea de noi locuri de muncă, inovație și valoare adăugată. Numeroase lucrări de cercetare ajung la asemenea concluzii (e.g. Shaffer, 2002; Leegwater și Shaw, 2008). Beck *et al.* (2005) arată că, deși există o relație puternică între IMM și creșterea PIB/locuitor, evidențele nu permit tragerea unei concluzii că IMM au rol în diminuarea sărăciei sau scăderea inegalității veniturilor. Haltiwanger *et al.* (2010) nu găsesc diferențe între firmele mici și cele mari din SUA în ceea ce privește locurile de muncă create, după ce controlează

¹⁰ Comisia Europeană definește sectorul IMM ca fiind format din întreprinderi care angajează mai puțin de 250 de persoane și care au o cifră de afaceri anuală netă de până la 50 milioane euro și/sau dețin active totale de până la 43 milioane euro. Corporațiile sunt întreprinderi care angajează peste 250 salariați și care înregistrează o cifră de afaceri și/sau active totale peste limitele menționate anterior.

factorul legat de vârsta companiei. Klein (2014) ajunge la concluzia că țările unde IMM joacă un rol mai important au reușit să-și revină mai greu din criza financiară globală.

O scurtă analiză comparativă a țărilor din UE care au avut scăderi importante ale PIB cumulat pentru perioada 2009-2014 față de cele care au rezistat bine efectelor crizei nu indică evidențe clare că acolo unde ponderea corporațiilor în producerea de VAB este mai ridicată efectele negative au fost gestionate mai bine (Tabel A1.4. din Anexa 1). Pe de o parte, avem țări ca Polonia, Germania sau Suedia unde corporațiile au o contribuție importantă în generarea de valoare adăugată în economie și unde rezultatul cumulat al PIB în perioada afectată de criză (2009-2014) este pozitiv, peste 3 la sută. Aceleași rezultate favorabile s-au obținut și de către țări unde rolul corporațiilor este relativ modest (Malta sau Slovacia). Pe de altă parte, există situații în care criza s-a manifestat amplu, deși corporațiile au un rol important în economie (Irlanda sau Croația).

Rezultatele pe România indică utilitatea unei abordări echilibrate a autorităților în ceea ce privește rolul IMM și rolul corporațiilor în economie. În primul rând, așa cum am arătat în secțiunea anterioară, o convergență spre valorile medii aferente UE privind VAB/firmă presupune existența în economie de companii cu dimensiune mai mare. În al doilea rând, IMM au un grad de prociclicitate mai ridicat decât corporațiile, astfel că în perioada ascendentă a ciclului economic IMM au o acțiune mai puternică în direcția creșterii PIB decât corporațiile, în timp ce în perioadele de recesiune sau de crize economice și financiare corporațiile par a gestiona mai bine șocurile¹¹. De exemplu, în perioada 2009-2010 (când PIB s-a contractat cu 7,7 la sută), corporațiile și-au redus VAB creată și numărul de salariați mai puțin decât în cazul IMM, dar IMM și-au revenit mai repede decât corporațiile în perioada 2011-2014 din perspectiva dinamicii VAB și a numărului de salariați angajați. Pe ansamblul perioadei 2009-2014, se constată că firmele mari (corporațiile) au reușit să contribuie în creștere la VAB, dar prin renunțarea la salariați, în timp ce IMM și-au menținut numărul de salariați, dar cu efect negativ în ceea ce privește dinamica VAB. În al treilea rând, polarizarea și eterogenitatea din economie nu s-au ameliorat prin creșterea rolului IMM (detalii în Capitolul 3). Nu în ultimul rând, în perioada crizei, IMM au pus presiune asupra bilanțurilor băncilor considerabil mai mult decât corporațiile, rata creditelor neperformante fiind la apogeu, de 30,9 la sută față de 9,3 la sută în cazul corporațiilor.

1.3. SECTOARELE ECONOMICE DE ACTIVITATE

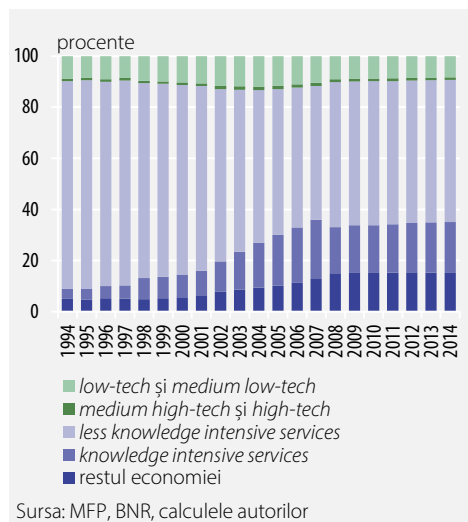
Dezvoltarea inovativă și bazată pe cunoaștere (sectoarele *high-tech* și *knowledge-intensive services*) în România a fost relativ modestă. Comparativ cu restul Europei, continuăm să fim în partea de jos a clasamentului (Grafic A1.7. din Anexa 1).

După numărul de firme active, economia României rămâne dominată de companii prestatoare de servicii care presupun un nivel de cunoaștere mai scăzut (grupate

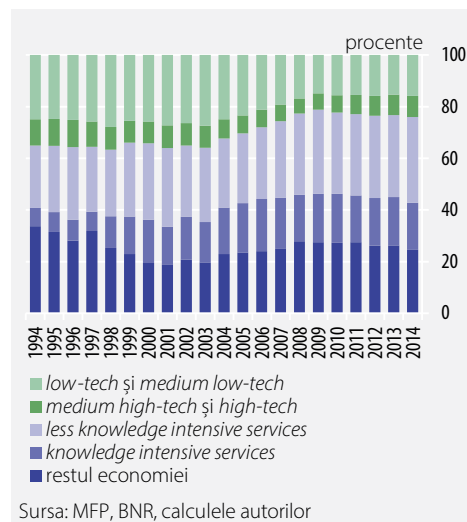
¹¹ Considerăm însă că este necesară o investigație suplimentară pentru a se identifica în ce măsură rezistența mai bună a corporațiilor nu se datorează translatării unei părți din efortul crizei către IMM.

în categoria sectoarelor *less knowledge-intensive services*¹²), dar tendința este de diminuarea importanță a acestei caracteristici. Ponderea firmelor din sectoarele *less knowledge-intensive services* s-a redus de la 81 la sută la 56 la sută în perioada 1994-2014; Grafic 7).

Grafic 7. Evoluția numărului de companii active în funcție de criteriul tehnologic



Grafic 8. Contribuția la valoarea adăugată generată de companiile nefinanciare în funcție de criteriul tehnologic



În contrapartidă, a crescut numărul firmelor prestatoare de servicii care presupun un nivel de cunoaștere mai ridicat (*knowledge-intensive services*), de la 4 la sută la 20 la sută în același interval. Încă nu există garanții solide că acesta este sensul de dezvoltare a economiei, pentru că ponderea firmelor *knowledge-intensive services* în totalul companiilor active a avut un nivel maxim înainte de criză (23,2 la sută în anul 2007), după care evoluțiile au fost sinuoase, pe un fond de regulă de scădere. Aceeași dinamică s-a înregistrat și în ceea ce privește ponderea valorii adăugate brute (VAB¹³) generată de aceste firme în total VAB produsă de ansamblul companiilor din România (ponderea a crescut de la 7 la sută în anul 1994 la 18 la sută în 2014, maximul fiind înregistrat în anul 2006, când a ajuns la 20 la sută; Grafic 8). În ciuda acestor evoluții semnificative pe sectoarele *knowledge-intensive services* din ultimele două decenii,

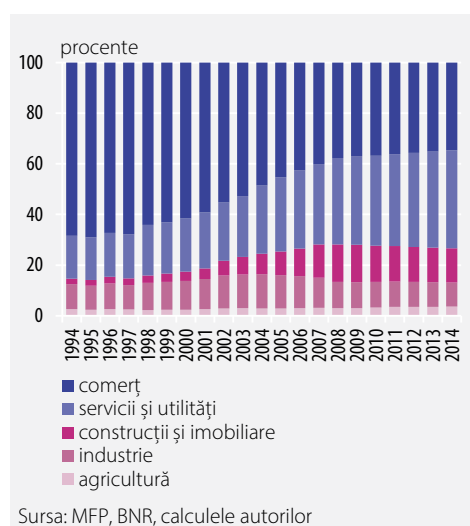
¹² Conform clasificării Eurostat (http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:Knowledge-intensive_services_%28KIS%29), serviciile se grupează în două categorii: cele care presupun un nivel de cunoaștere mai ridicat (*knowledge-intensive services*) și cele care presupun un nivel de cunoaștere mai scăzut (*less knowledge-intensive services*). În prima categorie se includ sectoare de tip „Telecomunicații”, „Activități de servicii în tehnologia informației”, „Activități de arhitectură și inginerie” etc. În a doua categorie intră sectoare cum ar fi „Comerț cu ridicata”, „Comerț cu amănuntul”, „Transporturi terestre și transporturi prin conducte”, „Depozitare și activități auxiliare pentru transporturi” etc. La rândul său, industria este împărțită în patru categorii de sectoare, după gradul de inovare și valoarea adăugată existentă în bunurile produse (conform Eurostat: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:High-tech_classification_of_manufacturing_industries). Cele patru categorii sunt: sectoare *high-tech* („Fabricarea calculatoarelor și a produselor electronice și optice”, „Fabricarea produselor farmaceutice de bază și a preparatelor farmaceutice” etc.), sectoare *medium high-tech* („Fabricarea autovehiculelor de transport rutier, a remorcilor și semiremorcilor”, „Fabricarea de mașini, utilaje și echipamente”, „Fabricarea echipamentelor electrice” etc.), sectoare *medium low-tech* („Industria construcțiilor metalice și a produselor din metal, exclusiv mașini, utilaje și instalații”, „Fabricarea produselor din cauciuc și mase plastice”, „Industria metalurgică” etc.) și sectoare *low-tech* („Industria alimentară”, „Fabricarea articolelor de îmbrăcăminte”, „Fabricarea băuturilor” etc.). Detalii privind importanța fiecărui sector și sub-sector în economia României sunt prezentate în Tabelele A1.5.-A1.10. din Anexa 1.

¹³ VAB = cifră de afaceri + variația netă a stocurilor + producția imobilizată – cheltuieli cu materii prime și materiale – alte cheltuieli materiale – cheltuieli cu utilitățile – cheltuieli cu mărfurile.

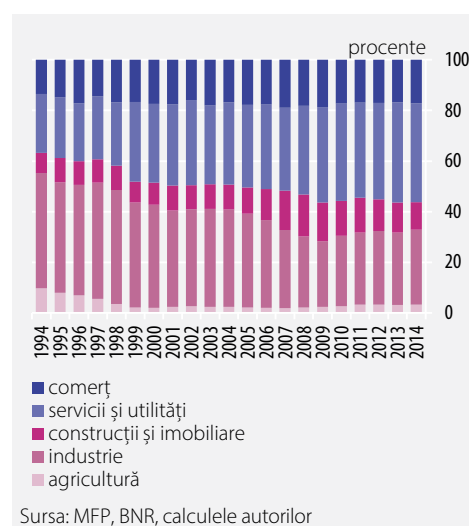
România continuă să ocupe poziții în a doua parte a clasamentului în UE în ceea ce privește ponderea acestor sectoare în PIB (2,7 la sută în anul 2012; Grafic A1.8. din Anexa 1).

Firmele care produc bunuri cu valoare adăugată mare și bazată pe inovație (sectoarele *medium high-tech* și *high-tech*) nu și-au majorat prezența în economie în ultimele decenii. Ponderea în numărul firmelor active din România s-a păstrat relativ constantă (la 1 la sută), în timp ce contribuția lor la producerea VAB generată de firme a scăzut (de la 10 la sută în anul 1994 la 8 la sută în 2014). Reducerea a fost continuă în intervalul 1994-2008 (când s-a atins și minimul contribuției la VAB de 6 la sută), dar în perioada crizei aceste firme s-au comportat anticiclic, reușind să compenseze o parte din scăderea economică generată de sectoarele prociclice.

Grafic 9. Evoluția numărului de companii active în funcție de sectorul de activitate



Grafic 10. Valoarea adăugată generată de companiile nefinanciare în funcție de sectorul de activitate



Firmele producătoare de bunuri cu valoare adăugată mai scăzută și bazate mai puțin pe inovație (sectoarele *low-tech* și *medium low-tech*) au reprezentat una dintre căile principale de dezvoltare a primului deceniu aferent perioadei investigate, dar după anul 2004 tendința a fost de diminuare a rolului lor în economie. Ponderea acestor companii în numărul total al firmelor active din România a rămas relativ nemodificată în intervalul 1994-2014. Diminuarea rolului în economie este mai evidentă în analiza contribuției firmelor din sectoarele *low-tech* și *medium low-tech* la producerea VAB generată de companiile nefinanciare (pondere care s-a redus de la un maxim atins în anul 2003 de 27 la sută la 16 la sută în 2014).

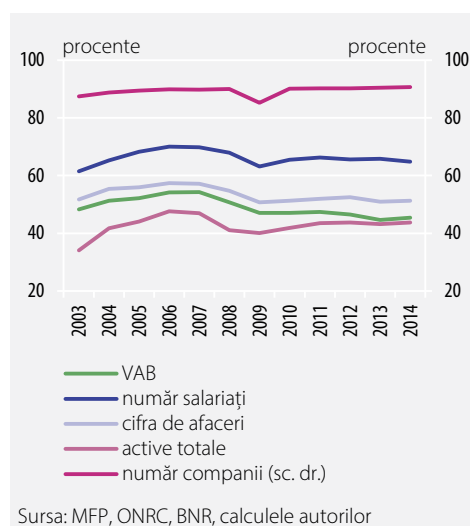
Analiza pe sectoare de activitate ne arată că economia a fost foarte dinamică în ultimele două decenii. Spiritul antreprenorial a fost deschis la schimbări. Clasamentele pe sectoare cu privire la numărul de firme sau contribuția la valoarea creată în economie s-au schimbat semnificativ. Firmele de comerț dominau ca număr anii '90, dar ponderea lor a scăzut continuu (de la 68 la sută în anul 1994 la 35 la sută în anul 2014, Grafic 9), indiferent de evoluția PIB. Contribuția la VAB a firmelor din

comerț a rămas însă relativ constantă (Grafic 10). O evoluție opusă au avut-o firmele din sectoarele servicii și utilități. Ponderea acestora în numărul companiilor active din România s-a majorat continuu, indiferent de faza ciclului economic, ajungând să dețină prima poziție după criteriul sectorului de activitate (39 la sută din total firme în anul 2013, față de 17 la sută în anul 1994). În cazul firmelor din industrie sau agricultură, situația a fost inversă: s-a menținut ponderea în numărul total de firme, dar s-a redus relativ puternic contribuția acestora la VAB. De altfel, firmele din sectoarele producătoare de bunuri comercializabile (*tradables*)¹⁴ au cunoscut o ajustare severă în intervalul 1994-2014. La mijlocul anilor '90, acestea dețineau o poziție majoritară în generarea VAB (61 la sută din total VAB produsă de ansamblul firmelor din economie în anul 1994). Această poziție s-a erodat continuu până în anul 2009 (când ponderea a ajuns la 35 la sută), dar în timpul crizei firmele din aceste sectoare au avut un comportament anticiclic (majorându-și ponderea în VAB la 39 la sută în anul 2014). Lecția este că în economie este necesar un echilibru între firmele din sectoarele *tradables* și cele *non-tradables* pentru a sprijini pe termen lung economia să facă față evoluțiilor nefavorabile normale ciclurilor.

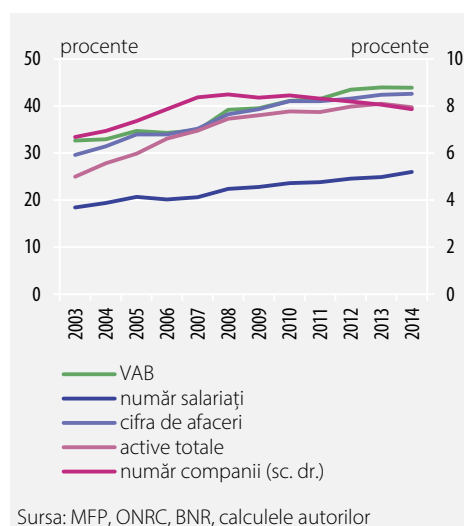
1.4. FORMA DE PROPRIETATE A FIRMELOR¹⁵

Între firmele private cu capital majoritar autohton și cele cu capital majoritar străin există diferențe considerabile, atât cantitative, cât și calitative. În fapt, sunt două populații foarte diferite și care interacționează într-o măsură relativ scăzută.

Grafic 11. Rolul în economie al firmelor cu capital majoritar privat autohton



Grafic 12. Rolul în economie al firmelor cu capital majoritar privat străin



¹⁴ Am considerat firmele din sectoarele agricultură, industrie și energie.

¹⁵ În această secțiune vom analiza doar firmele cu capital majoritar privat, pentru că firmele cu capital majoritar de stat au o secțiune distinctă în lucrarea Neagu, Dragu și Costeiu (2016a). De asemenea, intervalul de analiză din această secțiune este 2003-2014, din lipsa unor serii mai lungi de timp privind acționariatul. După forma de proprietate, contribuția companiilor la VAB este următoarea (în decembrie 2014): firme cu capital majoritar autohton (45 la sută), firme cu capital majoritar străin (44 la sută), firme cu capital egal autohton-străin (3 la sută), firme de stat (8 la sută).

Firmele cu capital majoritar autohton, deși dominante ca număr, au o forță economică în scădere relativ la firmele cu capital majoritar străin. Primele reprezintă peste 90 la sută din firmele din economie (circa 545 000 de companii, în creștere cu aproximativ 150 000 de entități în intervalul 2003-2014). Ponderea lor în VAB generată de ansamblul sectorului companii s-a situat pe o pantă descendentă în ultimul deceniu (de la 48 la sută în decembrie 2003 la 45 la sută în decembrie 2014, Grafic 11). În contrapartidă, firmele cu capital majoritar străin (circa 50 000 de entități, respectiv 8 la sută în totalul populației de firme active din România în decembrie 2014) și-au majorat semnificativ aportul la VAB (de la 33 la sută la 44 la sută în intervalul 2003-2014). Concomitent, pentru aceste din urmă firme: (i) ponderea deținerilor de active totale a crescut de la 25 la sută la 40 la sută; (ii) cota la generarea de cifră de afaceri a urcat de la 30 la sută la 43 la sută, iar (iii) ponderea în numărul total de salariați ai companiilor nefinanciare a crescut de la 18 la sută la 26 la sută în același interval (Grafic 12).

Dacă tendințele din prezent se mențin este de așteptat ca, în următorul deceniu, firmele cu capital majoritar străin să dețină rolul dominant în economie. Împărțirea pe sectoare de activitate și decalajul de productivitate pledează pentru acest lucru. Firmele cu capital majoritar autohton sunt prezente în special în sectoare care nu au o capacitate ridicată de a genera valoare adăugată considerabilă: agricultura și construcțiile. În agricultură, aceste companii generează 84 la sută din VAB produsă de firmele private ale sectorului și dețin 76 la sută din active, în timp ce numărul de salariați reprezintă 90 la sută (în decembrie 2014). O situație similară este înregistrată și în cazul construcțiilor, unde contribuția la VAB se ridică la 84 la sută, iar deținerile de active sunt de 79 la sută (în decembrie 2014; Grafice A1.9.-A1.10. din Anexa 1).

Firmele cu capital străin sunt majoritare în industrie (atât prelucrătoare, cât și extractivă), utilități și imobiliare. În industria prelucrătoare, 65 la sută din VAB este generată de firmele străine, acestea producând și 64 la sută din cifra de afaceri (în decembrie 2014). Aceste companii dețin 59 la sută din active, angajând 46 la sută din salariați (în decembrie 2014). În cazul industriei extractive, rolul companiilor private cu capital străin este și mai semnificativ. Aceste firme contribuie cu 90 la sută la valoarea adăugată brută (respectiv 87 la sută în cazul cifrei de afaceri), dețin 92 la sută din active și angajează 69 la sută din numărul de salariați din industrie (Grafice A1.11-A1.14 din Anexa 1).

Autohtonii cu autohtonii, străinii cu străinii: acesta este modelul relațiilor de afaceri cel mai uzitat în prezent. Principalul partener de afaceri al companiilor românești cu capital majoritar autohton este reprezentat de firmele de același tip. Conform unui chestionar BNR¹⁶ (BNR, 2015b), în 44 la sută din cazuri majoritatea cifrei de afaceri a companiilor menționate este obținută tot în relația cu firme românești având capital majoritar autohton (Tabel 1). Aproximativ 22 la sută din firmele din această categorie au indicat drept principală sursă a cifrei de afaceri comerțul cu amănuntul către gospodăriile populației sau companii, în timp ce 7 la sută din întreprinderile private autohtone au realizat peste 50 la sută din cifra de afaceri din relațiile comerciale cu firmele din străinătate.

¹⁶ Sondaj privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România 6/2015 (FCNEF), <http://www.bnro.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=15748>.

Analog se întâmplă pentru firmele cu capital majoritar străin. Acestea realizează majoritatea cifrei lor de afaceri, fie în relația cu parteneri din străinătate (comerț exterior)¹⁷, fie cu firme autohtone, dar având capital majoritar străin. Relațiile de afaceri majoritare cu firme având capital autohton se realizează în cazul unei pătrimi din numărul firmelor cu capital majoritar străin.

Tabel 1. Companii a căror pondere a cifrei de afaceri cu partenerii selectați a depășit 50 la sută în anul 2014

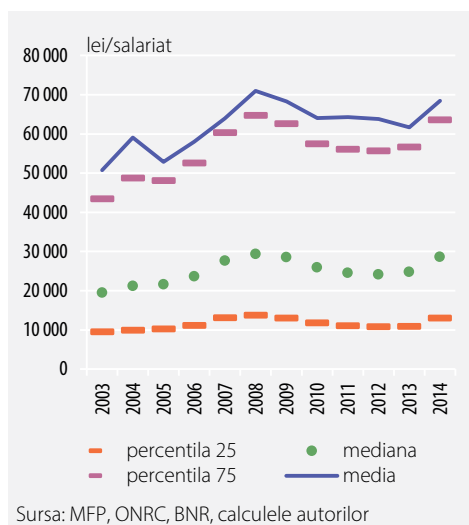
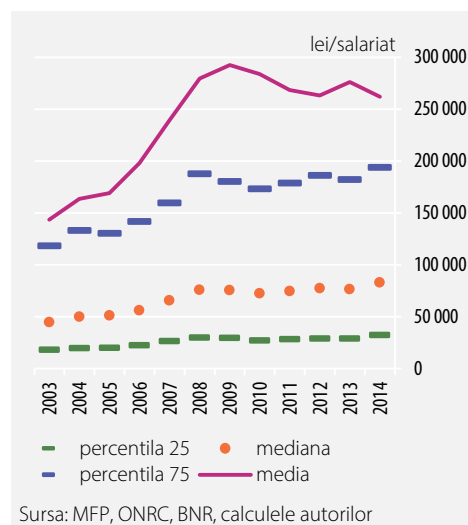
	procente		
	Firme de stat	Firme românești cu capital majoritar autohton	Firme românești cu capital majoritar străin
Entități de stat (de ex. primării, ministere, instituții de stat, companii de stat)	36,8	6,2	2,2
Firme românești cu capital majoritar străin	3,2	5,7	14,7
Firme românești cu capital majoritar autohton	17,0	43,6	25,5
Firme din străinătate	4,0	7,4	37,2
Comerț cu amănuntul cu gospodării ale populației sau firme	16,6	22,2	7,5

Sursa: MFP, BNR (FCNEF), calcule proprii

Nu am putut detecta care dintre cele două categorii de firme este mai performantă. Firmele cu capital autohton au rezultate mai bune în ceea ce privește sănătatea financiară totală și productivitatea capitalului, în timp ce firmele cu capital străin utilizează mai eficient forța de muncă.

Productivitatea muncii înregistrată de companiile private cu capital majoritar străin este semnificativ superioară celei înregistrate de firmele autohtone. Valoarea adăugată brută raportată la numărul de salariați este de circa 3 ori mai mare în cazul primei categorii de firme, la toate momentele distribuției. Productivitatea firmelor autohtone s-a îmbunătățit în ultimul deceniu, dar diferențiat: cele care erau performante și-au majorat productivitatea mai mult decât firmele mai puțin performante. În acest fel, decalajul de productivitate pe percentile s-a lărgit. În cazul companiilor cu capital majoritar străin, evoluția a fost opusă. Au devenit mai omogene, ceea ce a condus la reducerea ecartului dintre firmele aflate în cea mai scăzută clasă de productivitate (percentila 25) și cele caracterizate de o eficiență ridicată (percentila 75): creștere cu 77 la sută în primul caz față de 64 la sută în cel de-al doilea în intervalul 2003-2014 (Graficele 13-14). Eficiența superioară a firmelor străine se datorează și costurilor unitare cu forța de muncă mai reduse decât cele înregistrate de companiile autohtone. Valoarea mediană a raportului dintre cheltuielile cu salariile și valoarea adăugată brută în cazul firmelor cu capital străin a fost de 0,18 lei (în decembrie 2014), cu circa 40 la sută mai mică decât cea înregistrată de companiile autohtone (0,30 lei; Graficele A1.15-A1.16. din Anexa 1).

¹⁷ În anul 2014, firmele cu capital majoritar străin au realizat 77 la sută din exporturile României și 69 la sută din importuri, generând un excedent al balanței de plăți de 1,1 miliarde euro.

Grafic 13. Productivitatea muncii, firme cu capital majoritar privat autohton**Grafic 14.** Productivitatea muncii, firme cu capital majoritar privat străin

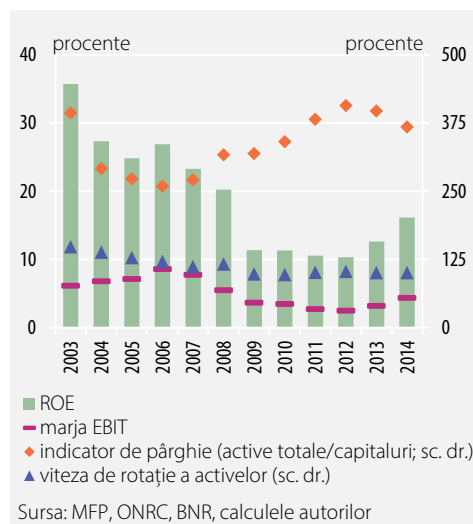
Firmele autohtone au, în medie, o sănătate financiară mai bună decât cele străine. Profitabilitatea capitalurilor (ROE – *return on equity*) în cazul firmelor autohtone s-a situat de regulă peste cea a firmelor străine. Viteza de rotație a activelor (care este un bun indicator de productivitate a activelor) a fost în toți anii ultimului deceniu mai mare în primul caz comparativ cu cel de-al doilea. Lichiditatea, atât cea generală¹⁸, cât și cea imediată¹⁹, se înscrie în aceeași evaluare. O explicație ar putea fi puterea de negociere mai ridicată și capacitatea mai bună de selectare a clientelei în cazul firmelor cu capital majoritar străin comparativ cu cele autohtone, ceea ce conduce la o perioadă medie de încasare a creanțelor în cazul companiilor străine inferioară celei aferente companiilor autohtone (86 de zile, față de 103 zile, în decembrie 2014). Consecința este ameliorarea prin acest canal a unei părți din constrângerile de lichiditate. Evoluția gradului de îndatorare a avut un caracter anti-ciclic în cazul firmelor cu capital majoritar autohton (a fost mai redusă în perioada de ascensiune economică și s-a majorat după debutul crizei). În cazul firmelor străine, comportamentul privind îndatorarea a fost prociclic (Graficele 15 și 16, respectiv Graficele A1.17.-A.1.18. din Anexa 1).

Deși raportul între numărul firmelor cu capital majoritar străin și numărul firmelor cu capital majoritar autohton este 1:10, raportul între pierderile cumulate generate în economie în perioada 2003-2014 este de circa 1:1 (203 miliarde lei în primul caz, față de 190 miliarde lei în cel de-al doilea, cifre în echivalent an 2014, cumulate pentru respectivul interval, Grafic 25). Profiturile cumulate de companiile cu capital majoritar privat autohton în intervalul 2003-2014 au fost de 361 miliarde lei, în timp ce firmele private deținute preponderent de străini au însumat 261 miliarde lei (raportul dintre cele două categorii de întreprinderi fiind de 1,4).

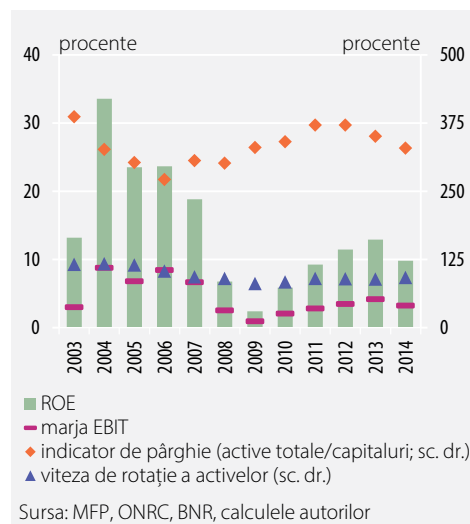
¹⁸ Lichiditatea generală a fost calculată ca raport între activele curente și pasivele a căror exigibilitate este mai mică de 1 an.

¹⁹ Lichiditatea imediată a fost determinată prin raportarea activelor pe termen scurt, din care s-a scăzut valoarea stocurilor, la datoriile cu scadența mai mică de 1 an.

Grafic 15. Rentabilitatea capitalurilor în funcție de factorii determinanți, firme cu capital majoritar privat autohton



Grafic 16. Rentabilitatea capitalurilor în funcție de factorii determinanți, firme cu capital majoritar privat străin

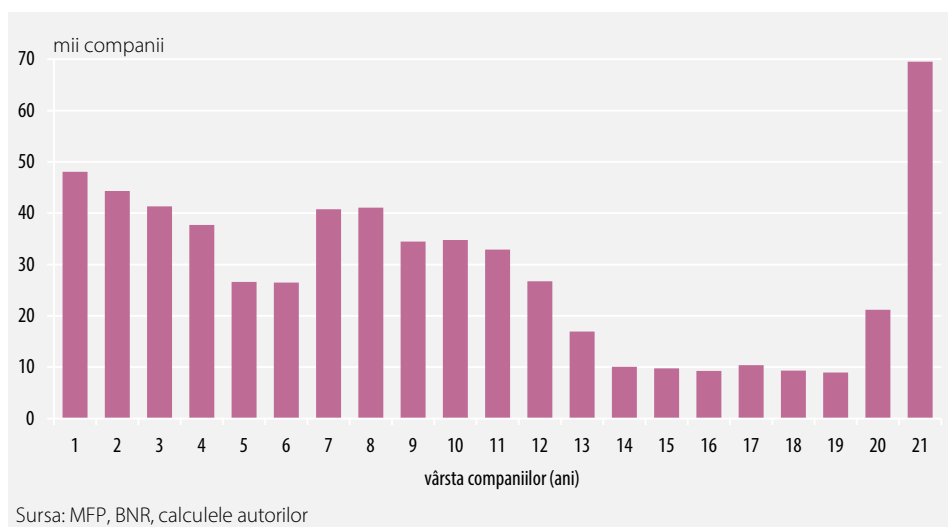


Consecința caracteristicilor financiare ale firmelor grupate după forma de proprietate este aceea că soluția dezirabilă constă într-o dezvoltare echilibrată ca importanță în economie între companiile cu capital majoritar autohton și cele cu capital majoritar străin.

1.5. VÂRSTA FIRMEI, VÂRSTA ȘI EDUCAȚIA MANAGERILOR

Durata medie de viață a unei firme este de circa 7 ani (dacă introducem și constrângerea ca firma activă să aibă și cifră de afaceri mai mare decât zero, durata scade la 5 ani). Din cele aproape 1 406 000 de firme active înființate în România din anul 1990 până în prezent (decembrie 2014), 12 la sută au avut o medie de viață de 1 an, în timp ce 29 la sută au o medie de viață mai mare de 10 ani. Veteranii economiei românești²⁰ (au peste 21 de ani) reprezintă 7,5 la sută din numărul firmelor care erau active în decembrie 2014 (respectiv 3,2 la sută din numărul total de firme active înființate în ultimii 21 de ani (Grafic A1.19. din Anexa 1). Firmele care au depășit durata medie de viață dețin o pondere de 40 la sută din total companii. În medie, pe un interval de timp de 7 ani, circa 40 la sută din companii devin inactive (acest raport se menține relativ stabil pe toată perioada analizată).

²⁰ A se vedea Neagu, Dragu și Costeiu (2016a) pentru o analiză detaliată a firmelor veterane.

Grafic 17. Structura pe vârste a populației de firme din România (decembrie 2014)

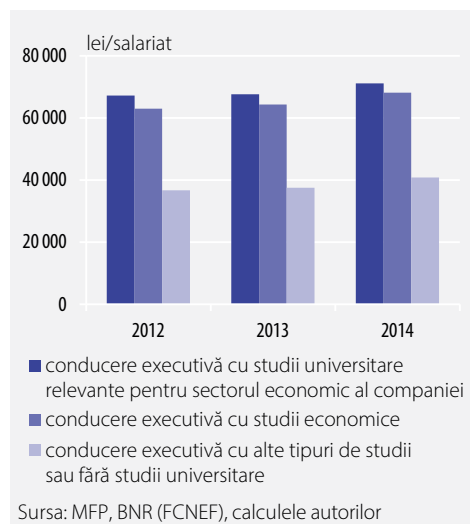
Economia României este formată din firme trecute de „prima tinerețe”. Majoritatea companiilor active au o vârstă mai mare decât durata medie de viață din economie (56 la sută din firme au vârsta mai mare de 7 ani). Extremele de etate sunt relativ egal reprezentate. Firmele tinere (considerate cu vârsta până în 3 ani) reprezintă 22 la sută din populație, în timp ce firmele veterane (având peste 20 de ani vechime) reprezintă 15 la sută din totalul companiilor active din România (la decembrie 2014; Grafic 17). Firmele înființate în perioada 1995-2000 (și care aveau între 15 și 20 de ani vechime la decembrie 2014) sunt cel mai puțin reprezentate în populația anului 2014.

Atenția autorităților trebuie să se concentreze pe încurajarea creării de firme noi. Deși acestea au o contribuție modestă la stocul de active totale, la cel privind numărul de salariați sau la valoarea adăugată în economie (circa 2 la sută în anul înființării), firmele nou-create contribuie substanțial la respectivele fluxuri (de exemplu, în anul 2014, aceste firme au generat 44 la sută din modificarea VAB produsă în economie)²¹. În aceste condiții, trebuie să continue eforturile autorităților de a asigura că intrarea unei firme pe piață este cât mai puțin costisitoare ca timp și bani. Mai mult, autoritățile pot discrimina pozitiv după nivelul de educație a managerului.

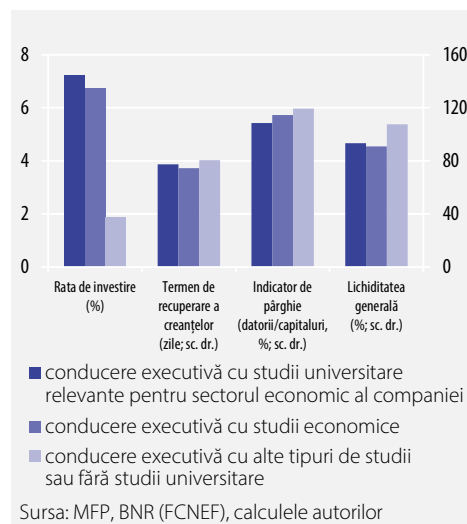
Educația managerului contează (iar școala de economie românească are spațiu de îmbunătățire). Companiile nefinanciare ale căror conduceri executive au studii universitare sau postuniversitare relevante pentru sectorul economic în care activează firma demonstrează o situație financiară marginal superioară celei înregistrate de companiile ale căror conduceri și-au efectuat studiile în domeniul economic, însă semnificativ peste cea înregistrată de firmele conduse de persoane care au efectuat alte tipuri de studii sau care nu au studii superioare (Graficele 18-19).

²¹ Rezultate asemănătoare găsește și Bravo-Biosca (2011) analizând firmele din 11 țări europene.

Grafic 18. Productivitatea muncii în funcție de tipul de educație a conducerii executive

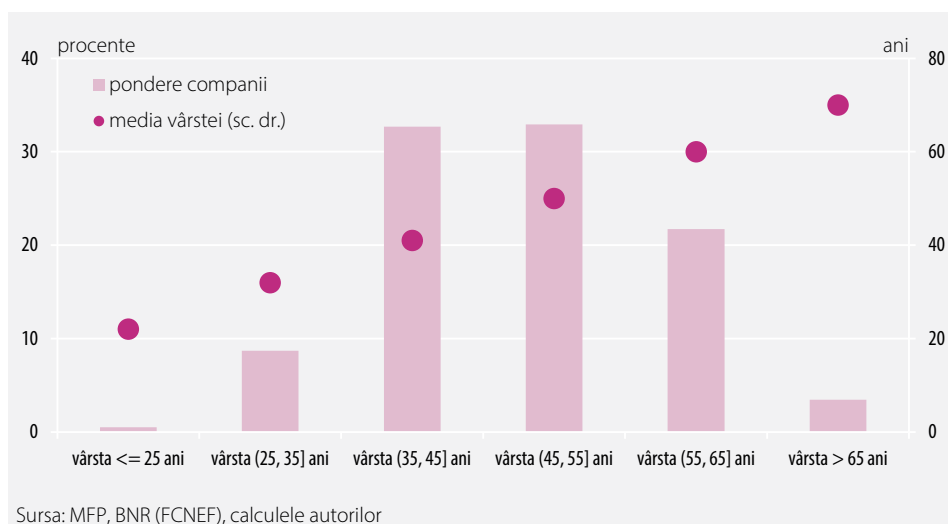


Grafic 19. Indicatori de sănătate financiară în funcție de tipul de educație a conducerii executive (decembrie 2014)



Productivitatea muncii în cazul întreprinderilor conduse de manageri care au studii superioare relevante pentru sectorul economic în care activează compania s-a situat cu aproximativ 4 la sută peste nivelul înregistrat de firmele conduse de manageri cu studii în domeniul economic, respectiv cu 74 la sută peste cel avut de companiile în care directoratul are alte studii sau nu are studii superioare. De asemenea, firmele din primele două categorii realizează profit într-o proporție mai ridicată și sunt caracterizate de o rată de investire mai mare decât cea avută de întreprinderile conduse de manageri cu studii în alte domenii sau fără studii superioare. Gradul de îndatorare (măsurat ca raport între datoriile totale și capitalurile proprii) este mai redus, iar termenul de recuperare a creanțelor este superior. Lipsa unor rezultate mai bune pentru cei cu studii superioare economice comparativ cu managerii având studii superioare de altă natură ridică unele semne de întrebare și despre calitatea învățământului universitar economic și plierea acestuia pe nevoile economiei.

Fondul uman rămâne bun. Majoritatea activelor din economie sunt gestionate de manageri având studii superioare. Aceștia au în responsabilitate firme ale căror active agregate depășesc 375 miliarde lei și care realizează afaceri de peste 350 miliarde lei, în timp ce valoarea însumată a activelor și vânzărilor avute de companiile conduse de manageri cu alte tipuri de studii sau fără studii superioare este de aproximativ 10 ori mai redusă.

Grafic 20. Ponderea numărului de companii în funcție de vârsta managerilor

Economia este condusă de manageri relativ tineri. Vârsta dominantă este între 35 și 55 de ani (66 la sută din populația de firme, Grafic 20). Cei mai tineri manageri (cu vârsta sub 25 de ani) sunt cel mai slab reprezentați. Vârsta influențează performanța firmei. Companiile conduse de manageri cu vârsta cuprinsă între 35 de ani și 45 de ani sunt caracterizate de cea mai ridicată productivitate a muncii (71 392 lei/salariat în decembrie 2014, valoare mediană), acestea fiind urmate de firme ai căror directori au vârsta între 25 de ani și 35 de ani. Companiile care au în conducere manageri cu vârsta peste 45 de ani au o structură mai prudentă a bilanțului (Graficele A1.20.-A1.21. din Anexa 1). Gradul de îndatorare în cazul acestor firme este sub cel înregistrat de companiile conduse de manageri cu vârsta sub 45 de ani, iar ratele de investire²² au fost superioare restului economiei (în intervalul 2012-2014 pentru care sunt disponibile datele).

2. Dinamici bilanțiere și ale contului de rezultate

Din perspectivă calitativă, modificările în structura bilanțieră au fost de amploare în cele două decenii analizate. Calitatea acestor schimbări structurale este mixtă. Am identificat multe evoluții favorabile, dar și evoluții care cel mai probabil nu sunt sustenabile și care ar trebui remediate. Din perspectivă cantitativă, soldurile bilanțurilor și conturilor de rezultate au cunoscut suișuri și coborâșuri, dar trăgând linie după 21 de ani, dinamica este modestă. În situația în care în anii următori nu se va majora accelerat decalajul față de situația anului 1994, ipoteza „deceniilor pierdute” poate fi luată mai serios în calcul.

²² Rata de investire s-a calculat ca raport între fluxurile de numerar repartizate activității de investiții și activele totale

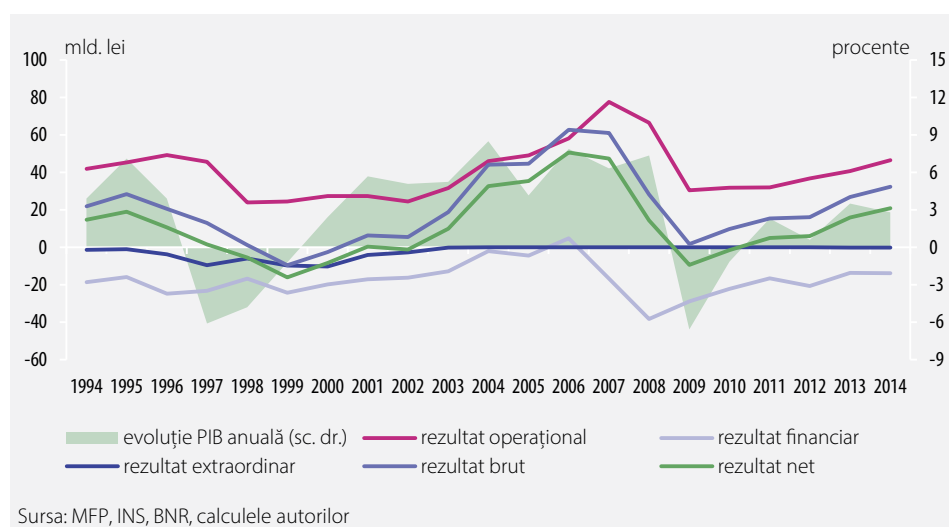
2.1. EVOLUȚII ALE CONTULUI DE REZULTATE

2.1.1. Imagine de ansamblu

La nivel agregat, firmele anului 2014 au obținut aproximativ aceleași rezultate ale contului de profit și pierdere ca și firmele prezente în economie în urmă cu 21 de ani (Tabelele A2.1. și A2.2. din Anexa 2). S-au manifestat câteva cicluri de-a lungul celor două decenii analizate, dar rezultatele anului 2014 sunt apropiate de cele ale anului 1994 (Grafic 21). Schimbările structurale realizate în ultimele decenii, precum și perspectivele de creștere economică pe termen mediu ar trebui să conducă la evoluții pozitive mai accelerate pe viitor. Autoritățile pot sprijini acest proces printr-o atitudine mai prietenoasă din punct de vedere fiscal (detalii în secțiunea 2.1.2), prin îmbunătățirea disciplinei financiare în economie (detalii în secțiunea 2.2.2) și prin asigurarea că dinamici semnificative ale unor elemente de cheltuieli nu reprezintă un comportament evazionist amplu (detalii în această secțiune).

Trăgând linie după 21 de ani, rezultatul net al firmelor a avut o evoluție modestă pentru o economie emergentă (însă explicabil într-o oarecare măsură pentru o economie în tranziție)²³. Ritmul mediu anualizat de creștere a rezultatului net pentru perioada 1994-2014 a fost de 1,7 la sută (de la 15 miliarde lei, în decembrie 1994, sume în echivalent an 2014, la 21 miliarde lei în anul 2014, Grafic 21). Cele trei componente ale rezultatului final (i.e. rezultatul operațional, financiar și extraordinar) au contribuit conform așteptărilor. Rezultatul operațional la nivel agregat al companiilor din România s-a menținut în teritoriu pozitiv pe întreg intervalul analizat (46 miliarde lei în anul 2014). Rezultatul financiar a rămas continuu la valori negative (cu excepția anului 2006). Rezultatul extraordinar a fost de regulă în apropierea valorii nule.

Grafic 21. Rezultatele companiilor nefinanciare și dinamica PIB (cifre echivalente an 2014)

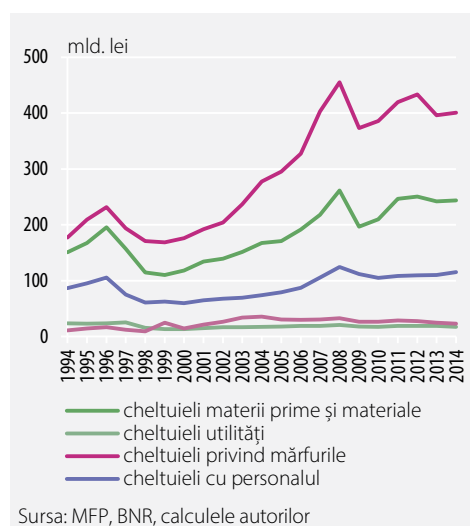


²³ Detalii și în Rapoartele asupra stabilității financiare, 2006-2015, BNR (<http://www.bnro.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=6711>), precum și în Cazacu (2015).

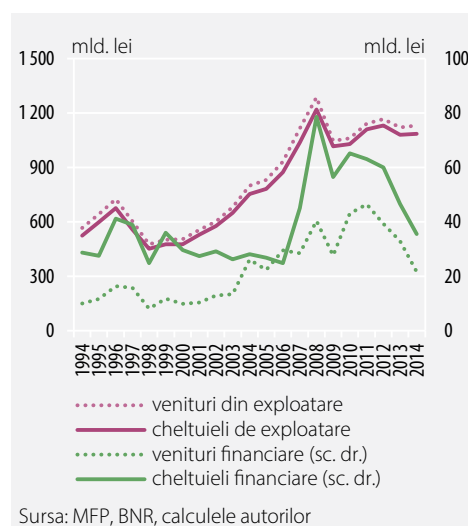
În structură, evoluții asincrone ale componentelor soldului intermediar de gestiune la nivelul economiei²⁴ ridică unele semne de întrebare cu privire la sustenabilitatea respectivelor dinamici. Decuplările identificate pot fi explicate în principal prin evoluția a două poziții de cheltuieli: „Cheltuielile cu mărfurile” (care sunt cele mai importante cheltuieli ale firmelor, având o pondere de 37 la sută în total cheltuieli de exploatare, în decembrie 2014) și „Alte cheltuieli de exploatare”. Cele dintâi au înregistrat cea mai rapidă majorare în ultimii 21 de ani din ansamblul cheltuielilor (Grafic 22), evoluție care a condus la majorarea ecartului între „Producția exercițiului” și „Valoarea adăugată” generată de firme, în dezavantajul celei din urmă (Grafic 24).

Majorarea continuă și accentuată a poziției „Alte cheltuieli de exploatare”²⁵ (de la 65 miliarde lei la 233 miliarde lei în anul 1994 față de anul 2014, valori în echivalent an 2014) explică decalajul considerabil între „Producția exercițiului” și „Rezultatul exploatării” (raportul între cele două rezultate crește de la 13:1 în anul 1994 la 24:1 în anul 2014). Dinamica acestui tip de cheltuieli a decuplat semnificativ și evoluția rezultatului operațional de evoluția VAB (creștere totală de 10 la sută în intervalul 1994-2014 în primul caz, respectiv dublare pentru VAB în același interval). Este util ca autoritățile fiscale să investigheze în ce măsură evoluțiile celor două categorii de cheltuieli au legătură directă cu buna desfășurare a activității firmelor sau sunt consecința unui comportament îndreptat excesiv către optimizare fiscală (Georgescu, 2015a și 2015b; Cazacu, 2015), comportament care ar afecta competiția, alocarea resurselor, valoarea adăugată produsă în economie, încasările bugetare etc.

Grafic 22. Evoluția în structură a cheltuielilor aferente activității de exploatare (cifre echivalent an 2014)



Grafic 23. Evoluția veniturilor și cheltuielilor aferente activităților de exploatare, respectiv financiare (cifre echivalent an 2014)

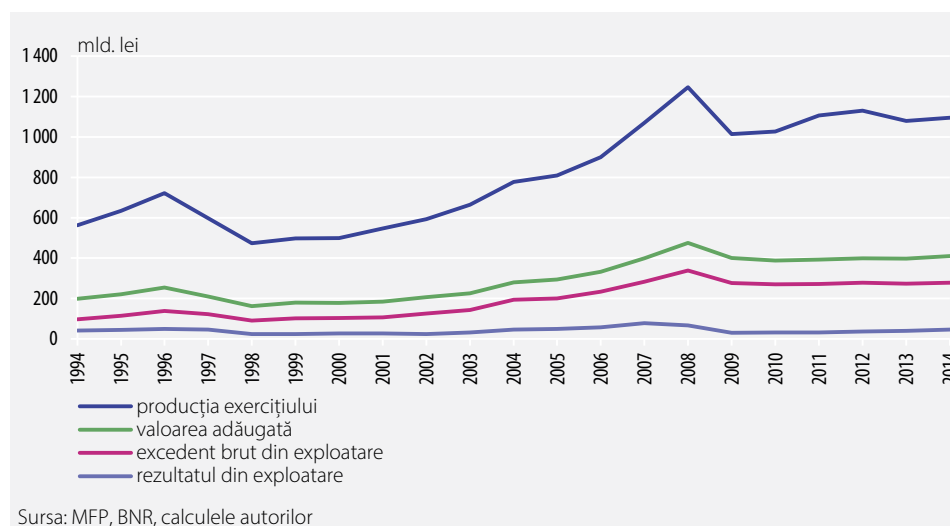


²⁴ Detalierea soldurilor intermediare de gestiune, în dinamică și pe versiuni (continentală, respectiv anglo-saxonă) este prezentată în Tabelele A2.3.-A2.4. din Anexa 2.

²⁵ Aceste cheltuieli nu intră în calculul VAB, ci doar al rezultatului operațional. În această rubrică de cheltuieli se includ: cheltuielile cu întreținerea și reparațiile; cheltuielile cu redevențele și chirii; cheltuielile cu primele de asigurare; cheltuielile cu colaboratorii; cheltuielile privind comisioanele și onorariile; cheltuielile de protocol, reclamă și publicitate; cheltuielile cu transportul de bunuri și personal; cheltuielile cu deplasări, detașări și transferări; cheltuieli poștale și taxe de telecomunicații; cheltuielile cu serviciile bancare și asimilate; alte cheltuieli cu serviciile executate de terți etc.

Accesul mai larg la finanțare al firmelor a avut și un revers. Cheltuielile financiare au înregistrat cea mai abruptă evoluție dintre pozițiile principale ale contului de rezultate (Grafic 23). După o perioadă relativ lungă de menținere a volumului acestor cheltuieli la valori relativ similare (în anul 1994 cheltuielile financiare însumau 29 miliarde lei, iar în anul 2006 suma era de 25 miliarde lei, valori în echivalent an 2014), efortul firmelor cu asemenea cheltuieli se triplează în doi ani, respectiv 2006-2007. O asemenea ruptură importantă în situația financiară a firmelor le-a influențat comportamentul de plată, capacitatea de onorare a serviciului datoriei deteriorându-se semnificativ. Rapoartele asupra stabilității financiare elaborate de către Banca Națională a României evidențiază că rata creditelor neperformante s-a majorat în cazul sectorului companii de la aproape 1 la sută în anul 2007 la peste 25 la sută în 2013.

Grafic 24. Evoluția soldurilor intermediare de gestiune (cifre echivalent an 2014)



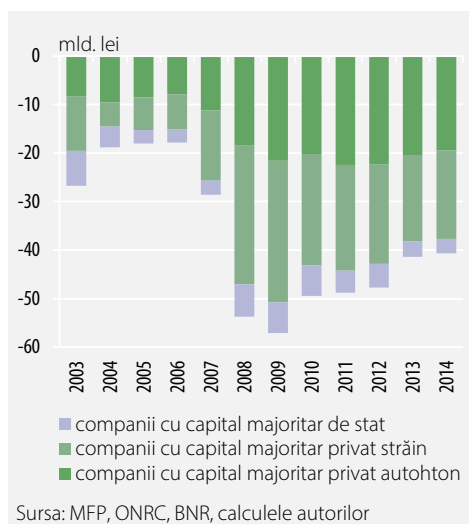
Procesul de liberalizare a prețurilor la utilități din ultimele două decenii nu a pus presiune semnificativă asupra bugetelor firmelor. Cheltuielile cu utilitățile și-au menținut o pondere relativ scăzută în ansamblul cheltuielilor de exploatare și au contabilizat o reducere ușoară în ultimii 21 de ani (de la 24 miliarde lei în anul 1994, valori în echivalent an 2014, la 17 miliarde lei în anul 2014; Grafic 22).

Cheltuielile cu personalul (însurează 115 miliarde lei în decembrie 2014) au avut o evoluție relativ modestă (creștere anualizată în termeni reali de 1,4 la sută, 1994-2014). Ponderea acestora în excedentul brut de exploatare s-a redus continuu în intervalul 1994-2004 (de la aproape 90 la sută la circa 38 la sută), stabilizându-se în ultimul deceniu în jurul valorii de 40 la sută. Creșterea cheltuielilor cu personalul pe canalul remunerării superioare a angajaților cu grad mai ridicat de pregătire are spațiu de implementare.

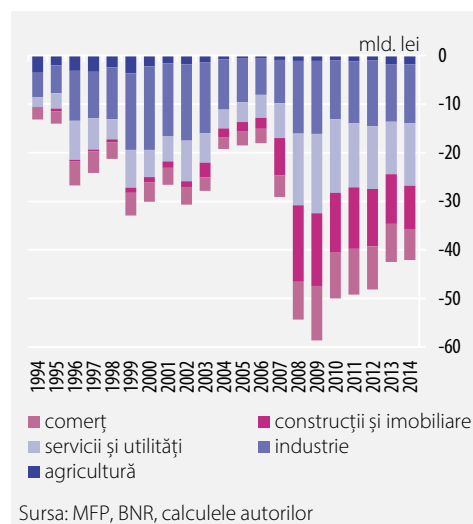
Sintetizând întreaga activitate a firmelor din România în intervalul 1994-2014, rezultatul net cumulat este puternic pozitiv (Grafic 21). Este un rezultat obținut în condiții puternice de incertitudine marcate de procesul tranziției la economia de piață, proces care a creat și oportunități care nu se întâlnesc în economiile dezvoltate.

Această imagine de ansamblu favorabilă ascunde detalii importante. La nivelul economiei, volumul pierderilor este în creștere semnificativă (Grafice 25-26, respectiv Grafic A2.1. din Anexa 2).

Grafic 25. Evoluția volumului pierderilor din sectorul companiilor nefinanciare în funcție de acționariatul firmelor (cifre echivalent an 2014)



Grafic 26. Evoluția volumului pierderilor în funcție de sectorul de activitate al firmelor (cifre echivalent an 2014)



Volumul pierderilor sectorului companiilor nefinanciare s-a majorat de la 13 miliarde lei în anul 1994 până la 42 miliarde lei la sfârșitul lunii decembrie 2014, maximum acestui interval fiind atins la finele anului 2009, când pierderile cumulate de firmele românești s-au ridicat la 59 miliarde lei (cifre în echivalent 2014). După dimensiunea firmei, IMM au devenit principalul contributor la volumul agregat al pierderilor (75 la sută din total în anul 2014, față de 30 la sută în anul 1994, Grafic A2.1. din Anexa 2). După sectorul de activitate, principalele ramuri generatoare de pierderi au fost industria, serviciile și utilitățile (iar de la debutul crizei au crescut semnificativ pierderile din construcții și imobiliare). După proveniența capitalurilor, firmele private generează majoritatea pierderilor (93 la sută în anul 2014, față de 74 la sută în 2003).

Funcționarea pe pierderi a companiilor nefinanciare pe parcursul unui timp îndelungat poate genera efecte negative asupra ritmului de creștere economică. O simulare a dinamicii PIB în ipoteza în care pierderile ar fi fost cu 50 la sută mai mici²⁶ evidențiază că economia ar fi avut un ritm de creștere și mai rapid înainte de criză (cu 0,7 în anul 2007, respectiv 1,6 puncte procentuale în 2008), iar contractia din anul 2009 ar fi fost mai lină (cu 0,6 puncte procentuale, Grafic A2.2. din Anexa 2). În ultimii ani, acest efect ipotetic s-ar fi atenuat, pentru că ponderea pierderilor în PIB a intrat pe o pantă descendentă, atât pe fondul unei scăderi a volumului pierderilor, cât și datorită dinamicii crescătoare a PIB.

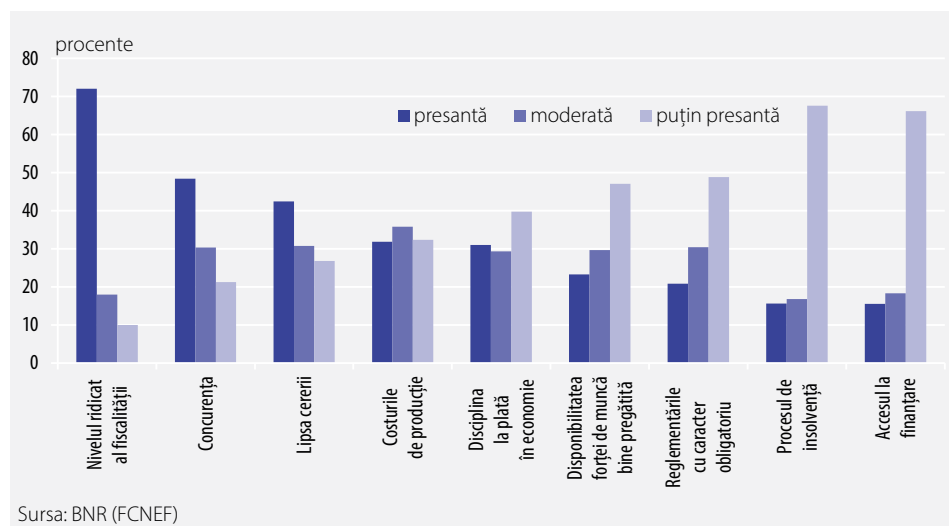
²⁶ Ipoteza se bazează pe faptul că în România ponderea firmelor cu capitaluri proprii negative este de aproape două ori mai mare decât în alte țări europene.

Educația și vârsta managerului contează și în ceea ce privește generarea de pierderi. Ponderea numărului de companii care au înregistrat pierderi s-a situat la cel mai redus nivel în cazul firmelor care au o conducere executivă cu studii universitare relevante pentru domeniul lor de activitate (24 la sută), în timp ce pentru întreprinderile administrate de persoane cu studii economice valoarea acesteia a fost de 25 la sută. În cazul companiilor nefinanciare ale căror conduceri executive au alte tipuri de studii sau nu au studii superioare, ponderea firmelor cu pierderi a fost de 33 la sută (Grafic A2.3. din Anexa 2). În funcție de vârsta managerilor, ponderea companiilor cu pierderi are o distribuție convexă, fiind mai ridicată în cazul conducătorilor mai tineri, respectiv al celor cu vârsta peste 65 de ani (Grafic A2.4. din Anexa 2)²⁷.

2.1.2. Relația cu fiscalul

Nivelul mare al fiscalității este perceput în mod generalizat la nivelul firmelor²⁸ ca fiind cea mai presantă problemă cu care se confruntă în desfășurarea activității (Grafic 27). Concurența ridicată, lipsa cererii, costurile de producție mari, disciplina mai redusă la plată în economie etc. sunt probleme semnalate ca fiind semnificativ mai puțin acute decât nivelul fiscalității.

Grafic 27. Cele mai presante probleme ale companiilor nefinanciare în perioada octombrie 2014 – martie 2015

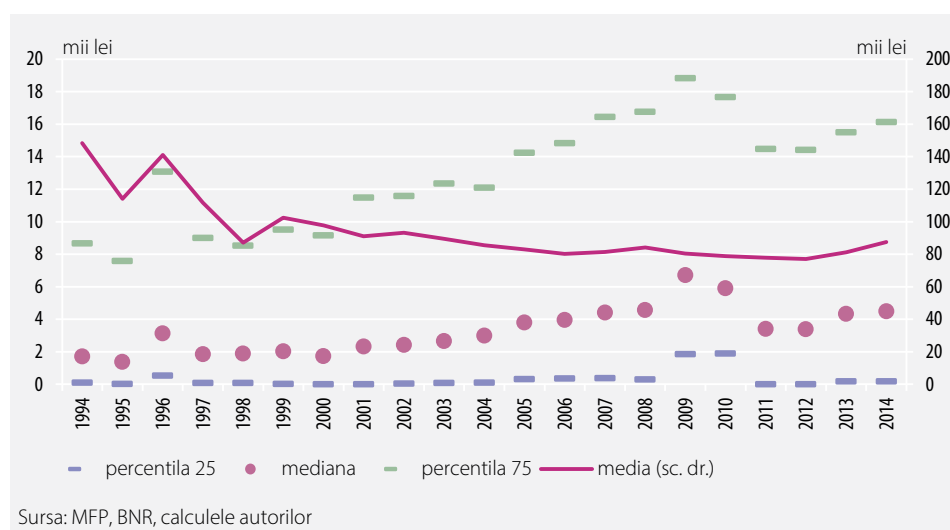


²⁷ Analiza a fost efectuată pe baza eșantionului de firme reprezentativ la nivel național care au răspuns în Sondajul privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România și capacitatea acestora de a face față unor condiții financiare nefavorabile. Chestionarul este transmis semestrial de către BNR unui număr de aproximativ 10 000 de firme.

²⁸ Conform Sondajului privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România și capacitatea acestora de a face față unor condiții financiare nefavorabile, <http://www.bnr.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=15748>.

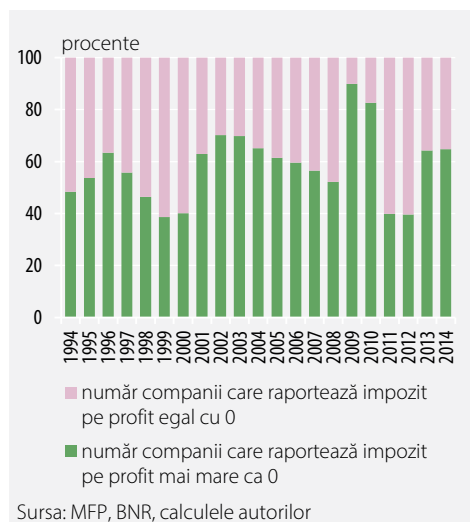
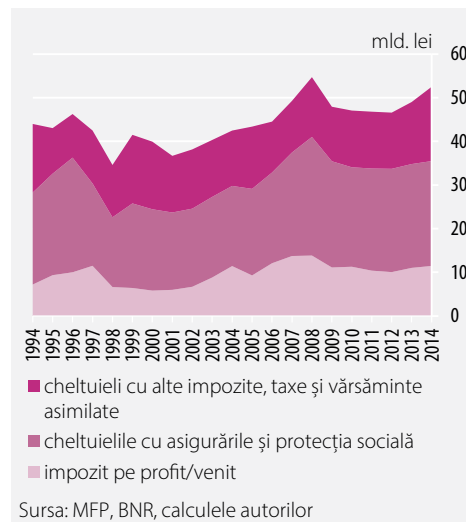
Analiza ponderii cheltuielilor fiscale²⁹ în totalul cheltuielilor firmelor, evoluția acestei ponderi, precum și numărul firmelor care înregistrează asemenea cheltuieli arată că nu s-a găsit încă echilibrul între percepția firmelor privind fiscalitatea și condițiile efective privind povara fiscală. În aceste condiții, autoritățile au datoria de a căuta soluții pentru ca relația fiscală cu firmele să fie mai prietenoasă și să demonstreze că firmele primesc servicii adecvate în schimbul taxelor și impozitelor plătite.

Grafic 28. Evoluția distribuției cheltuielilor fiscale, total economie (cifre echivalent an 2014)



Povara fiscală este puternic asimetric distribuită în economie (Grafic 28, respectiv Graficele A2.5. și A2.6. din Anexa 2), ceea ce poate fi un argument că nivelul evaziunii legale și ilegale continuă să rămână important. Primele 500 de companii din România grupate după volumul cheltuielilor fiscale generează 46 la sută din totalul acestor cheltuieli efectuate de firmele din România (în decembrie 2014). Un număr mare de companii (aproape 40 la sută din totalul firmelor, în decembrie 2014) raportează cheltuieli cu asigurările și protecția socială egale cu 0 (iar ponderea companiilor care au avut asemenea cheltuieli peste medie nu a depășit 8 la sută în intervalul 1994-2014). Analog, numărul de companii care raportează un impozit pe profit/venit egal cu 0 este important (35 la sută din total firme, în decembrie 2014, maximul de 61 la sută fiind înregistrat în anul 1999, Grafic 29). Autoritățile trebuie să identifice cauzele datorită cărora numeroase firme nu plătesc niciun fel de impozite (fiscalitatea excesivă a muncii care încurajează evaziunea, numeroase excepții sau breșe în legislația fiscalizării profitului care permit supradimensionarea cheltuielilor deductibile etc.).

²⁹ Cheltuielile fiscale ale firmelor au fost considerate cheltuielile cu impozitul pe profit/venit, cheltuielile cu asigurările și protecția socială, respectiv cheltuielile cu alte impozite, taxe și vărsăminte asimilate. Taxa pe valoare adăugată este un element de datorie/creanță care reprezintă un element constitutiv bilanțului, prin urmare aceasta nu are impact asupra contului de profit și pierdere.

Grafic 29. Evoluție în structură în funcție de impozitul pe profit**Grafic 30.** Evoluția și structura cheltuielilor fiscale (cifre echivalent an 2014)

La nivel agregat, volumul cheltuielilor fiscale ale companiilor nefinanciare a fost în creștere în perioada 1994-2014, dar ponderea în totalul cheltuielilor de exploatare și financiare este în scădere (de la 8 la sută în anul 1994 la 5 la sută în anul 2014; excepție fac microîntreprinderile, a căror pondere a crescut de la 3 la sută în anul 1994 la 4 la sută în anul 2014). Cheltuielile fiscale s-au majorat în cele două decenii analizate cu o rată medie anualizată în termeni reali de 0,9 la sută, semnificativ sub alte cheltuieli ale firmelor (ajungând în anul 2014 la 52,5 miliarde lei, de la 44 miliarde lei în 1994, cifre în echivalent an 2014). Cea mai importantă categorie de cheltuieli fiscale din bilanțurile firmelor este reprezentată de cheltuielile cu asigurările și protecția socială (Grafic 30). Ponderea acestora în totalul cheltuielilor fiscale s-a menținut în tot intervalul peste 40 la sută, în contextul unei dinamici medii anualizate de 0,7 la sută.

2.2. EVOLUȚII ALE BILANȚULUI

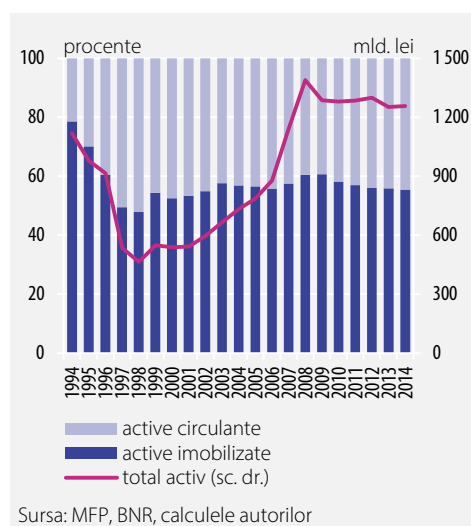
2.2.1. Activul bilanțier

Evoluția activului bilanțier al firmelor este o bună reflectare a eforturilor din economie legate de trecerea la economia de piață. Evoluțiile pot fi grupate pe trei subsegmente de timp (Tabelele A2.5. și A2.6. din Anexa 2), iar tendința este furnizată de mișcări în special din direcția activelor imobilizate. În primii patru ani analizați (1994-1998), activele firmelor se reduc cu aproape 60 la sută (de la 1 118 miliarde lei în anul 1994 la 464 miliarde lei în anul 1998, sume în echivalent an 2014). Cauza principală este diminuarea considerabilă a activelor imobilizate (de la 878 miliarde lei în anul 1994 la 222 miliarde lei în anul 1998, sume în echivalent an 2014). În următorii 10 ani tendința se inversează, firmele cunoscând o creștere accelerată a activului bilanțier (rata medie de creștere anualizată în termeni reali fiind de 10,5 la sută în intervalul 1998-2008). Evoluția este în cea mai mare parte determinată de revenirea pe un trend puternic

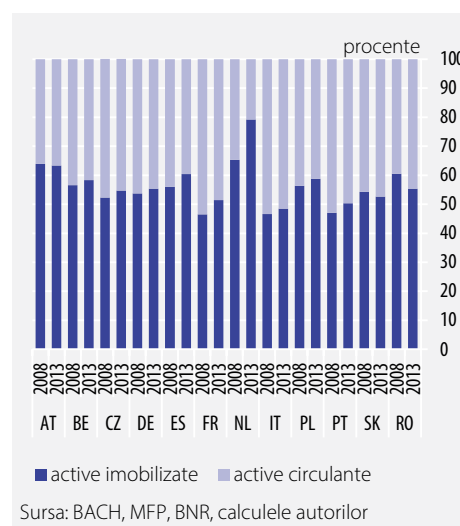
ascendent a activelor imobilizate (care ajung în anul 2008 aproape la valoarea în termeni reali din anul 1994). Manifestarea crizei în România începând cu sfârșitul anului 2008 are influență asupra bilanțurilor firmelor. Acestea au o evoluție fluctuantă, dar pe o tendință descrescătoare (reducere medie anualizată în termeni reali de 1 la sută în perioada 2008-2013). Trăgând linie, activul bilanțier agregat la nivelul economiei a avut o dinamică modestă în perioada 1994-2014. Rata medie anualizată de creștere în termeni reali a activelor bilanțiere a fost de 0,6 la sută în intervalul menționat (majorare de la 1 118 miliarde lei în anul 1994, sume în echivalent an 2014, la 1 257 miliarde lei în decembrie 2014; Grafic 31).

Structura activului bilanțier cunoaște modificări importante pe care le interpretăm a fi sustenabile. Firmele își desfășoară activitatea apelând la active circulante într-o manieră mai echilibrată comparativ cu cele imobilizate. Raportul între activele imobilizate și cele circulante se reduce semnificativ (de la aproape 80:20 în anul 1994 la circa 55:45 în 2014; Grafic 31). Raportul actual este în linie cu situația bilanțieră întâlnită atât în regiune, cât și în țările zonei euro (Grafic 32). Corporațiile, comparativ cu IMM, au avut întotdeauna o structură a bilanțului în care activele imobilizate dețin o pondere mai importantă (în cazul corporațiilor, raportul dintre activele imobilizate și cele circulante este de circa 60:40, în timp ce în cazul IMM este de circa 50:50, în decembrie 2014; Grafic A2.7., din Anexa 2). Pe sectoare de activitate, firmele din comerț, urmate de cele din construcții, se bazează majoritar pe active circulante în derularea activității (Grafic A2.8. din Anexa 2). Eficiența utilizării activelor imobilizate în medie a cunoscut evoluții mixte (detalii în Neagu *et al.*, 2016b).

Grafic 31. Structura și evoluția activului bilanțier, total economie (cifre echivalent an 2014)



Grafic 32. Structura și evoluția activului bilanțier, total economie – comparații internaționale



Principalele componente care formează activele circulante ale firmelor au evoluat cel mai probabil în sensul creșterii eficienței activității. Stocurile s-au stabilizat în ultimii 15 ani în jurul valorii de 12 la sută din totalul activelor, în timp ce și-au redus ponderea în ansamblul activelor circulante (după dimensiunea firmei, cea mai amplă reducere se observă în cazul corporațiilor și al întreprinderilor mijlocii, Grafic A2.9. din Anexa 2).

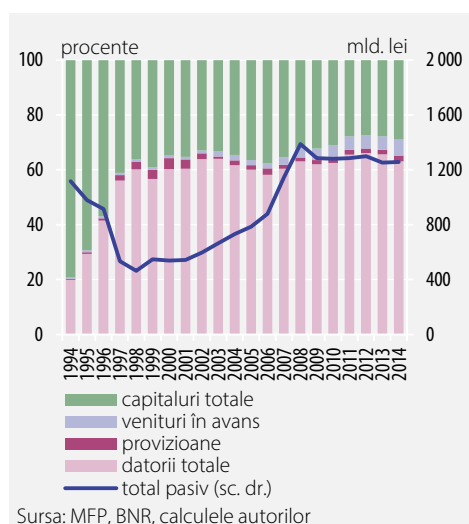
Creanțele firmelor sunt în creștere importantă, atât ca pondere în total activ (de la 11 la sută în anul 1994 la 24 la sută în 2014), cât și în total active circulante (indiferent de dimensiunea firmei). Lichiditatea la bănci a companiilor (sub forma poziției „Casa și conturi la bănci”) a cunoscut în general o evoluție ascendentă (de la 27 miliarde lei în anul 1994 la 82 miliarde lei în 2014, cu un maxim de 84 miliarde lei în anul 2008, sume în echivalent an 2014). Productivitatea activelor circulante a evoluat în medie favorabil (Neagu *et al.*, 2016b).

2.2.2. Pasivul bilanțier

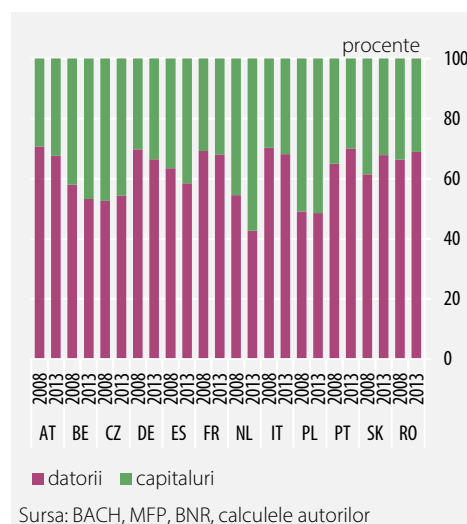
Pe partea de pasiv bilanțier, se pot contabiliza modificări substanțiale, care cel mai probabil nu sunt sustenabile: (i) tiparul de finanțare s-a modificat prin creșterea gradului de îndatorare a companiei, (ii) calitatea capitalurilor proprii este posibil să se fi deteriorat, iar (iii) dinamica și structura datoriilor ridică unele semne de întrebare.

Tiparul de finanțare al firmelor românești s-a schimbat semnificativ în ultimii 20 de ani: capitalurile proprii au fost înlocuite într-o proporție însemnată prin surse puse la dispoziție de creditorii. Ponderea deținută de capitalurile companiilor în pasivul total aproape s-a înjumătățit în ultimii 21 de ani (diminuare a ponderii cu 50 de puncte procentuale, de la 79 la sută în anul 1994 la 29 la sută în 2014; Grafic 33). Finanțarea activității firmelor românești se face preponderent prin datorii (ponderea acestui element de pasiv bilanțier crescând de la 20 la sută în anul 1994 la 63 la sută în anul 2014). Aceste schimbări au condus la un grad de îndatorare printre cele mai înalte comparativ cu alte țări din regiune sau cu țări dezvoltate din zona euro (Grafic 34).

Grafic 33. Structura și evoluția pasivului bilanțier, total economie (cifre echivalente an 2014)



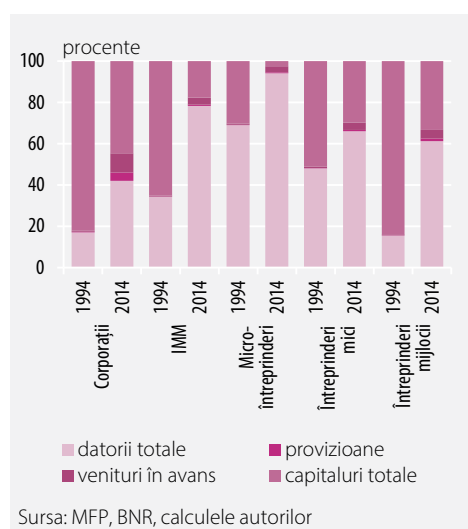
Grafic 34. Structura și evoluția pasivului bilanțier, total economie – comparații internaționale



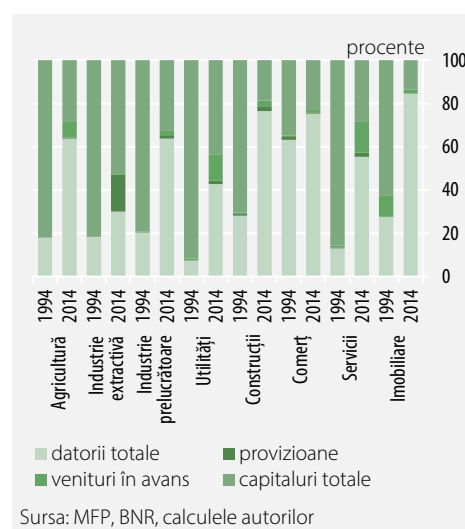
Înlocuirea capitalurilor cu datoriile ca surse de finanțare s-a manifestat generalizat în economie, indiferent de dimensiunea firmei sau de sectorul de activitate, dar situația rămâne eterogenă. Corporațiile au o situație mai echilibrată între datorii și capitaluri decât IMM. Microîntreprinderile au ajuns la extrema periculoasă.

Corporațiile dețin o proporție a capitalurilor în total pasiv bilanțier de 45 la sută în anul 2014 (față de 82 la sută în 1994), în timp ce pentru IMM reducerea ponderii capitalurilor în total pasiv a fost mai semnificativă (de la 65 la sută la 18 la sută în același interval; Graficele A2.10.-A2.11. din Anexa 2). Gradul de îndatorare în cazul IMM a devenit important, decalajul între ponderea datoriilor și cea a capitalurilor acestora fiind de 60 de puncte procentuale (în decembrie 2014). Acest decalaj prezintă o eterogenitate pronunțată în funcție de mărimea IMM, ponderea capitalurilor deținute de microîntreprinderi în total pasiv în anul 2014 fiind de 3 la sută (în scădere de la 30 la sută în anul 1994), în timp ce datoriile contabilizează 94 la sută (în creștere de la 69 la sută în anul 1994, Grafic 35).

Grafic 35. Structura pasivului bilanțier, în funcție de dimensiunea companiilor



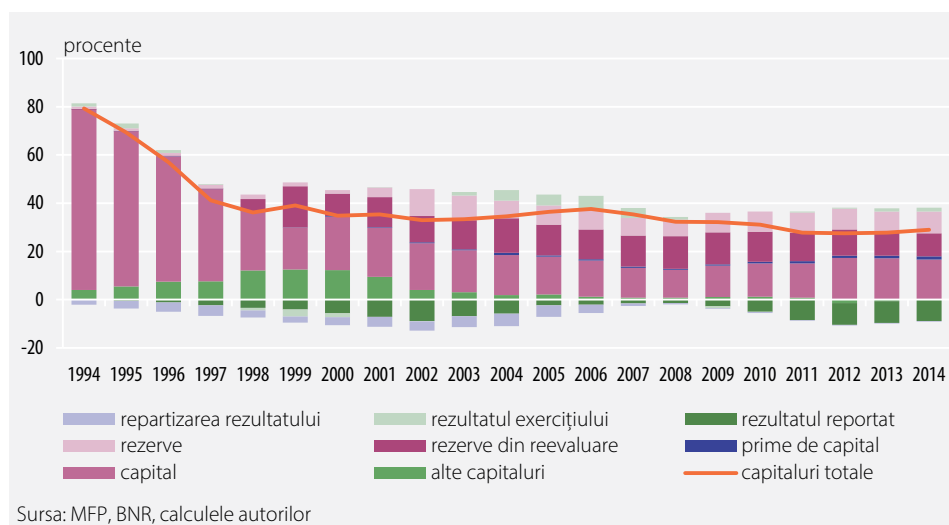
Grafic 36. Structura pasivului bilanțier, în funcție de sectorul de activitate



După sectorul de activitate al firmelor, cele din servicii, agricultură și imobiliare au consemnat cea mai importantă reducere a ponderii capitalurilor în total pasive în intervalul 1994-2014 (acest din urmă sector având și ponderea cea mai redusă a capitalurilor în pasive; Grafic 36).

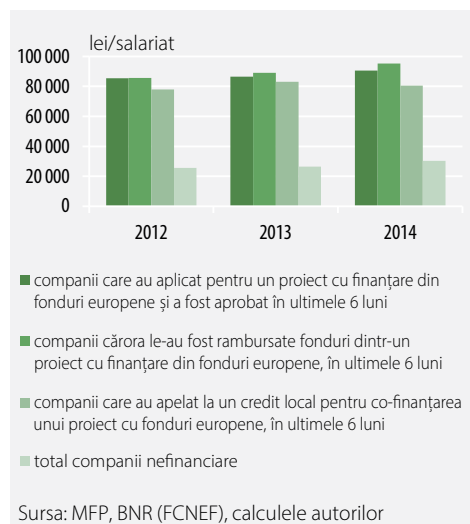
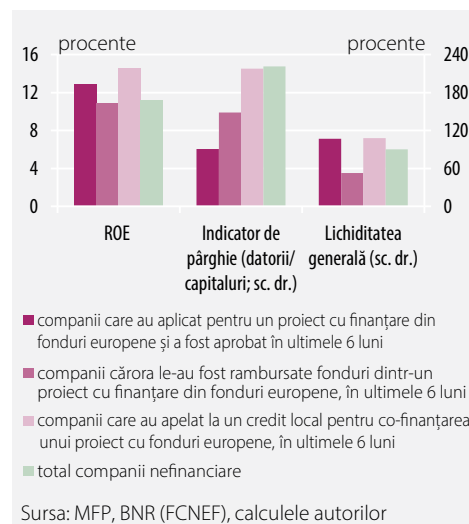
Firmele care au reușit să facă față cu bine crizei și să-și mențină competitivitatea este posibil să fi ajuns la aceste rezultate și pe fondul unei structuri mai echilibrate între capitaluri și datorii. De exemplu, firmele implicate în activitatea de comerț exterior dețin o pondere a capitalurilor în total pasiv superioară celei înregistrate de restul companiilor. La sfârșitul anului 2014, capitalurile companiilor net exportatoare aveau o pondere de 43 la sută, iar în cazul celor net importatoare de 42 la sută (în timp ce companiile care nu desfășoară activități de comerț exterior aveau o pondere de circa 22 la sută, Grafic A2.12. din Anexa 2). Firmele din sectorul *high-tech* dețin o pondere mai ridicată a capitalurilor decât firmele care încorporează o valoare adăugată mai scăzută (*low-tech* și *medium low-tech*) în produsele lor (50 la sută față de 31 la sută, în decembrie 2014). La rândul său, Banca Națională a României arată că gradul de îndatorare este un element definitoriu pentru firmele autohtone în ceea ce privește capacitatea acestora de a-și onora obligațiile financiare către creditori (Raportul asupra stabilității financiare, 2015).

Grafic 37. Evoluția ponderii capitalurilor în total pasiv și contribuțiile la această dinamică ale elementelor ce compun capitalurile, total economie



Reducerea rolului capitalurilor proprii în activitatea firmei a avut loc concomitent cu o scădere a calității elementelor care formează aceste capitaluri. Ponderea capitalului subscris – componenta cu cel mai puternic rol de preluare a șocurilor care pot afecta o firmă și care arată și gradul de implicare a acționariatului – a cunoscut o reducere importantă în totalul pasiv (Grafic 37). În contrapartidă s-au majorat semnificativ rezervele din reevaluare, care în condițiile evoluției pieței imobiliare din perioada 2009-2014 cel mai probabil nu mai reflectă fidel realitatea. Soldul debitor al rezultatului reportat (care reprezintă pierderea neacoperită) are o contribuție negativă la capitalurile proprii, aproape indiferent de faza ciclului economic, astfel că reluarea creșterii economice este puțin probabil să contribuie pe acest canal la majorarea capitalizării firmelor în anii următori.

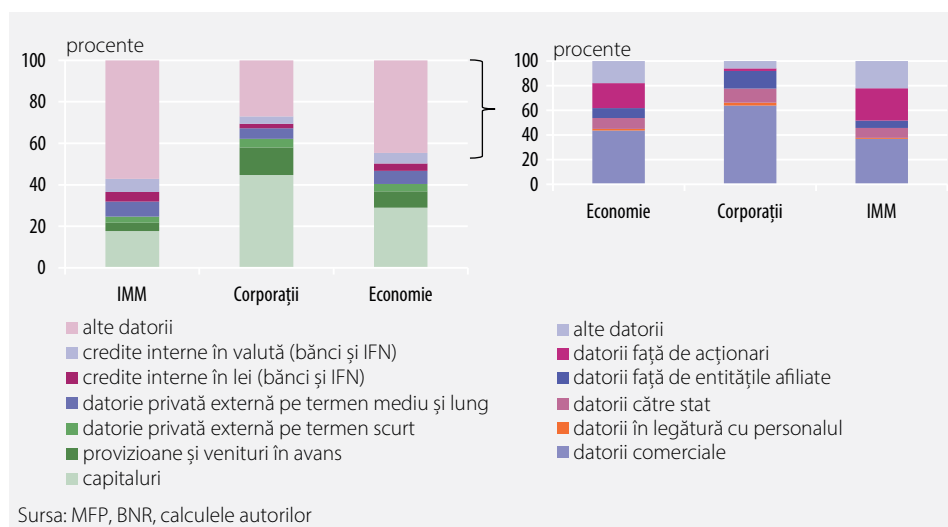
Recapitalizarea firmelor prin surse de bună calitate este o necesitate pentru asigurarea sustenabilității pe termen lung a economiei. Sunt trei opțiuni în acest sens. Prima este de folosire mai amplă a fondurilor europene. Sunt transferuri gratuite dinspre UE către firme. Deși minoritate ca număr, companiile care au folosit fonduri europene pentru dezvoltarea activității sunt caracterizate de o sănătate financiară mai bună decât cea a firmelor cărora fie nu le-a fost aprobată alocarea de astfel de fonduri, fie nu au avut nicio experiență cu asemenea instrumente. Companiile care au apelat la fonduri europene au o productivitate semnificativ mai bună decât celelalte întreprinderi, o profitabilitate superioară, un grad de îndatorare mai scăzut și o poziție de lichiditate mai prudentă (Grafice 38-39).

Grafic 38. Productivitatea muncii în funcție de accesarea fondurilor europene**Grafic 39.** Indicatorii de sănătate financiară în funcție de accesarea fondurilor europene (decembrie 2014)

A doua opțiune este prin efortul direct al acționarilor. Aceștia au deja un rol important în susținerea companiei prin acordarea de credite financiare (în special în cazul IMM). Ponderea acestor credite financiare acordate de acționari reprezintă în cazul IMM aproximativ cât contribuie băncile și IFN autohtone la creditarea companiilor (Grafic 40). Autoritățile pot gândi un sistem fiscal care să încurajeze acționarii să-și susțină firma în special prin capitalizare directă și nu prin credit financiar, astfel încât poziția „Datorii față de acționari” să scadă în favoarea poziției „Capitaluri”. *In extremis*, pentru firmele cu capitaluri proprii negative, se pot evalua meritele convertirii automate a datoriilor față de acționari în capitaluri proprii până la nivelul în care cele din urmă ar ajunge la valoarea minimă solicitată prin reglementări. O asemenea măsură s-ar adresa unui număr important de firme (191 000 în decembrie 2014), iar valoarea datoriilor convertite în capitaluri ar reprezenta 46,1 miliarde lei.

A treia opțiune este prin intermediul băncilor. Acestea trebuie să-și îmbunătățească capacitatea de a selecta proiectele viabile din economie, de a-și sfătui clienții cu privire la deciziile financiare optime și de a oferi servicii și produse cât mai potrivite nevoilor firmelor. În acest fel, expertiza băncilor va genera valoare adăugată multumitoare și în percepția managerilor de firme, care cel mai probabil vor apela mai amplu la resursele băncilor. O finanțare susținută și monitorizată de bănci ar trebui să genereze profituri mai mari care reprezintă un element esențial de creștere a capitalizării. În ultimele decenii, finanțarea activității firmelor prin canalul bancar a fost relativ modestă (circa 8,7 la sută din total pasive, în timp ce ponderea finanțării de la creditorii nerezidenți era de 9,9 la sută, în decembrie 2014), ceea ce poate sugera și existența unui potențial important din această direcție³⁰ (Grafic 40).

³⁰ Potențial care este cu atât mai mare cu cât doar o mică pondere din numărul total de firme active din România (sub 15 la sută) are credite la bănci sau IFN.

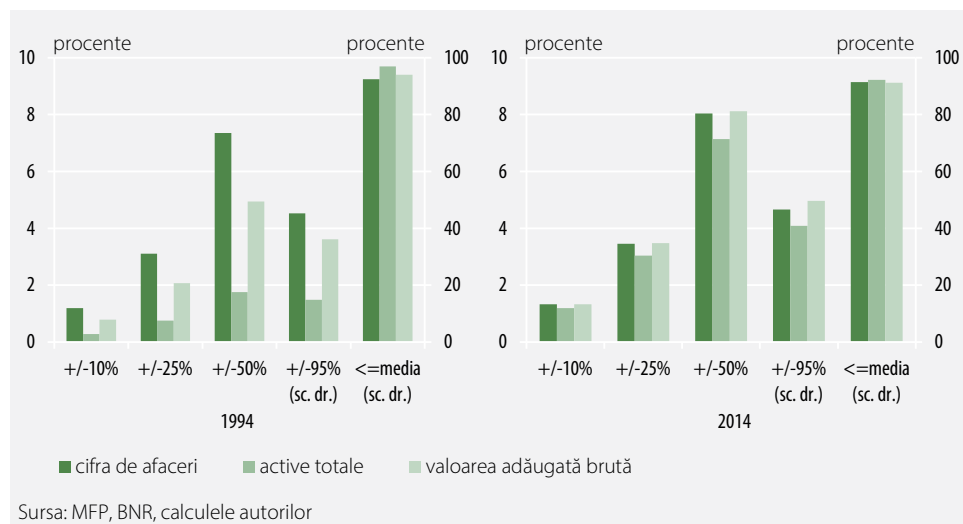
Grafic 40. Structura pasivului în funcție de dimensiunea companiei (2014)

Aplicarea celor trei opțiuni de finanțare ar inversa tendința nesustenabilă din prezent cu privire la structura pasivului. Finanțarea activității semnificativ prin intermediul datoriilor a avut loc invers proporțional cu dimensiunea firmei: cel mai lent ritm de majorare s-a înregistrat în cazul corporațiilor (rată medie anualizată de creștere de 1,6 la sută în termeni reali în perioada 1994-2014), iar cea mai mare dinamică a fost în cazul microîntreprinderilor (rată medie anualizată de creștere de 11 la sută în termeni reali, același interval; Grafic A2.13. din Anexa 2). Reacția companiilor de la începutul crizei cu privire la propriile datorii a fost de asemenea diferită: firmele de dimensiune mai mare au ales să-și reducă din datorii, în timp ce societățile de dimensiune mai mică le-au majorat. Datoriile cu scadența mai mică de 1 an constituie cel mai important element al pasivului (pondere de 43 la sută, în timp ce datoriile pe termen mediu și lung reprezintă 20 la sută din total pasiv, în decembrie 2014; Grafic A2.14. din Anexa 2), iar evoluția acestor datorii poate transmite semnale importante cu privire la încrederea care există în economie printre diverse tipuri de jucători.

3. Polarizare, eterogenitate și atipii – trăsături importante ale economiei

Polarizarea puternică este o trăsătură a economiei României. Valorile medii calculate pentru ansamblul sectorului companiilor nefinanciare nu au o relevanță practică. Investigarea firmelor care au cifra de afaceri, activele totale sau valoarea adăugată brută la o diferență de ± 10 la sută față de media sectorului companii va cuprinde 1 la sută din firme. Lărgirea intervalului de variație la ± 25 la sută față de medie va urca mulțimea firmelor la 3 la sută, iar majorarea variației la ± 50 la sută caracterizează 8 la sută din populația de firme active din România (Grafic 41).

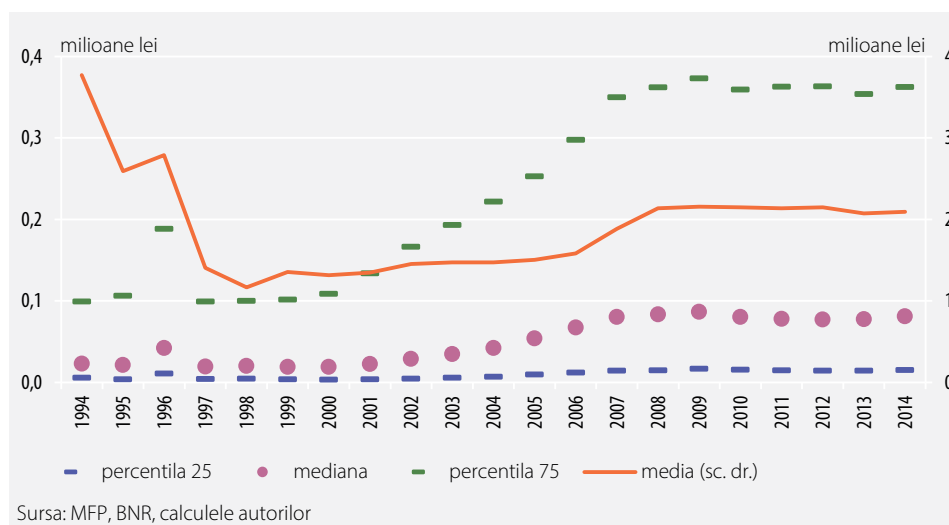
Grafic 41. Ponderea companiilor ale căror cifră de afaceri, active totale și valoare adăugată brută se află într-un interval de $\pm 10\%$, $\pm 25\%$, $\pm 50\%$, respectiv $\pm 95\%$ față de medie



Această situație, chiar dacă s-a mai temperat ușor în ultimele două decenii, este o caracteristică atât a anilor '90, cât și a celor prezenți. Distribuțiile principalelor elemente bilanțiere sau de rezultate sunt puternic asimetrice spre dreapta, sub 10 la sută din firmele active în economie obținând rezultate mai mari decât media în ceea ce privește cifra de afaceri, activele totale sau valoarea adăugată brută. Spre exemplu, procentul companiilor care au înregistrat un nivel al activelor mai mare decât media fiecărui an din perioada 1994-2014 s-a situat între 3 la sută și 8 la sută. În anul 2014, jumătate din companii au o valoare a activelor totale mai mică de 81 000 lei, în timp ce media s-a situat la un nivel de circa 2 milioane lei (Grafic 42). În cazul valorii adăugate brute, aproape 9 la sută din firme au contribuit peste medie la formarea VAB generate de companiile nefinanciare în perioada 1994-2014 (Grafic A3.1. din Anexa 3). Un număr scăzut de companii (aproximativ 38 000, reprezentând circa 9 la sută din totalul anului 2014) a realizat o cifră de afaceri mai mare decât media³¹ de 2,4 milioane lei, această evoluție menținându-se între anii 1994 și 2014 (Grafic A3.2. din Anexa 3). Mediana s-a situat la un nivel semnificativ mai mic, de 132 000 lei, ceea ce semnifică că 50 la sută din totalul companiilor au avut o cifră de afaceri mai mică decât această valoare în anul 2014. Rezultate asemănătoare obținem prin analizarea distribuției activelor circulante sau imobilizate, a activelor lichide, a capitalurilor proprii sau a datoriilor totale bilanțiere (Grafice A3.3.-A3.7. din Anexa 3).

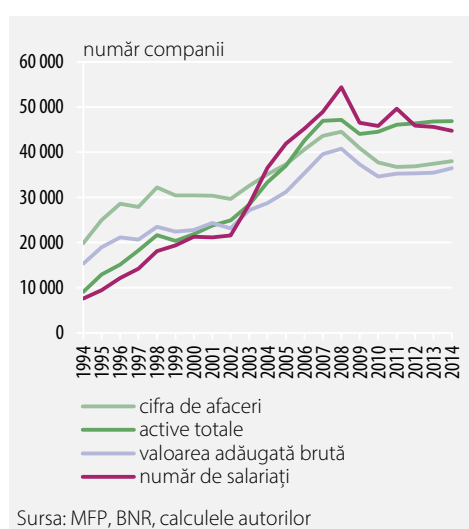
³¹ Pentru calcularea mediei, medianei și a percentilelor 25 și 75 la sută au fost eliminate acele companii care au înregistrat în anul respectiv o cifră de afaceri, o valoare a activelor totale, o valoare adăugată brută și un număr de salariați mai mici sau egale cu 0.

Grafic 42. Evoluția distribuției activelor totale, total companii nefinanciare (cifre echivalent 2014)

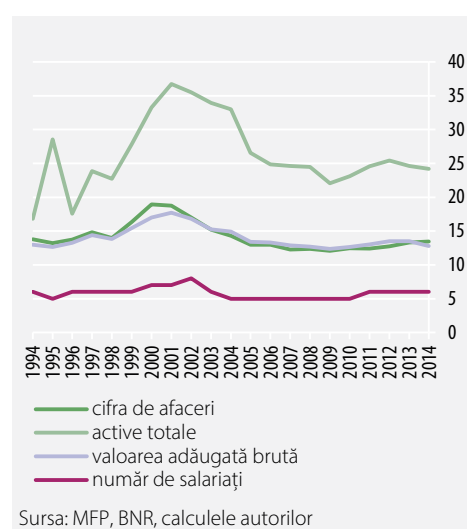


O evoluție care atenuază din efectul negativ al polarizării puternice o constituie faptul că numărul firmelor care intră în categoria acelor care generează tendințele la nivelul economiei a crescut în intervalul 1994-2014. Numărul firmelor cu rezultate mai mari decât media s-a majorat semnificativ în cazul activelor totale și al numărului de salariați (de peste 5 ori în perioada 1994-2014, Grafic 43). Dinamica ascendentă a fost mai lentă în cazul numărului firmelor care generează tendințele pentru cifra de afaceri și valoarea adăugată brută.

Grafic 43. Număr de companii cu rezultate peste medie



Grafic 44. Raportul dintre companiile aflate în percentila 75 respectiv în percentila 25 în economie

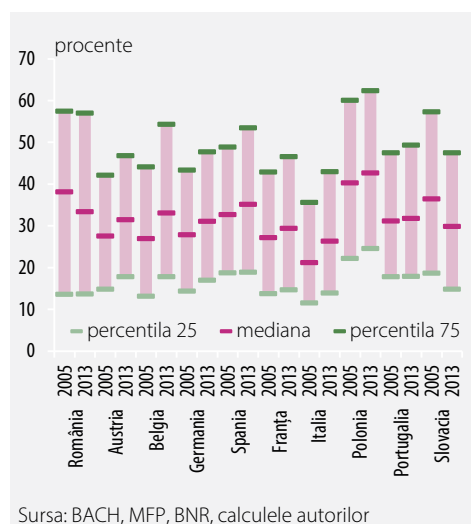


Gradul mare de polarizare are consecințe importante. În primul rând, factorii de decizie trebuie să-și schimbe modul de interpretare a valorilor macroeconomice. Translatarea efectelor favorabile sau nefavorabile semnalate de cifrele macro la

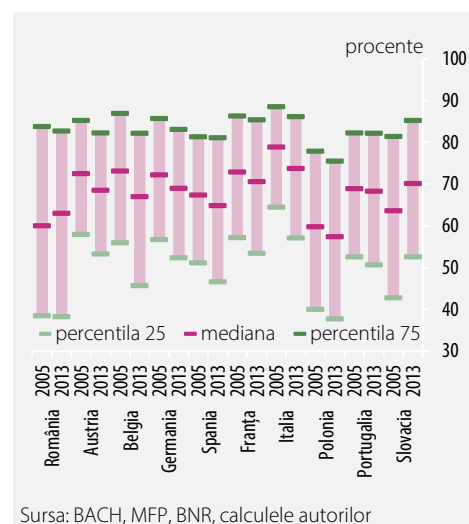
situația individuală a firmelor nu este pertinentă. De exemplu, numărul firmelor care a înregistrat o creștere a cifrei de afaceri sau a VAB egală sau superioară creșterii PIB s-a situat în jurul valorii de 25 la sută în intervalul 1994-2014 (Grafic A3.8. din Anexa 3). Majoritatea covârșitoare a companiilor din economie obțin rezultate semnificativ diferite de valoarea medie exprimată de cifrele macro. În al doilea rând, în cele două decenii de analiză, tendințele la nivel agregat au fost generate de către un număr scăzut de firme (în cea mai mare măsură fiind și cele mai competitive firme ale României, detalii în Neagu, Costeiu și Dragu, 2016a), în timp ce majoritatea covârșitoare a firmelor active din economie au avut o evoluție nesemnificativă. În al treilea rând, gândirea de politici sau modele care pleacă de la ipoteza existenței unui agent reprezentativ în economie ar putea fi nuanțată.

Gradul de eterogenitate la nivelul economiei a crescut în cele două decenii investigate. Minoritatea celor care generează tendințele în ceea ce privește cifra de afaceri, valoarea adăugată, activele totale etc. și-a consolidat pozițiile. Raportul dintre percentila 75 și percentila 25 fie a crescut aproape continuu, fie s-a menținut la niveluri ridicate în ultimii 21 de ani, atât în cazul evoluției activelor totale ale firmelor, dar și în ceea ce privește valoarea adăugată brută produsă de companii, respectiv numărul de salariați al acestora (Grafic 44). De exemplu, dacă în anul 1994 raportul dintre percentila 75 la sută și cea de 25 la sută avea o valoare de 17 în cazul activelor totale, diferența dintre cei doi indicatori a crescut până la aproape 24 în anul 2014, semnalând o amplificare a gradului de eterogenitate. În cazul cifrei de afaceri, diferența dintre valorile percentilelor 25, respectiv 75 s-a mărit în intervalul 1994-2000, indicând o creștere mai rapidă a cifrei de afaceri la nivelul companiilor care deja înregistrau o valoare semnificativă a vânzărilor totale, față de cele mai mici 25 la sută din firme după acest criteriu. În ultima perioadă se observă o atenuare a raportului dintre cele două momente ale distribuției, pe fondul unui ritm de creștere superior în cazul percentilei 25 la sută.

Grafic 45. Evoluția distribuției capitalurilor proprii (procent în total pasiv) – Corporații (comparații internaționale)



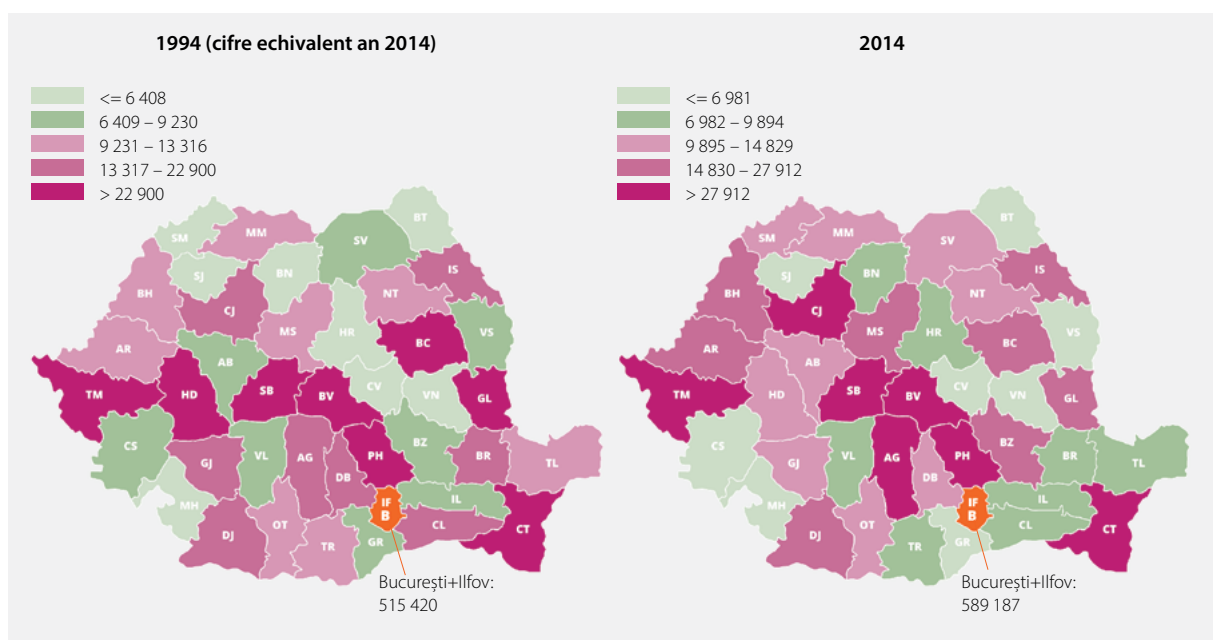
Grafic 46. Evoluția distribuției datoriilor totale (ca procent în total pasiv) – Corporații (comparații internaționale)



Un grad ridicat de polarizare și eterogenitate este o caracteristică comună și altor economii europene³². Este ceea ce arată forma distribuțiilor diverselor structuri bilanțiere: ponderea activelor imobilizate și a celor circulante în total activ, respectiv ponderea capitalurilor și a datoriilor în total pasiv, indiferent de dimensiunea firmei (Graficele 45-46, respectiv Graficele A3.16.-A3.25. din Anexa 3).

Caracteristicile de polarizare și eterogenitate le identificăm și după criteriul teritorialității³³. Municipiul București a rămas singurul pol de putere economică, concentrând o pondere semnificativă din activitatea economică (în termeni de VAB, salariați, active totale etc.). Toate celelalte județe ale țării care ar mai putea reduce din asimetrie (Timiș, Constanța, Cluj, Brașov etc.) au continuat să rămână semnificativ în urmă. Nu am putut constata detașarea în aceste două decenii de analiză a unui pol secund de putere economică în plan teritorial. Autoritățile trebuie să creeze condițiile de infrastructură pentru ca în deceniile următoare să se formeze cel puțin încă un pol de putere economică în țară.

Grafic 47. Distribuția pe județe a activelor totale (milioane lei)



Analiza la nivel regional arată că firmele înregistrate în municipiul București controlau în anul 2014 cea mai mare parte a activelor totale deținute de companiile nefinanciare din România (42 la sută, în scădere comparativ cu anul 1994, când aproximativ

³² Din aceste rapoarte nu se poate afla care este gradul de polarizare și eterogenitate ale indicatorilor primari. Analizând distribuțiile în cazul corporațiilor (care se presupune că au structuri relativ apropiate între țări și în ceea ce privește indicatorii primari) rezultă că este posibil ca gradul mare de polarizare și eterogenitate din economia românească să fie o caracteristică normală în economiile Europei (atât în cele dezvoltate, cât și emergente).

³³ Concluziile se bazează pe informațiile teritoriale privind județul în care s-au înregistrat companiile.

46 la sută din active erau deținute de companii care aveau sediul social în capitală)³⁴. Clasamentul primelor zece județe în funcție de activele totale este completat de Ilfov, Timiș, Constanța, Cluj, Brașov, Sibiu, Prahova, Argeș și Mureș, fiecare cu ponderi cuprinse între 2 la sută și 5 la sută (în decembrie 2014; Grafic 47).

Nivelul de polarizare la nivel teritorial nu s-a diminuat în ultimii 21 de ani. Regiunile cele mai defavorizate în anul 1994 au rămas aproximativ aceleași și în anul 2014. Atât în 1994, cât și în anul 2014, cele mai scăzute valori ale indicatorilor legați de activele totale, contribuția la VAB, capitalizare etc. au fost consemnate de companiile înregistrate în județele Giurgiu, Mehedinți, Sălaj, Botoșani, Vaslui și Covasna. De exemplu, analiza VAB la nivel regional arată că există diferențe sistematice în funcție de originea geografică a companiei. Curba Lorenz arată că aproximativ 80 la sută din județe sunt responsabile pentru generarea a 40 la sută din valoarea adăugată brută în termeni nominali din anul 1994, acest interval lărgindu-se în anul 2014 (Grafic A3.29. din Anexa 3).

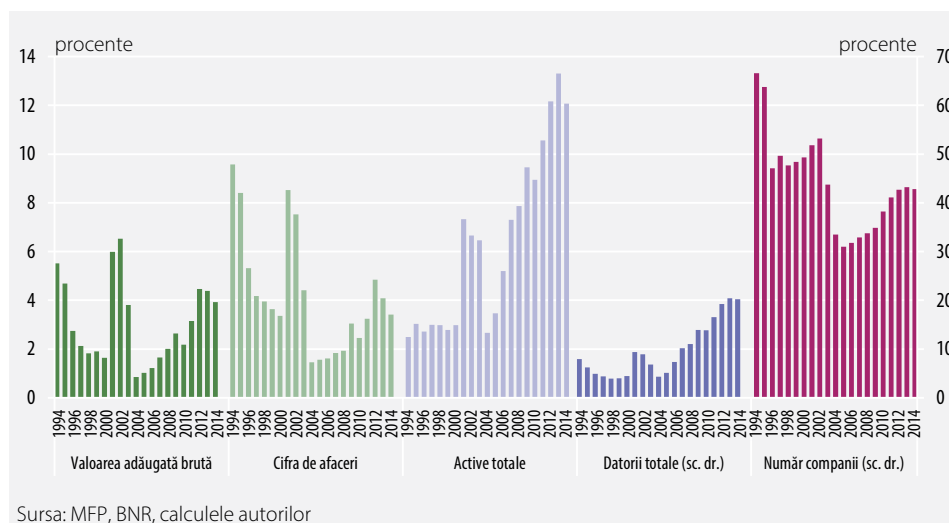
Polarizarea a rămas ridicată și în creștere inclusiv după criteriul dimensiunii firmei. Decalajul între companiile aflate în partea superioară a distribuției și cele din partea inferioară s-a menținut atât la nivelul de ansamblu al IMM (Grafic A3.15. din Anexa 3), cât și în funcție de mărimea acestora, indiferent dacă este vorba de cifra de afaceri, VAB sau active totale. În acest caz, discrepanța între percentila 25 la sută și percentila 75 la sută este mai pronunțată decât în cazul corporațiilor. IMM din partea superioară a distribuției au o cifră de afaceri de 13 ori mai mare decât cele din partea inferioară, în cazul activelor valoarea fiind de 24 ori, iar pentru VAB de 13 ori mai mare. În cazul microîntreprinderilor (care populează în mare majoritate percentilele inferioare), distribuțiile activelor totale, ale cifrei de afaceri și valorii adăugate brute arată că, deși acestea au înregistrat o deplasare spre dreapta în perioada 1994-2014, această evoluție a fost una asimetrică ce a avut un impact important mai degrabă asupra dispersiilor dintre firme. Astfel, chiar dacă indicatorii companiilor mai puțin performante (percentila 25) au înregistrat o îmbunătățire, ritmul de creștere mult superior consemnat de firmele din partea superioară a distribuției (percentila 75) a condus la o lărgire a decalajelor dintre acestea (Grafice A3.26.-A3.28. din Anexa 3). Rezultatele sunt asemănătoare și în cazul companiilor de mari dimensiuni (corporații), dar cu o intensitate mai diminuată (Grafic A3.30. din Anexa 3).

Trei tipologii de atipii întâlnim des în economia României: (i) companii care raportează un număr de salariați egal cu zero (43 la sută din totalul firmelor, în decembrie 2014); (ii) companii care raportează o cifră de afaceri egală cu zero (27 la sută din totalul firmelor, în decembrie 2014) și (iii) firme care au capitaluri proprii negative (aproape jumătate din firme, în decembrie 2014). Ultima categorie menționată este și cea mai problematică, pentru că diminuează la nivel agregat valoarea adăugată produsă de

³⁴ Similar situației obținute în cazul activelor, firmele înregistrate în municipiul București realizează 36 la sută din cifra de afaceri la nivel agregat în anul 2014 (comparativ cu 35 la sută în anul 1994). Capitala este urmată de următoarele județe: Ilfov (6 la sută), Timiș, Argeș, Constanța și Cluj (cu circa 4 la sută). Totodată, companiile din București au cea mai importantă contribuție la generarea valorii adăugate brute a societăților nefinanciare (41 la sută, în creștere de la 36 la sută în anul 1994), pe locurile următoare clasându-se următoarele județe: Ilfov și Timiș (circa 5 la sută) și Cluj (4 la sută). Analog este situația în cazul distribuției numărului de salariați (Graficele A3.9.-A3.11. din Anexa 3) sau pe sectoare economice de activitate (Grafice A3.12.-A3.14. din Anexa 3).

celelalte firme și este un risc mai mare de a transla către parteneri dificultățile cu care se confruntă.

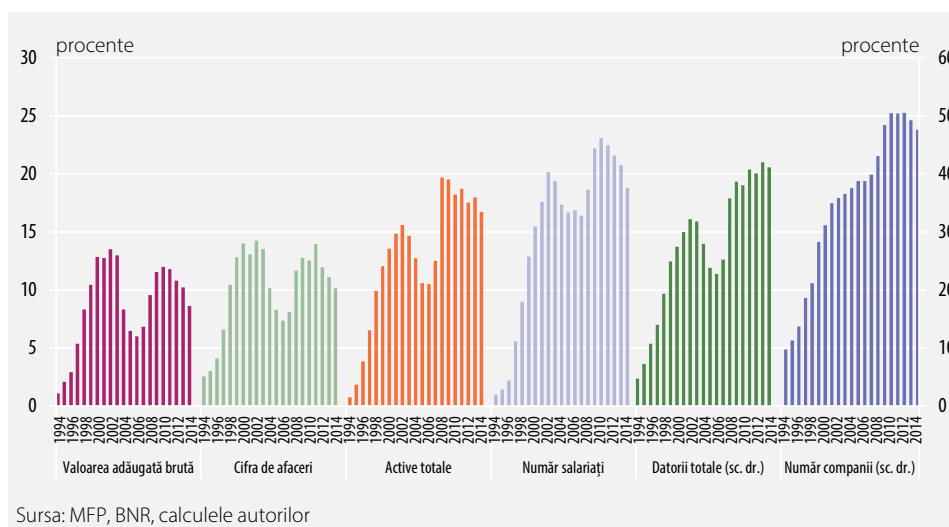
Grafic 48. Rolul în economie al companiilor cu numărul salariaților egal cu zero



Inițierea de eventuale măsuri pentru diminuarea atipiilor menționate trebuie să țină cont că rolul în economie al acestor firme este relativ important și în creștere (Graficele 48, 49 și A3.31. din Anexa 3). În paralel, trebuie înțelese mai bine motivele care i-au determinat pe foarte mulți manageri din România să ajungă în aceste condiții. Gradul mare de impozitare a forței de muncă, intrarea și ieșirea mai dificile din piață și comportamentul mai puțin prietenos al organelor fiscale ar putea fi asemenea motive a căror rezolvare este tot la îndemâna autorităților.

Dificultățile cele mai mari provin din direcția companiilor cu capitaluri proprii negative. Acestea angajează 19 la sută din salariații sectorului companii, generează 10 la sută din cifra de afaceri și au de plată 17 la sută din datoriile totale ale firmelor.

În cazul în care aceste firme trebuie să iasă de pe piață, procesul trebuie să aibă loc în mod ordonat, cu gestiunea proactivă a salariaților care ar rămâne fără loc de muncă. Statul mai trebuie să țină cont și de implicațiile scăderii veniturilor fiscale (aceste firme au un aport de 4 la sută în totalul cheltuielilor companiilor cu impozitul pe profit/venit, respectiv cu 12 la sută din totalul cheltuielilor cu asigurările și protecția socială, în decembrie 2014), respectiv creșterii cheltuielilor bugetare (datorită majorării șomajului).

Grafic 49. Rolul în economie al companiilor având capitaluri negative

O soluție este aceea de a promova ieșirea de pe piață a firmelor care cumulează cele trei atipii (fără salariați, fără activitate și cu capitaluri proprii negative). Soluția s-ar aplica unui număr de aproape 100 000 de firme, acestea având un rol modest în economie (Tabel A3.1. din Anexa 3). O asemenea soluție trebuie însă dublată de măsuri care să facă ca atât intrarea, cât și ieșirea de pe piață să fie cât mai facile.

4. În loc de concluzii

În două decenii postdecembriste, schimbările din economia României au fost multiple și alerte. Numărul firmelor s-a dublat, IMM au căpătat rol majoritar în detrimentul corporațiilor, capitalul privat a luat locul celui de stat, iar firmele străine au ajuns să aibă aproximativ aceeași contribuție la generarea de valoare adăugată ca și firmele cu capital privat autohton (cu perspective ridicate să devină dominante). Numeroase schimbări structurale au avut loc și la nivelul bilanțului firmelor. Le-am interpretat ca fiind sustenabile pe cele din activul bilanțier și mai puțin sustenabile pe cele din pasiv.

Sunt schimbările ultimelor decenii favorabile? Sintetizând întreaga activitate a firmelor din România în intervalul 1994-2014, rezultatul net cumulat este puternic pozitiv. Este un rezultat obținut în condiții ridicate de incertitudine, marcate de procesul tranziției la economia de piață, proces care a creat și oportunități ce nu se întâlnesc în economiile dezvoltate. Această imagine de ansamblu ascunde nuanțe importante. Valorile medii favorabile ale creșterilor nu caracterizează decât o minoritate de firme. Economia României a rămas puternic polarizată (chiar în creștere din multe perspective). Rezultatul net pozitiv este obținut pe fondul unui volum al pierderilor în ascensiune importantă (de la 13 miliarde lei în anul 1994 la 42 miliarde lei la sfârșitul lunii decembrie 2014).

Pot autoritățile sprijini mai eficient evoluțiile pe viitor? Răspunsul este categoric afirmativ. În cele două decenii analizate am identificat acumularea unor dezechilibre care se pot transforma în vulnerabilități. Autoritățile pot juca un rol important în a cataliza schimbările necesare pentru ca „șapte vaci slabe” să devină „șapte vaci grase”. Cum am menționat în introducere, cele mai multe dintre măsurile de acțiune propuse nu sunt inovative. Presupun soluții de bun simț.

1) Economia trebuie recapitalizată

Tiparul de finanțare a firmelor românești s-a schimbat semnificativ în ultimii 21 de ani. Capitalurile proprii au fost înlocuite într-o proporție însemnată prin surse puse la dispoziție de creditorii (prin datorii). Ponderea capitalurilor în pasiv aproape s-a înjumătățit. Aceste schimbări au condus la un grad de îndatorare printre cele mai înalte comparativ cu alte țări din regiune sau cu țări dezvoltate din zona euro. Reducerea rolului capitalurilor proprii în bilanț a avut loc concomitent cu o scădere a calității elementelor care formează aceste capitaluri. Ponderea capitalului subscris – componenta cu cel mai puternic rol de preluare a șocurilor care pot afecta o firmă și care arată și gradul de implicare a acționariatului – a cunoscut o reducere semnificativă. În contrapartidă, s-au majorat consistent rezervele din reevaluare (care, în condițiile evoluției pieței imobiliare din perioada 2009-2014, cel mai probabil nu mai reflectă fidel realitatea).

Recapitalizarea firmelor prin surse de bună calitate este o necesitate pentru asigurarea sustenabilității pe termen lung a economiei. Sunt trei opțiuni în acest sens. Prima este de folosire mai amplă a fondurilor europene. A doua opțiune este prin efortul direct al acționarilor. Autoritățile pot gândi un sistem fiscal care să încurajeze acționarii să-și susțină firma, în special prin capitalizare directă și nu prin credit financiar (astfel încât poziția „Datorii față de acționari” să scadă în favoarea poziției „Capitaluri”). *In extremis*, pentru firmele cu capitaluri proprii negative, se pot evalua meritele convertirii automate a datoriilor față de acționari în capitaluri proprii până la nivelul în care cele din urmă ar ajunge la valoarea minimă solicitată prin reglementări. O asemenea măsură s-ar adresa unui număr important de firme (191 000 în decembrie 2014) și valoarea datoriilor convertite în capitaluri ar reprezenta 46 miliarde lei. A treia opțiune este prin intermediul băncilor. Acestea trebuie să-și îmbunătățească capacitatea de a selecta proiectele viabile din economie, de a-și sfătui clienții cu privire la deciziile financiare optime și de a oferi servicii și produse cât mai potrivite nevoilor companiilor. În acest fel, expertiza băncilor va genera valoare adăugată mulțumitoare și în percepția managerilor de firme, care cel mai probabil vor apela mai amplu la resursele băncilor. O finanțare susținută și monitorizată de bănci ar trebui să genereze profituri mai mari, reprezentând pilonul esențial de creștere viitoare a capitalizării.

2) Intrarea și ieșirea firmelor din piață trebuie să se realizeze și mai facil

Intrarea și ieșirea firmelor din piață trebuie să fie cât mai puțin costisitoare ca timp și bani. Este nevoie ca rata de reînnoire a firmelor din economie să se îmbunătățească.

Deși numărul firmelor active s-a dublat în ultimele două decenii (ajungând în anul 2014 la peste 600 000), numărul de firme la 1 000 de locuitori în România are cea mai scăzută valoare din UE. Convergența către valori mai apropiate de spiritul antreprenorial din UE ar pleda pentru intrarea în piață a unui număr în creștere de firme (mai ales că gradul de concentrare în anumite sectoare economice a rămas important). S-ar produce și o reîntinerire a economiei (majoritatea firmelor din România sunt trecute de prima tinerețe, având o vârstă mai mare decât durata medie de viață, calculată de noi la circa 7 ani). Autoritățile pot discrimina pozitiv după nivelul de educație al managerului. Companiile nefinanciare ai căror manageri au studii universitare sau postuniversitare au demonstrat o situație financiară semnificativ peste cea înregistrată de firmele conduse de persoane care au efectuat alte tipuri de studii sau care nu au studii superioare.

Calitatea spiritului antreprenorial are spațiu semnificativ de ameliorare. Aproape jumătate din firmele active în România nu doar că reduc prin activitatea lor valoarea adăugată produsă în economie, dar pierderile înregistrate le-au consumat integral și capitalurile proprii. O asemenea situație reclamă acțiuni ale autorităților pentru ca ieșirea din piață a firmelor cu capitaluri proprii negative să fie mai rapidă și facilă. Statisticile evidențiază că, în ultimii ani, numărul ieșirilor din piață se menține la minime istorice, deși numărul firmelor cu capitaluri proprii negative a ajuns la valori considerabile. O altă soluție ce ar permite diminuarea numărului de companii ale căror capitaluri proprii sunt negative sau se află sub limita reglementată ar fi recapitalizarea acestora prin conversia în capitaluri a datoriilor față de acționari, asociați sau entitățile afiliate în capital. Această soluție ar permite acoperirea a 31 la sută din necesarul de capital la nivelul companiilor nefinanciare cu valori sub limita reglementată (care se ridică în decembrie 2014 la circa 150 miliarde lei).

3) Accentul trebuie să fie pus pe dezvoltarea inovativă și bazată pe cunoaștere

Dezvoltarea inovativă și bazată pe cunoaștere (sectoarele *high-tech* și *knowledge-intensive services*) în România a fost relativ modestă. Comparativ cu restul Europei, continuăm să ne situăm în partea de jos a clasamentului. După numărul de firme active, economia României rămâne dominată de companii prestatoare de servicii care presupun un nivel de cunoaștere mai scăzut (număr care s-a ajustat semnificativ în ultimele decenii). În contrapartidă, a crescut numărul firmelor prestatoare de servicii care presupun un nivel de cunoaștere mai ridicat (*knowledge-intensive services*). Încă nu există garanții solide că acesta este sensul de dezvoltare a economiei, pentru că rolul acestor firme a avut un nivel maxim înainte de criză, după care evoluțiile au fost sinuoase, pe un fond de regulă de scădere. De asemenea, în ciuda acestor îmbunătățiri semnificative pe sectoarele *knowledge-intensive services* din ultimele două decenii, România continuă să ocupe poziții în a doua parte a clasamentului în UE în ceea ce privește ponderea acestor sectoare în PIB.

Firmele care produc bunuri cu valoare adăugată mare și bazată pe inovație (sectoarele *medium high-tech* și *high-tech*) nu și-au majorat prezența în economie în ultimele decenii. Ponderea acestora în numărul firmelor active din România s-a păstrat relativ

constantă (la 1 la sută), în timp ce contribuția lor la producerea VAB generate de firme a scăzut (de la 10 la sută în anul 1994 la 8 la sută în 2014).

4) Autoritățile cu atribuții fiscale trebuie să-și îmbunătățească activitatea

Nivelul ridicat al fiscalității este perceput în mod generalizat la nivelul firmelor ca fiind cea mai presantă problemă cu care acestea se confruntă în desfășurarea activității (problema având o intensitate semnificativ mai mare decât concurența ridicată, lipsa cererii, costurile de producție mari, disciplina la plată în economie mai redusă etc.). Analiza ponderii cheltuielilor fiscale în totalul cheltuielilor firmelor, evoluția acestei ponderi, precum și numărul firmelor care înregistrează asemenea cheltuieli arată că nu s-a găsit încă echilibrul între percepția firmelor privind fiscalitatea și condițiile efective privind povara fiscală. În aceste condiții, autoritățile au datoria de a căuta soluții pentru ca relația fiscală cu firmele să fie mai prietenoasă și să demonstreze că firmele primesc servicii adecvate în schimbul taxelor și impozitelor plătite.

În paralel, este util ca autoritățile fiscale să investigheze în ce măsură evoluțiile a două categorii de cheltuieli au legătură directă cu buna desfășurare a activității firmelor sau sunt consecința unui comportament îndreptat excesiv către optimizare fiscală: „Cheltuielile cu mărfurile” (care sunt cele mai importante cheltuieli ale firmelor) și „Alte cheltuieli de exploatare” (care s-au majorat continuu și accentuat, ajungând în prezent la valori considerabile). Dinamica celor două tipuri de cheltuieli a generat evoluții asincrone ale componentelor soldului intermediar de gestiune la nivelul economiei, ridicând unele semne de întrebare cu privire la sustenabilitatea respectivelor dinamici.

5) Gradul mare de polarizare și eterogenitate trebuie să scadă (dezvoltare mai inclusivă și în rândul firmelor)

Polarizarea puternică este o trăsătură a economiei României (întâlnită cu diverse intensități și în alte țări europene). Valorile medii la nivel macro pe care factorii de decizie le utilizează cel mai des în inițierea de politici au o relevanță limitată. Investigarea firmelor care au cifra de afaceri, activele totale sau valoarea adăugată brută la o diferență de ± 10 la sută față de media sectorului companii va cuprinde 1 la sută din firme. Lărgirea intervalului de variație la ± 25 la sută față de medie va urca mulțimea firmelor la 3 la sută, iar majorarea variației la ± 50 la sută caracterizează 8 la sută din populația de firme active din România.

Gradul de eterogenitate la nivelul economiei a crescut în cele două decenii investigate. Minoritatea celor care generează tendințele în ceea ce privește cifra de afaceri, valoarea adăugată, salariați, activele totale etc. și-a consolidat pozițiile. Raportul dintre percentila 75 și percentila 25 fie a crescut aproape continuu, fie s-a menținut la niveluri ridicate în ultimii 21 de ani.

Caracteristicile de polarizare și eterogenitate le identificăm și după criteriul teritorialității. Regiunile cele mai defavorizate în anul 1994 au rămas aproximativ aceleași și în anul 2014. Municipiul București a rămas singurul pol de putere economică, concentrând o pondere semnificativă din activitatea economică

(în termeni de VAB, salariați, active totale etc.). Toate celelalte județe ale țării care ar mai putea reduce din asimetrie (Timiș, Constanța, Cluj, Brașov etc.) au continuat să rămână semnificativ în urmă. Nu am putut constata detașarea în aceste două decenii de analiză a unui pol secund de putere economică în plan teritorial. Autoritățile trebuie să creeze condițiile de infrastructură pentru ca în deceniile următoare să se formeze cel puțin încă un pol de putere economică în țară.

6) Politicile care discriminează pozitiv anumite categorii de firme trebuie revizuite

Revizuirea s-ar adresa politicilor privind două categorii de firme: IMM și firme cu capital majoritar străin. Propunerea noastră este ca respectivele politici să devină neutrale în ceea ce privește IMM față de corporații și privind firmele cu capital majoritar străin față de cele cu capital majoritar autohton. În loc de măsuri care să încurajeze IMM, considerăm că sunt mai utile măsuri care să încurajeze firmele *start-up* (cel mai probabil tot IMM). În loc de măsuri care să favorizeze investițiile străine, considerăm mai utile soluții care să crească gradul de cooperare și interconexiune între firmele cu capital autohton și străin.

Economia României este formată din firme de dimensiuni tot mai mici. Trecerea timpului nu a garantat creșterea mărimii companiei. Din contră, în majoritatea cazurilor, firmele au rămas în clasele de mărime în care s-au născut. Firmele nou-create în ultimele două decenii se înscriu în același tipar privind dimensiunea. Tot mai multe companii se înființează având un activ bilanțier sub 1 000 de lei. Majoritatea relativă este deținută de firme care au la înființare un activ bilanțier cuprins între 1 000 și 10 000 lei (toate cifrele din lucrare sunt în echivalent an 2014). Creșterea rolului IMM în economia României în ultimele două decenii poate fi apreciată mixt. Pe de o parte, aceasta este direcția încurajată la nivel european, pe considerentul că IMM constituie canalul determinant în crearea de noi locuri de muncă, inovație și valoare adăugată. Rezultatele pe România indică utilitatea unei abordări echilibrate a autorităților în ceea ce privește rolul IMM și rolul corporațiilor în economie. În primul rând, o convergență spre valorile medii aferente UE privind indicatorul VAB/firmă (ca un criteriu de convergență reală, creat prin analogie cu indicatorul PIB/locuitor) presupune existența în economie de companii cu dimensiune mai mare. În al doilea rând, IMM au un grad de prociclicitate mai ridicat decât corporațiile, ceea ce majorează dificultățile de gestiune a recesiunilor. În al treilea rând, IMM au pus presiune semnificativ mai mare decât corporațiile asupra bilanțurilor băncilor și bilanțurilor partenerilor comerciali în momentul apariției unor evoluții nefavorabile.

Între firmele private cu capital majoritar autohton și cele cu capital majoritar străin există diferențe considerabile, atât cantitative, cât și calitative. În fapt, sunt două populații total diferite și care interacționează într-o măsură relativ scăzută. Dacă tendințele din prezent se mențin este de așteptat ca, în următorul deceniu, firmele cu capital majoritar străin să capete rolul dominant în economie. Nu am putut detecta care dintre cele două categorii de firme este mai performantă. Firmele cu capital autohton au rezultate mai bune în ceea ce privește sănătatea financiară totală și productivitatea capitalului, în timp ce firmele cu capital străin utilizează mai eficient forța de muncă. Deși raportul între numărul firmelor cu capital majoritar străin și

numărul firmelor cu capital majoritar autohton este 1:10, raportul între pierderile cumulate generate în economie în perioada 2003-2014 este de circa 1:1. Consecința caracteristicilor financiare ale firmelor grupate după forma de proprietate este aceea că soluția dezirabilă constă într-o dezvoltare echilibrată ca importanță în economie între companiile cu capital majoritar autohton și cele cu capital majoritar străin.

7) Atipiile din economie trebuie diminuate

Trei tipologii de atipii întâlnim des în economia României: (i) companii care raportează un număr de salariați egal cu zero (43 la sută din totalul firmelor, în decembrie 2014); (ii) companii care raportează o cifră de afaceri egală cu zero (27 la sută din totalul firmelor, în decembrie 2014) și (iii) firme care au capitaluri proprii negative (aproape jumătate din firme, în decembrie 2014). Ultima categorie menționată este și cea mai problematică, pentru că diminuează la nivel agregat valoarea adăugată produsă de celelalte firme și este un risc mai mare de a translați către propriii parteneri dificultățile cu care se confruntă.

Inițierea de eventuale măsuri pentru diminuarea atipiilor menționate trebuie să țină cont de faptul că rolul în economie al acestor firme este relativ important și în creștere. Schimbările trebuie să se realizeze ordonat. Dificultățile cele mai mari provin din direcția companiilor cu capitaluri proprii negative. Acestea angajează 19 la sută din salariații sectorului companii, generează 10 la sută din cifra de afaceri și au de plată 17 la sută din datoriile totale ale firmelor. O soluție este aceea de a promova pentru început măsuri privind ieșirea de pe piață a firmelor care cumulează concomitent cele trei atipii (nu au salariați, nu au activitate și au capitaluri proprii negative). Soluția s-ar aplica unui număr de aproape 100 000 de firme, acestea având un rol modest în economie. În paralel, trebuie înțelese mai bine motivele care i-au determinat pe foarte mulți manageri din România să ajungă în aceste condiții. Adoptarea de măsuri excesive pentru optimizare fiscală, gradul mare de impozitare a forței de muncă, intrarea și ieșirea mai dificile din piață și comportamentul mai puțin prietenos al organelor fiscale ar putea fi asemenea motive a căror rezolvare este tot la îndemâna autorităților.

Bibliografie

- Banca Mondială *Leveraging Trade for Development and Inclusive Growth: The World Bank Group Trade Strategy, 2011-2021*, 2011
- Doing Business 2015: Going Beyond Efficiency*, 2014
- Banca Națională a României Raport asupra stabilității financiare 2015, disponibil la <http://www.bnr.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=6711>, 2015a
- Sondaj privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România, iunie 2015, disponibil la <http://www.bnr.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=15748>, 2015b
- Beck, T., Demircug-Kunt, A., Levine, R. *SMEs, Growth, and Poverty: Cross-Country Evidence*, Journal of Economic Growth, Vol. 10, Issue 3, pp. 199-229, 2005
- Bravo-Biosca, A., *A Look at Business Growth and Contraction in Europe*, Nesta Working Paper, 2011
- Cazacu, A. *Competitivitatea externă a României*, ASE, 2015
- Choi, E., Spletzer, J. *The Declining Average Size of Establishments: Evidence and Explanations*, Monthly Labor Review, 2012
- CompNet Task Force *Micro-Based Evidence of EU Competitiveness. The CompNet database*, ECB Working Paper Series, No. 1634, 2014
- Frankel, J.A., Romer, D. *Does Trade Cause Growth?*, American Economic Review, 89(3): 379-399, 1999
- Georgescu, F. *Disciplina financiară și stabilitatea financiară*, prezentare disponibilă la <http://www.bnro.ro/DocumentInformation.aspx?idDocument=20538&directLink=1>, 2015a
- Capitalul în România anulul 2015*, prelegere susținută la decernarea diplomei „Virgil Madgearu” cu medalie de aur, 24 noiembrie 2015, disponibilă la <http://www.bnr.ro/DocumentInformation.aspx?idInfoClass=6885&idDocument=21195&directLink=1>, 2015b
- Haltiwanger, J., Jarmin, R., Miranda, J. *Who Creates Jobs? Small vs. Large vs. Young*, NBER Working Paper No. 16300, 2010
- Klein, N. *Small and Medium Size Enterprises, Credit Supply Shocks, and Economic Recovery in Europe*, IMF WP/14/98, 2014
- Leegwater, A., Shaw, A. *The Role of Micro, Small, and Medium Enterprises in Economic Growth: A Cross-Country Regression Analysis*, USAID micro report 135, 2008
- Myers, S. *Determinants of Corporate Borrowing*, Journal of Financial Economics, 5 (2), 147-175, 1977

Neagu, F.,
Dragu, F.,
Costeiu, A.

Pregătiți pentru viitor? O nouă perspectivă asupra economiei României,
în curs de finalizare, 2016a

Neagu, F.,
Dragu, F.,
Dragu, A.,
Costeiu, A.

Analiza factorilor de producție – o abordare microeconomică, în curs de
elaborare, 2016b

Shaffer, S.

Firms Size and Economic Growth, Economic Letters 76, 195-203, 2002

Solow, R.M.

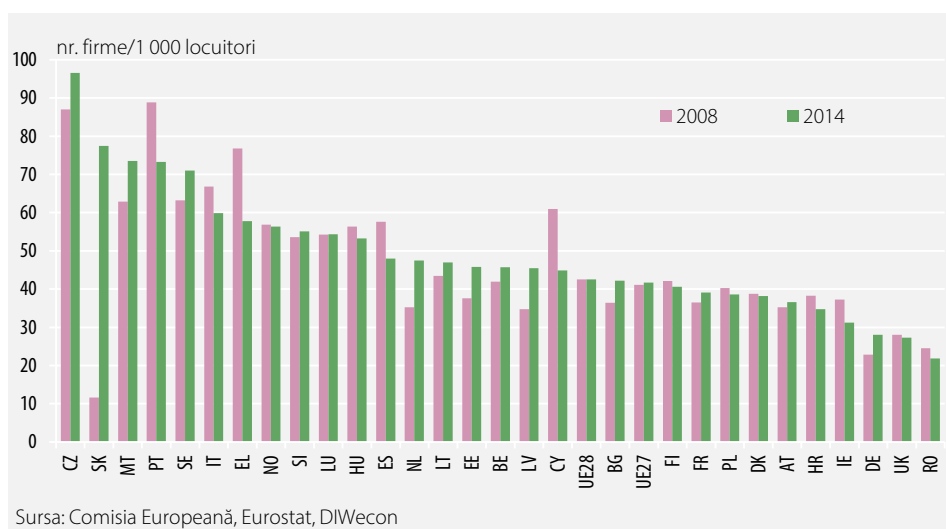
A Contribution to the Theory of Economic Growth, Quarterly Journal
of Economics, Vol. 70, No. 1, pp. 65-94, 1956

U.S. Department of Justice,
Federal Trade Commission

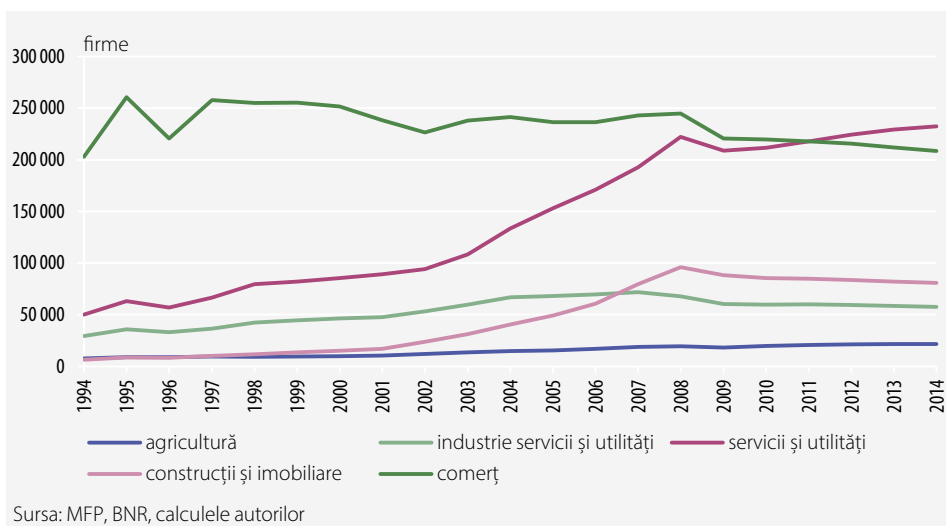
Horizontal Merger Guidelines, august 2010.

Anexa 1

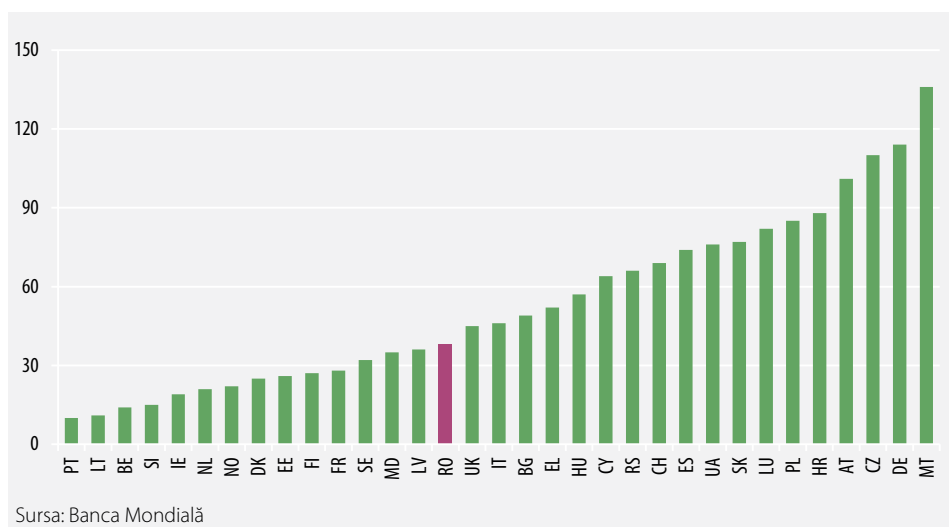
Grafic A1.1. Evoluția numărului de firme la 1 000 de locuitori – comparații internaționale



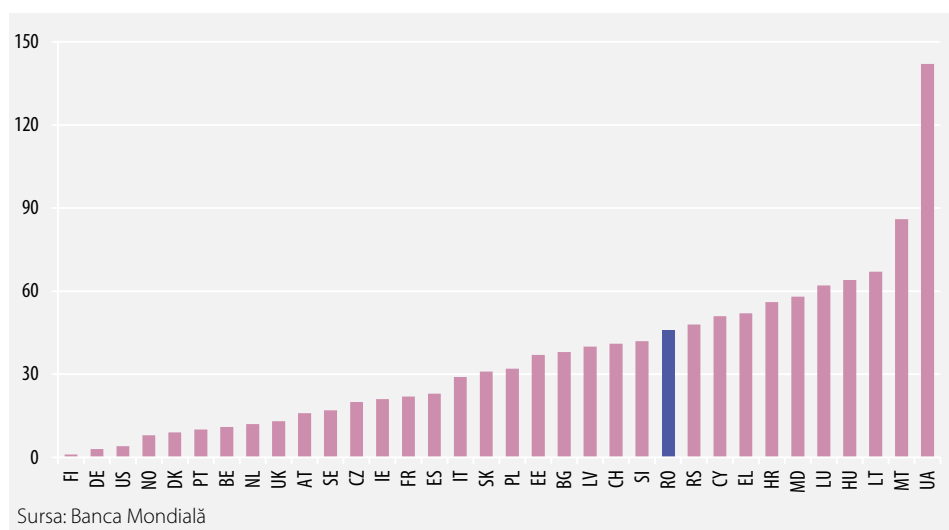
Grafic A1.2. Evoluția numărului de companii, în funcție de sectorul de activitate



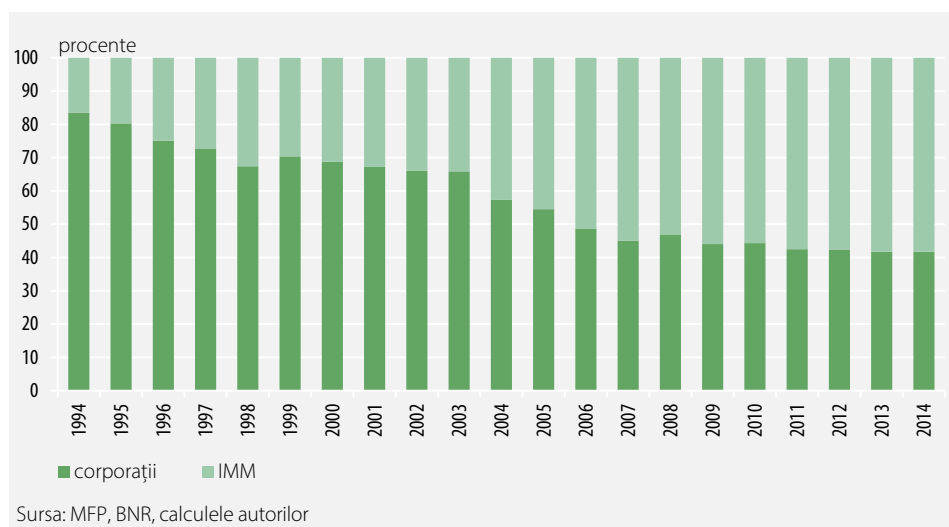
Grafic A1.3. Ușurința de a începe o afacere – comparații internaționale (2015)



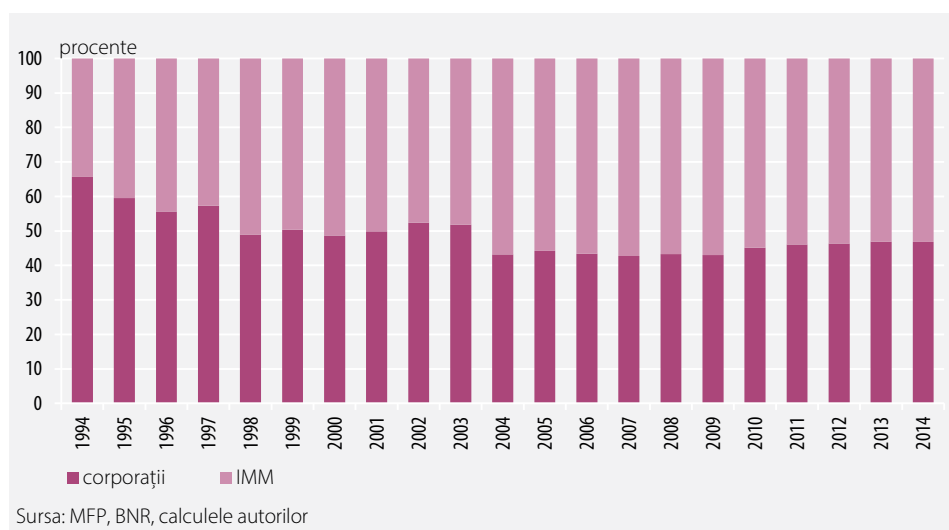
Grafic A1.4. Ușurința de a rezolva procesul de insolvență – comparații internaționale (2015)



Grafic A1.5. Deținerile de active totale în funcție de dimensiunea firmelor



Grafic A1.6. Contribuția la cifra de afaceri generată de companiile nefinanciare în funcție de dimensiunea firmelor



Tabel A1.1. Gradul de concentrare măsurat prin indicele Herfindahl-Hirschman (calculat pe baza valorii adăugate brute) în funcție de sectorul de activitate al companiilor și județul în care acestea sunt înregistrate

procente

Sector/ Județ	Agricultură		Industrie extractivă		Industrie prelucrătoare		Utilități		Construcții		Comerț		Servicii		Imobiliare	
	1994	2014	1994	2014	1994	2014	1994	2014	1994	2014	1994	2014	1994	2014	1994	2014
AB	7,4	18,5	85,1	47,7	4,9	8,9	11,5	29,3	12,5	1,6	2,2	0,6	11,7	1,1	94,8	7,8
AG	1,9	2,2	58,7	13,6	4,7	20,0	51,4	10,1	6,3	2,8	1,4	0,4	2,9	1,3	56,2	4,4
AR	4,1	1,5	46,3	57,5	10,0	4,1	56,1	14,7	3,9	5,0	1,7	0,7	2,9	2,0	N/A	3,8
B	18,8	42,1	82,7	84,3	1,0	1,5	93,0	9,6	4,0	0,9	1,6	1,4	8,0	0,7	51,6	0,5
BC	26,7	5,0	41,7	18,1	9,5	2,9	22,7	19,1	4,2	7,1	0,9	30,4	2,9	6,8	0,0	9,2
BH	4,1	1,6	23,9	12,3	2,1	1,5	77,6	8,5	2,7	1,6	1,1	0,4	6,0	1,0	97,3	5,1
BN	33,5	2,5	83,7	19,8	5,0	5,5	50,3	25,3	7,7	3,7	1,3	0,5	5,8	2,3	100,0	6,1
BR	16,1	11,3	71,6	59,5	9,4	6,8	44,7	20,1	8,4	4,5	1,6	0,9	12,2	1,6	0,0	7,8
BT	3,5	2,8	96,9	20,2	5,2	4,6	40,2	25,9	8,6	12,3	0,7	0,8	4,2	2,4	N/A	11,7
BV	5,5	2,9	94,1	29,8	5,3	4,0	24,5	29,1	5,0	2,1	1,5	0,9	3,0	1,2	69,6	1,8
BZ	11,0	3,8	51,9	8,6	4,5	3,4	70,5	10,5	13,9	2,7	2,6	2,0	9,3	1,5	95,3	5,0
CJ	8,5	1,6	62,6	11,3	3,1	2,1	17,6	32,8	5,7	2,5	4,2	1,9	2,1	0,8	43,2	4,9
CL	4,8	3,9	52,0	45,2	13,7	5,8	36,3	30,3	11,6	7,7	2,4	2,3	7,6	2,8	100,0	9,7
CS	21,3	3,9	94,3	49,1	13,7	7,6	42,9	29,0	15,3	3,2	2,2	1,6	5,2	2,4	0,0	41,1
CT	2,7	0,8	46,7	8,1	14,2	5,5	54,2	16,1	3,2	3,3	1,3	1,8	2,3	0,8	95,5	2,6
CV	11,7	2,4	61,4	25,0	5,1	4,3	27,7	30,8	19,5	9,9	1,6	1,2	3,2	3,8	100,0	11,6
DB	9,5	6,7	54,1	15,7	10,0	9,2	58,6	21,4	10,4	2,3	2,2	0,8	3,8	1,3	0,0	13,3
DJ	2,0	2,8	98,4	78,0	7,8	2,2	58,2	40,0	6,6	6,2	1,1	2,2	5,2	1,6	93,5	9,7
GJ	25,1	4,1	95,5	12,2	7,3	4,6	64,6	81,4	17,8	4,4	1,2	0,8	4,0	1,3	100,0	8,6
GL	4,6	1,6	100,0	21,0	51,0	16,2	61,2	20,5	25,2	7,2	1,2	3,9	6,3	2,5	87,6	7,0
GR	3,8	1,5	100,0	30,0	16,4	7,3	99,7	19,5	25,7	2,7	2,3	2,8	12,2	11,9	0,0	12,8
HD	7,9	2,6	61,1	42,5	23,1	2,7	19,3	51,9	13,1	3,2	1,0	1,2	3,3	1,5	0,0	2,7
HR	2,6	2,4	46,0	18,9	4,7	8,1	23,3	8,2	5,5	7,5	0,9	1,4	2,9	1,7	0,0	4,4
IF	N/A	23,4	N/A	17,0	N/A	8,0	N/A	3,6	N/A	1,9	N/A	7,0	N/A	2,5	N/A	3,8
IL	7,8	1,2	100,0	100,0	13,2	11,8	30,0	34,8	16,7	6,6	7,4	1,8	2,1	4,1	0,0	5,7
IS	5,8	2,4	85,5	34,8	4,1	10,8	75,9	20,2	8,0	3,6	1,2	0,6	4,2	0,9	34,9	7,6
MH	6,3	4,6	72,2	34,2	8,3	22,7	32,8	38,3	8,9	9,5	0,9	0,9	7,1	6,8	0,0	10,4
MM	11,0	1,6	97,3	37,6	4,6	3,0	27,2	29,1	14,3	1,6	0,9	1,1	3,8	0,6	52,4	9,5
MS	4,2	2,3	40,0	23,0	4,2	3,9	16,5	42,7	5,2	3,9	0,9	0,6	3,0	3,4	81,6	8,7
NT	5,9	2,4	77,1	18,4	6,1	3,5	42,3	29,9	6,3	5,3	1,2	0,6	4,2	2,1	0,0	6,7
OT	3,9	1,6	100,0	37,9	12,6	13,6	29,3	24,4	7,5	3,9	1,5	0,6	6,4	1,1	100,0	10,6
PH	4,9	8,7	39,2	13,8	6,2	1,7	30,5	37,9	11,3	1,9	2,0	4,6	10,1	2,2	81,0	5,2
SB	4,9	2,4	100,0	92,6	2,9	5,7	45,0	13,3	7,6	5,7	0,8	0,5	3,2	15,1	100,0	1,8
SJ	12,5	7,7	100,0	51,2	12,9	39,2	36,3	20,0	23,2	3,9	2,6	1,2	7,1	0,9	0,0	15,2
SM	2,8	4,2	41,1	16,0	4,8	5,1	26,1	25,4	7,7	1,1	1,4	5,8	5,1	0,9	100,0	10,0
SV	36,4	1,4	99,8	37,5	3,5	11,4	42,7	22,7	7,9	4,8	1,5	0,8	1,9	1,0	0,0	22,9
TL	2,1	1,2	44,1	26,0	8,3	21,5	50,0	12,8	11,1	7,7	2,0	1,8	4,2	1,8	50,0	12,6
TM	5,4	8,1	29,5	11,2	3,9	4,4	22,5	36,9	4,4	1,4	2,0	0,6	2,7	1,0	19,2	4,1
TR	7,3	13,5	54,2	93,0	7,3	11,0	28,0	33,1	9,6	20,9	1,8	1,3	6,7	1,5	100,0	36,6
VL	5,9	21,4	92,1	30,3	24,9	5,2	24,7	43,4	8,1	2,4	1,2	1,6	3,3	1,3	100,0	11,2
VN	10,9	4,5	98,2	17,5	4,8	4,1	61,9	17,1	11,4	2,2	2,0	1,3	2,4	0,8	0,0	10,9
VS	5,0	8,4	82,6	58,1	10,1	4,0	82,4	24,5	6,4	4,2	2,9	0,5	7,6	6,9	0,0	25,2

Notă: Semnificația culorilor este următoarea: ■ – concentrare puternică, ■ – concentrare moderată, ■ – neconcentrat.

Sursa: MFP, ONRC, BNR, calculele autorilor

Tabel A1.2. Gradul de concentrare măsurat prin indicele Herfindahl-Hirschman (calculat pe baza cifrei de afaceri) în funcție de sectorul de activitate al companiilor și județul în care acestea sunt înregistrate

procente

Sector/ Județ	Agricultură		Industrie extractivă		Industrie prelucrătoare		Utilități		Construcții		Comerț		Servicii		Imobiliare	
	1994	2014	1994	2014	1994	2014	1994	2014	1994	2014	1994	2014	1994	2014	1994	2014
AB	5,7	21,7	61,4	44,5	5,1	10,7	12,3	32,7	12,1	1,3	2,1	0,8	8,1	0,9	91,1	7,9
AG	2,4	2,5	51,9	11,8	4,0	40,8	50,7	18,7	6,0	1,7	1,3	3,7	2,2	1,0	57,1	4,9
AR	6,5	1,7	44,3	48,7	19,0	5,6	62,5	20,3	3,8	4,7	5,7	1,3	4,3	1,6	N/A	3,0
B	14,4	26,8	82,8	82,7	3,0	1,1	89,4	6,2	3,7	0,9	1,8	1,7	6,4	0,7	50,2	0,5
BC	40,8	8,3	53,0	15,6	22,6	3,0	23,4	10,5	4,2	6,9	1,3	18,8	3,3	2,9	0,0	11,1
BH	5,3	5,1	23,7	9,5	3,2	2,9	86,1	14,4	3,0	1,4	1,2	0,5	5,3	0,9	97,5	4,3
BN	22,7	4,2	86,3	17,8	5,3	5,7	60,0	18,7	7,5	4,2	1,4	1,6	5,4	1,6	100,0	10,3
BR	18,3	6,7	76,8	71,4	8,0	6,0	47,1	17,7	8,3	3,6	1,2	4,3	5,2	1,1	0,0	7,3
BT	3,5	8,1	94,2	29,6	4,7	5,2	38,1	24,5	9,3	12,4	1,2	1,6	4,3	2,3	N/A	10,7
BV	8,0	4,0	94,7	20,5	4,6	4,9	34,7	14,1	5,6	2,0	0,8	6,8	2,7	0,9	62,6	1,6
BZ	9,9	6,7	43,7	9,6	5,7	6,4	63,8	12,1	13,8	2,2	1,8	5,0	7,4	1,1	95,5	5,6
CJ	12,9	3,0	63,3	11,1	4,0	1,6	19,6	19,8	5,5	2,0	1,2	8,2	1,9	0,9	41,6	5,3
CL	12,2	11,2	55,8	45,3	15,8	8,8	35,2	82,7	11,6	7,4	3,2	1,4	5,4	2,3	100,0	13,4
CS	19,2	4,7	92,3	37,5	12,4	10,9	54,3	20,1	17,4	2,9	1,8	2,7	7,5	1,9	0,0	34,5
CT	3,3	2,2	51,4	8,8	31,8	59,0	39,1	11,3	3,2	2,3	1,1	4,1	1,8	0,5	94,2	2,7
CV	13,6	1,8	61,2	33,3	4,4	4,4	34,1	27,9	12,9	9,2	1,7	1,8	3,2	2,7	97,1	10,8
DB	14,9	11,6	53,1	17,5	13,5	11,8	63,0	13,0	10,6	2,0	2,1	1,4	3,6	0,9	0,0	9,1
DJ	2,5	3,0	99,0	75,9	10,6	2,8	55,3	37,1	6,5	3,8	1,1	1,5	5,0	1,4	91,7	8,3
GJ	52,5	5,4	95,1	13,8	8,8	4,1	67,1	84,4	15,9	4,5	1,4	4,4	3,5	0,8	100,0	8,2
GL	4,3	1,7	70,7	21,3	61,7	30,4	67,6	16,3	26,3	8,9	1,3	7,1	6,4	2,5	85,5	6,0
GR	3,4	1,9	100,0	25,6	9,7	7,3	99,7	22,7	20,8	2,4	2,7	2,6	10,6	8,1	0,0	14,7
HD	22,3	5,3	55,4	45,7	28,8	6,5	18,1	49,2	14,0	3,1	1,8	1,6	2,8	1,0	0,0	24,3
HR	4,4	1,8	48,2	19,8	3,5	4,9	26,7	23,3	5,2	4,4	0,8	2,3	2,6	1,0	N/A	5,4
IF	N/A	8,9	N/A	17,8	N/A	6,6	N/A	13,7	N/A	1,3	N/A	2,2	N/A	2,6	N/A	2,8
IL	15,7	1,3	100,0	100,0	18,2	26,7	34,7	21,2	16,0	7,3	4,4	1,3	1,9	4,2	0,0	5,3
IS	6,4	3,3	86,5	46,8	4,6	8,3	79,2	16,7	7,9	2,6	1,1	0,5	4,8	0,6	38,2	6,5
MH	5,6	3,4	70,2	30,1	8,4	17,5	32,2	31,0	9,6	8,0	2,3	2,5	5,1	3,5	0,0	11,2
MM	9,4	1,7	98,0	40,2	7,8	5,6	34,3	22,1	14,4	1,8	1,4	0,9	2,8	0,6	51,8	7,7
MS	8,4	2,0	40,6	20,4	10,0	6,7	17,9	68,5	5,0	2,5	0,8	1,2	4,3	2,0	84,0	6,9
NT	7,0	2,8	80,6	19,7	7,1	5,9	45,5	17,9	6,2	3,3	1,1	1,2	3,2	2,1	0,0	5,8
OT	9,0	1,7	100,0	25,0	20,2	16,4	37,7	13,5	7,4	3,3	3,4	2,1	20,3	0,9	100,0	9,4
PH	4,8	11,3	40,1	13,8	15,1	18,2	28,8	25,5	10,8	1,8	1,9	1,8	81,7	2,5	78,0	4,1
SB	4,0	2,7	100,0	91,0	2,9	6,3	45,8	9,9	8,1	5,8	1,0	0,8	2,7	10,3	100,0	2,1
SJ	27,9	4,8	100,0	39,0	18,5	41,4	37,1	44,4	26,1	3,9	4,0	1,8	10,0	1,0	0,0	14,2
SM	3,7	10,2	35,5	17,4	5,1	5,2	28,3	21,4	10,7	1,3	2,3	5,1	4,4	0,9	100,0	8,2
SV	20,4	1,3	99,3	30,8	3,3	9,7	42,7	12,0	8,0	3,0	2,3	0,8	1,4	0,6	0,0	17,1
TL	2,5	1,9	45,2	22,4	20,9	17,2	43,0	11,0	10,4	6,9	2,4	2,0	4,4	1,8	50,3	20,9
TM	7,2	9,5	28,7	10,7	8,0	3,9	32,6	28,5	4,3	1,1	5,8	3,5	10,3	0,9	21,0	3,2
TR	9,3	38,5	71,6	89,0	10,7	11,6	31,0	27,6	10,7	20,6	2,8	2,5	5,3	4,6	100,0	42,6
VL	11,3	24,9	93,2	19,6	25,9	6,6	29,1	53,0	7,8	2,4	1,5	2,8	3,1	0,9	100,0	12,4
VN	9,6	5,4	95,8	20,5	9,4	4,3	62,9	17,1	14,3	2,7	1,8	1,1	2,3	0,6	0,0	11,5
VS	4,5	13,8	85,9	58,5	8,8	5,5	87,8	23,7	6,4	3,3	3,0	1,4	10,6	4,7	0,0	22,9

Notă: Semnificația culorilor este următoarea: ■ – concentrare puternică, ■ – concentrare moderată, ■ – neconcentrat.

Sursa: MFP, ONRC, BNR, calculele autorilor

Tabel A1.3. Matricea de migrare cu dimensiune temporală, în funcție de dimensiunea firmelor, pe o perioadă de 5 ani

procente



Sursa: MFP, BNR, calculele autorilor

Tabel A1.4. Creșterea economică cumulată și contribuția companiilor la VAB în funcție de dimensiune

procente

	Creștere PIB cumulată 2008-2014	Creștere PIB cumulată 2009-2014	Pondere corporații în generare VAB	Pondere IMM în generare VAB
EU28	0,7	0,2	41,8	58,2
BE	4,0	3,0	37,7	62,3
BG	6,7	0,8	38,0	62,0
CZ	2,6	-0,1	45,8	54,2
DK	-3,2	-2,5	36,4	63,6
DE	5,4	4,3	45,1	54,9
EE	-2,6	2,8	25,7	74,3
IE	-2,2	0,4	51,9	48,1
EL	-25,8	-25,5	28,1	71,9
ES	-5,0	-6,0	35,9	64,1
FR	2,4	2,2	41,5	58,5
HR	-10,6	-12,4	46,3	53,7
IT	-8,9	-8,0	30,5	69,5
CY	-6,9	-10,1	24,1	75,9
LV	-5,3	-2,2	28,1	71,9
LT	4,0	1,3	30,6	69,4
LU	11,4	12,3	32,2	67,8
HU	0,2	-0,7	46,2	53,8
MT	15,5	11,8	26,9	73,2
NL	0,3	-1,4	38,1	61,9
AT	3,8	2,3	38,8	61,2
PL	24,0	19,4	49,8	50,2
PT	-7,3	-7,5	33,4	66,6
RO	8,1	-0,4	50,1	49,9
SI	-4,1	-7,1	36,5	63,5
SK	13,3	7,5	33,3	66,7
FI	-5,2	-5,9	40,3	59,7
SE	6,0	6,6	40,6	59,4
UK	4,2	4,5	48,7	51,3

Notă: Semnificația culorilor este următoarea: ■ – creștere economică cumulată mai mică decât percentila 33%, ■ – creștere economică între percentilele 33% și 66%, ■ – creștere economică peste percentila 66%. Percentilele au fost calculate pe baza distribuției țărilor.

Sursa: Comisia Europeană, Eurostat, DIWecon

Tabel A1.5. Principalele sub-sectoare componente ale companiilor din *knowledge-intensive services*, în funcție de contribuția adusă în cadrul sectorului (decembrie 2014)

După valoarea adăugată brută	
61 Telecomunicații	15,6%
62 Activități de servicii în tehnologia informației	14,6%
71 Activități de arhitectură și inginerie; activități de testări și analiză tehnică	12,4%
70 Activități ale direcțiilor (centralelor), birourilor administrative centralizate; activități de management și de consultanță în management	9,1%
După cifra de afaceri	
61 Telecomunicații	15,7%
62 Activități de servicii în tehnologia informației	13,8%
71 Activități de arhitectură și inginerie; activități de testări și analiză tehnică	12,6%
70 Activități ale direcțiilor (centralelor), birourilor administrative centralizate; activități de management și de consultanță în management	10,1%
După activele totale	
70 Activități ale direcțiilor (centralelor), birourilor administrative centralizate; activități de management și de consultanță în management	22,4%
61 Telecomunicații	15,0%
84 Administrație publică și apărare; asigurări sociale din sistemul public	11,9%
71 Activități de arhitectură și inginerie; activități de testări și analiză tehnică	11,5%
După numărul de companii	
70 Activități ale direcțiilor (centralelor), birourilor administrative centralizate; activități de management și de consultanță în management	18,3%
71 Activități de arhitectură și inginerie; activități de testări și analiză tehnică	14,2%
86 Activități referitoare la sănătatea umană	9,3%
62 Activități de servicii în tehnologia informației	8,9%

Notă: Ponderile sunt calculate în valoarea totală a indicatorului respectiv la nivelul sectorului *knowledge-intensive services*.

Sursa: MFP, BNR, calculele autorilor

Tabel A1.6. Principalele sub-sectoare componente ale companiilor din *less knowledge-intensive services* în funcție de contribuția adusă în cadrul sectorului (decembrie 2014)

După valoarea adăugată brută	
46 Comerț cu ridicata cu excepția comerțului cu autovehicule și motociclete	29,8%
49 Transporturi terestre și transporturi prin conducte	18,9%
47 Comerț cu amănuntul, cu excepția autovehiculelor și motocicletelor	17,3%
52 Depozitare și activități auxiliare pentru transporturi	8,9%
După cifra de afaceri	
46 Comerț cu ridicata cu excepția comerțului cu autovehicule și motociclete	45,7%
47 Comerț cu amănuntul, cu excepția autovehiculelor și motocicletelor	28,5%
49 Transporturi terestre și transporturi prin conducte	8,6%
45 Comerț cu ridicata și cu amănuntul, întreținerea și repararea autovehiculelor și a motocicletelor	6,3%
După activele totale	
46 Comerț cu ridicata cu excepția comerțului cu autovehicule și motociclete	31,5%
68 Tranzacții imobiliare	19,7%
47 Comerț cu amănuntul, cu excepția autovehiculelor și motocicletelor	17,2%
49 Transporturi terestre și transporturi prin conducte	9,6%
După numărul de companii	
47 Comerț cu amănuntul, cu excepția autovehiculelor și motocicletelor	37,4%
46 Comerț cu ridicata cu excepția comerțului cu autovehicule și motociclete	19,1%
49 Transporturi terestre și transporturi prin conducte	11,9%
56 Restaurante și alte activități de servicii de alimentație	7,0%

Notă: Ponderile sunt calculate în valoarea totală a indicatorului respectiv la nivelul sectorului *less knowledge-intensive services*.

Sursa: MFP, BNR, calculele autorilor

Tabel A1.7. Principalele sub-sectoare componente ale companiilor din *low-tech* în funcție de contribuția adusă în cadrul sectorului (decembrie 2014)

După valoarea adăugată brută	
10 Industria alimentară	29,8%
14 Fabricarea articolelor de îmbrăcăminte	17,9%
11 Fabricarea băuturilor	14,2%
16 Prelucrarea lemnului, fabricarea produselor din lemn și plută, cu excepția mobilei; fabricarea articolelor din paie și din alte materiale vegetale împletite	12,3%
După cifra de afaceri	
10 Industria alimentară	39,9%
16 Prelucrarea lemnului, fabricarea produselor din lemn și plută, cu excepția mobilei; fabricarea articolelor din paie și din alte materiale vegetale împletite	13,5%
11 Fabricarea băuturilor	9,8%
14 Fabricarea articolelor de îmbrăcăminte	9,7%
După activele totale	
10 Industria alimentară	33,3%
16 Prelucrarea lemnului, fabricarea produselor din lemn și plută, cu excepția mobilei; fabricarea articolelor din paie și din alte materiale vegetale împletite	15,4%
11 Fabricarea băuturilor	12,1%
14 Fabricarea articolelor de îmbrăcăminte	8,8%
După numărul de companii	
10 Industria alimentară	27,3%
16 Prelucrarea lemnului, fabricarea produselor din lemn și plută, cu excepția mobilei; fabricarea articolelor din paie și din alte materiale vegetale împletite	18,4%
14 Fabricarea articolelor de îmbrăcăminte	14,9%
31 Fabricarea de mobilă	11,6%

Notă: Ponderile sunt calculate în valoarea totală a indicatorului respectiv la nivelul sectorului *low-tech*.
Sursa: MFP, BNR, calculele autorilor

Tabel A1.8. Principalele sub-sectoare componente ale companiilor din *medium low-tech* în funcție de contribuția adusă în cadrul sectorului (decembrie 2014)

După valoarea adăugată brută	
25 Industria construcțiilor metalice și a produselor din metal, exclusiv mașini, utilaje și instalații	25,5%
22 Fabricarea produselor din cauciuc și mase plastice	24,7%
23 Fabricarea altor produse din minerale nemetalice	18,7%
24 Industria metalurgică	15,4%
După cifra de afaceri	
19 Fabricarea produselor de cocserie și a produselor obținute din prelucrarea țițeiului	22,9%
22 Fabricarea produselor din cauciuc și mase plastice	20,9%
24 Industria metalurgică	19,4%
25 Industria construcțiilor metalice și a produselor din metal, exclusiv mașini, utilaje și instalații	18,1%
După activele totale	
24 Industria metalurgică	21,3%
25 Industria construcțiilor metalice și a produselor din metal, exclusiv mașini, utilaje și instalații	20,5%
23 Fabricarea altor produse din minerale nemetalice	19,9%
22 Fabricarea produselor din cauciuc și mase plastice	18,9%
După numărul de companii	
25 Industria construcțiilor metalice și a produselor din metal, exclusiv mașini, utilaje și instalații	41,1%
22 Fabricarea produselor din cauciuc și mase plastice	19,4%
23 Fabricarea altor produse din minerale nemetalice	18,4%
33 Repararea, întreținerea și instalarea mașinilor și echipamentelor	14,4%

Notă: Ponderile sunt calculate în valoarea totală a indicatorului respectiv la nivelul sectorului *medium low-tech*.

Sursa: MFP, BNR, calculele autorilor

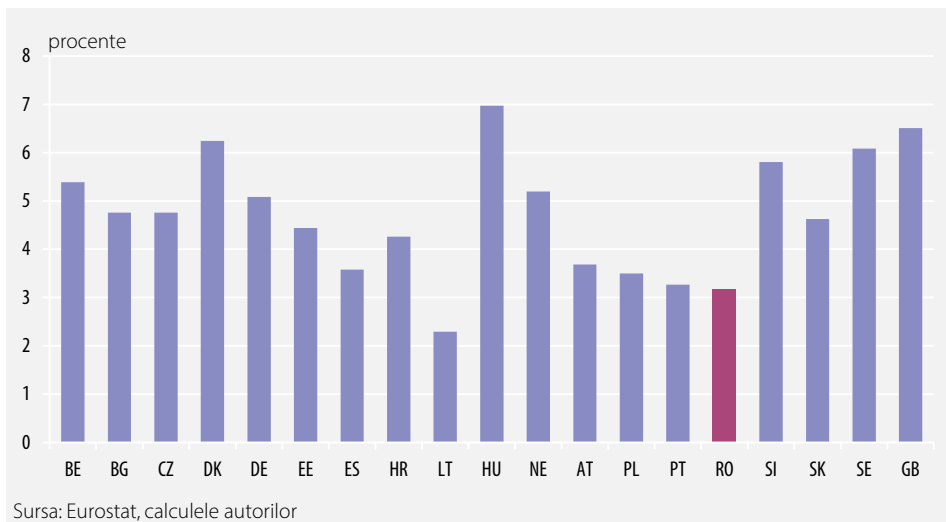
Tabel A1.9. Principalele sub-sectoare componente ale companiilor din *medium high-tech* în funcție de contribuția adusă în cadrul sectorului (decembrie 2014)

După valoarea adăugată brută	
29 Fabricarea autovehiculelor de transport rutier, a remorcilor și semiremorcilor	53,9%
28 Fabricarea de mașini, utilaje și echipamente n.c.a.	16,0%
27 Fabricarea echipamentelor electrice	13,3%
30 Fabricarea altor mijloace de transport	12,2%
După cifra de afaceri	
29 Fabricarea autovehiculelor de transport rutier, a remorcilor și semiremorcilor	58,3%
27 Fabricarea echipamentelor electrice	15,7%
28 Fabricarea de mașini, utilaje și echipamente n.c.a.	11,4%
20 Fabricarea substanțelor și a produselor chimice	10,4%
După activele totale	
29 Fabricarea autovehiculelor de transport rutier, a remorcilor și semiremorcilor	37,9%
28 Fabricarea de mașini, utilaje și echipamente n.c.a.	20,5%
20 Fabricarea substanțelor și a produselor chimice	19,5%
27 Fabricarea echipamentelor electrice	14,6%
După numărul de companii	
28 Fabricarea de mașini, utilaje și echipamente n.c.a.	30,3%
20 Fabricarea substanțelor și a produselor chimice	22,1%
27 Fabricarea echipamentelor electrice	14,7%
30 Fabricarea altor mijloace de transport	11,7%
Notă: Ponderile sunt calculate în valoarea totală a indicatorului respectiv la nivelul sectorului <i>medium high-tech</i> .	
Sursa: MFP, BNR, calculele autorilor	

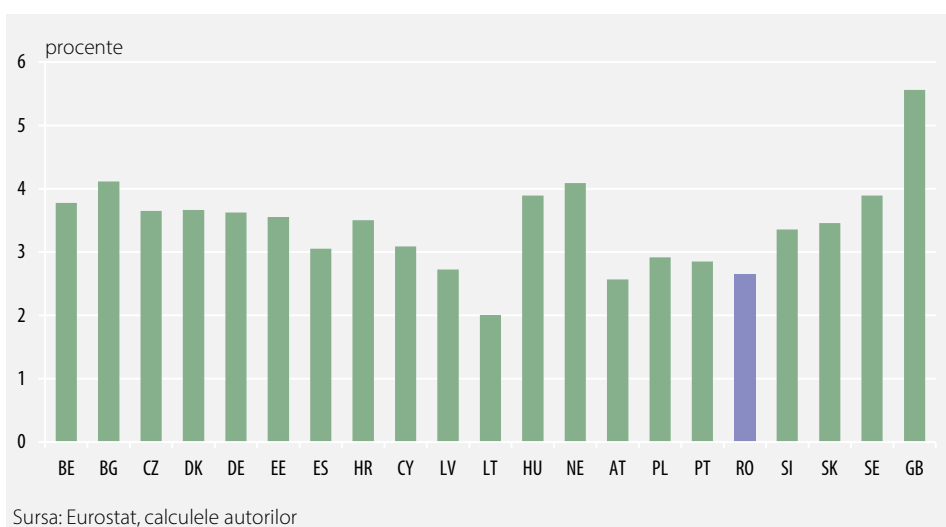
Tabel A1.10. Principalele sub-sectoare componente ale companiilor din *high-tech* în funcție de contribuția adusă în cadrul sectorului (decembrie 2014)

După valoarea adăugată brută	
26 Fabricarea calculatoarelor și a produselor electronice și optice	51,5%
21 Fabricarea produselor farmaceutice de bază și a preparatelor farmaceutice	38,2%
După cifra de afaceri	
26 Fabricarea calculatoarelor și a produselor electronice și optice	60,8%
21 Fabricarea produselor farmaceutice de bază și a preparatelor farmaceutice	31,8%
După activele totale	
26 Fabricarea calculatoarelor și a produselor electronice și optice	46,9%
21 Fabricarea produselor farmaceutice de bază și a preparatelor farmaceutice	44,5%
După numărul de companii	
26 Fabricarea calculatoarelor și a produselor electronice și optice	83,8%
21 Fabricarea produselor farmaceutice de bază și a preparatelor farmaceutice	13,9%
Notă: Ponderile sunt calculate în valoarea totală a indicatorului respectiv la nivelul sectorului <i>high-tech</i> .	
Sursa: MFP, BNR, calculele autorilor	

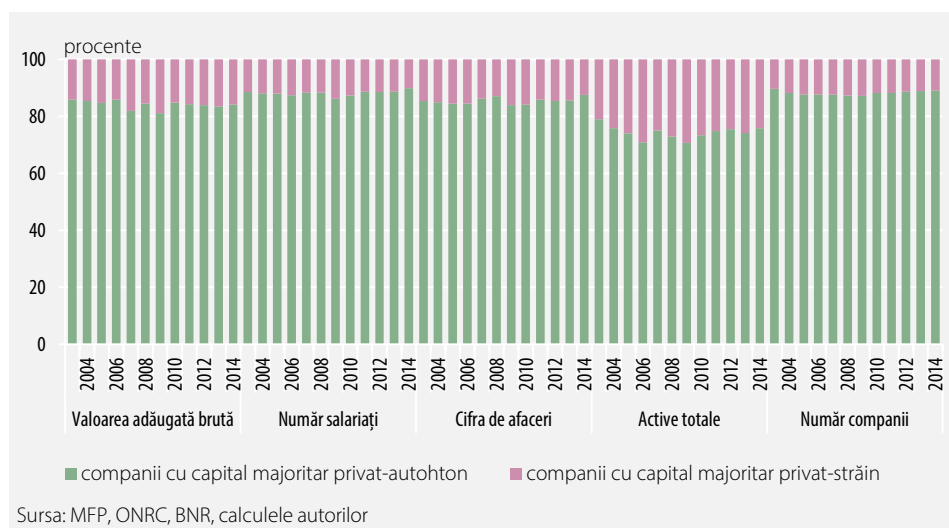
Grafic A1.7. Ponderea VAB în produsul intern brut, generată de companiile ce activează în sectoarele *high-tech* și *knowledge-intensive services* (comparații internaționale, 2012)



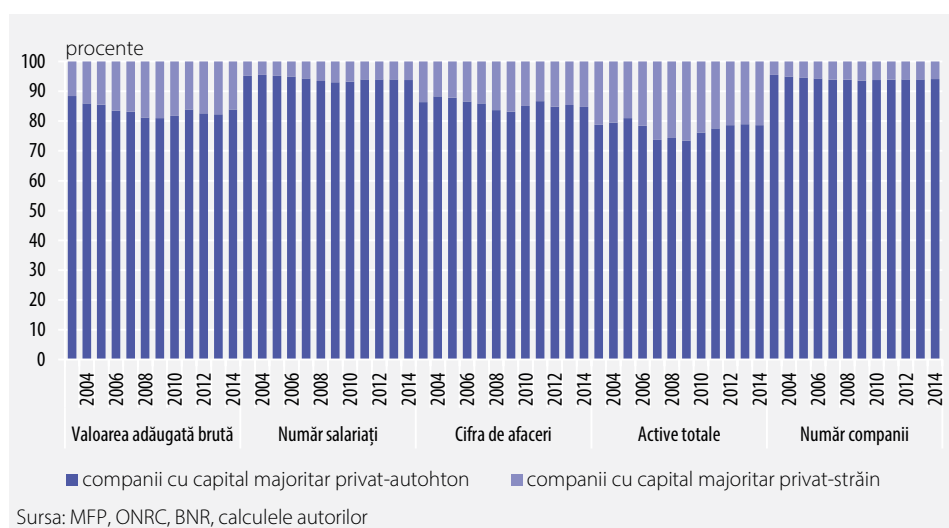
Grafic A1.8. Ponderea VAB în produsul intern brut, generată de companiile ce activează în sectoarele *knowledge-intensive services* (comparații internaționale, 2012)



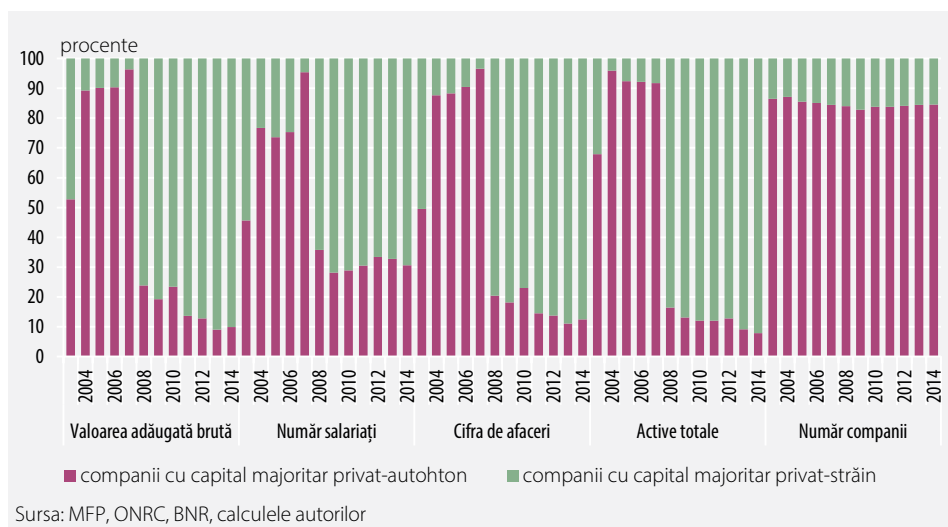
Grafic A1.9. Rolul în economie al companiilor, în funcție de proveniența capitalului și sectorul de activitate (agricultură)



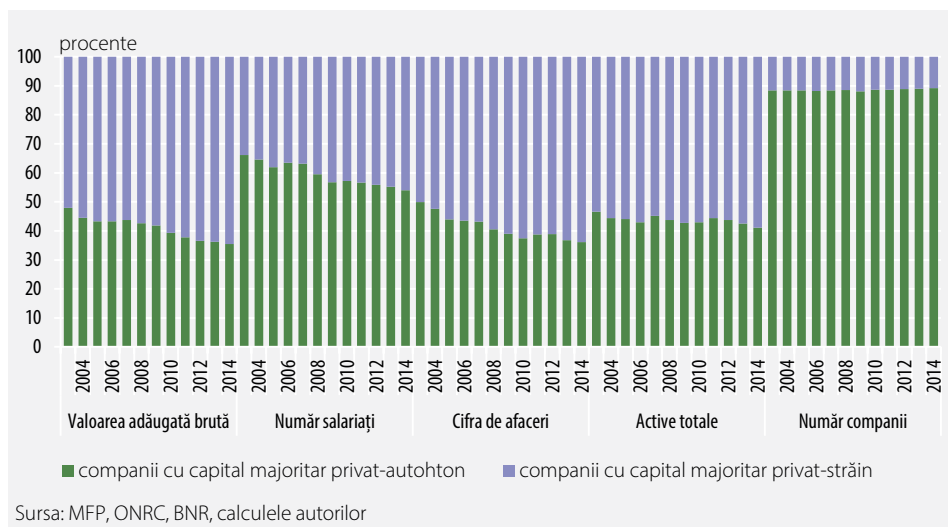
Grafic A1.10. Rolul în economie al companiilor, în funcție de proveniența capitalului și sectorul de activitate (construcții)



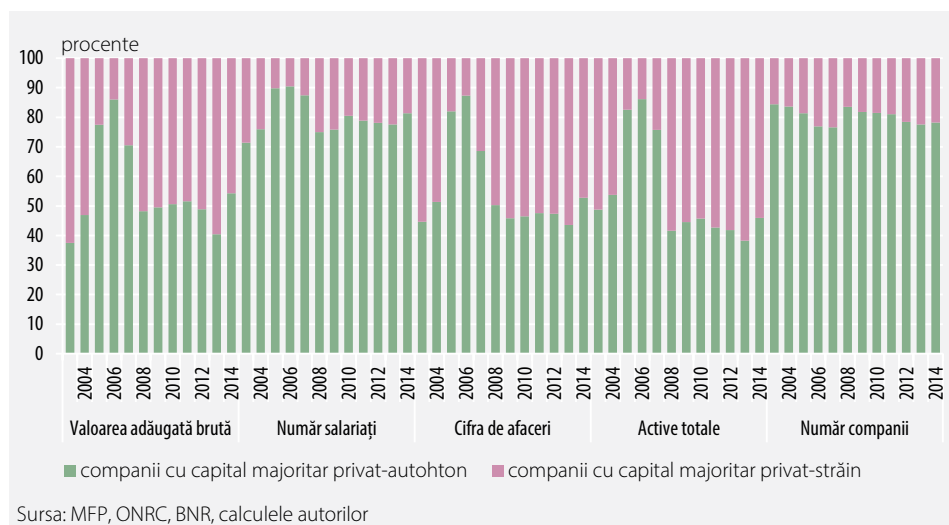
Grafic A1.11. Rolul în economie al companiilor, în funcție de proveniența capitalului și sectorul de activitate (industria extractivă)



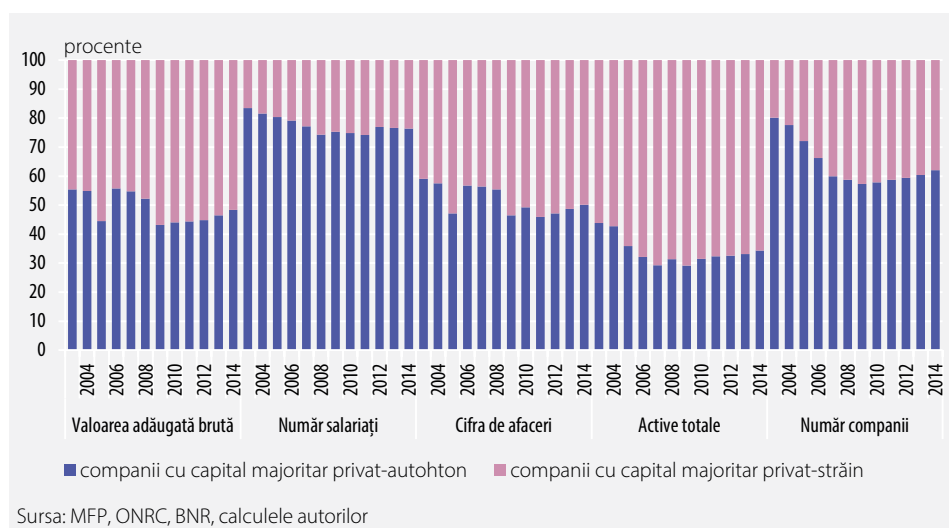
Grafic A1.12. Rolul în economie al companiilor, în funcție de proveniența capitalului și sectorul de activitate (industria prelucrătoare)



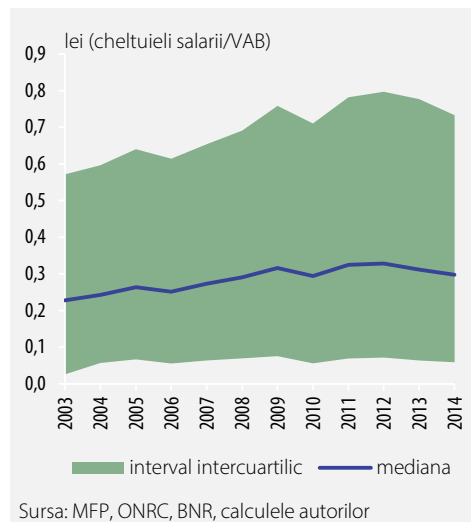
Grafic A1.13. Rolul în economie al companiilor, în funcție de proveniența capitalului și sectorul de activitate (utilități)



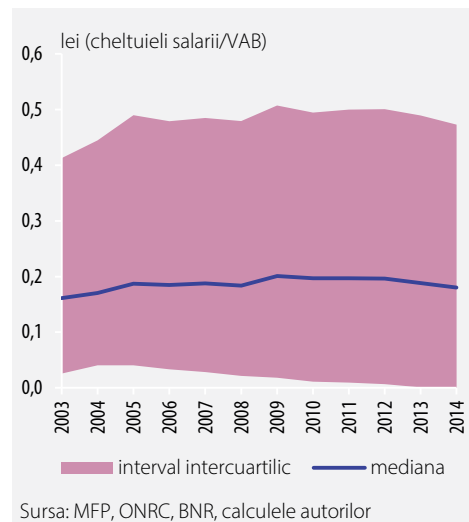
Grafic A1.14. Rolul în economie al companiilor, în funcție de proveniența capitalului și sectorul de activitate (imobiliare)



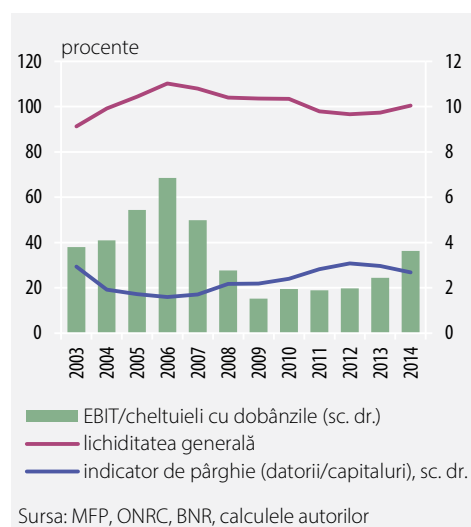
Grafic A1.15. Costurile unitare cu forța de muncă, firme cu capital majoritar privat autohton



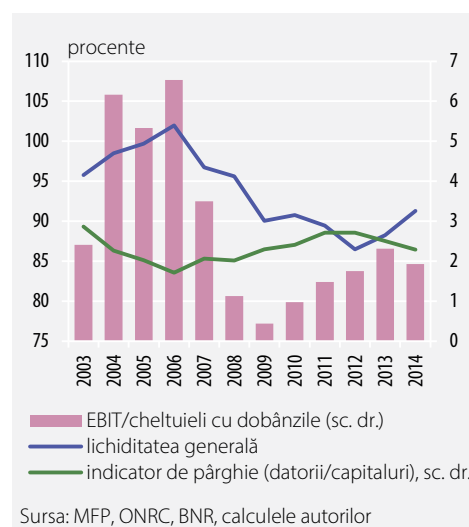
Grafic A1.16. Costurile unitare cu forța de muncă, firme cu capital majoritar privat străin

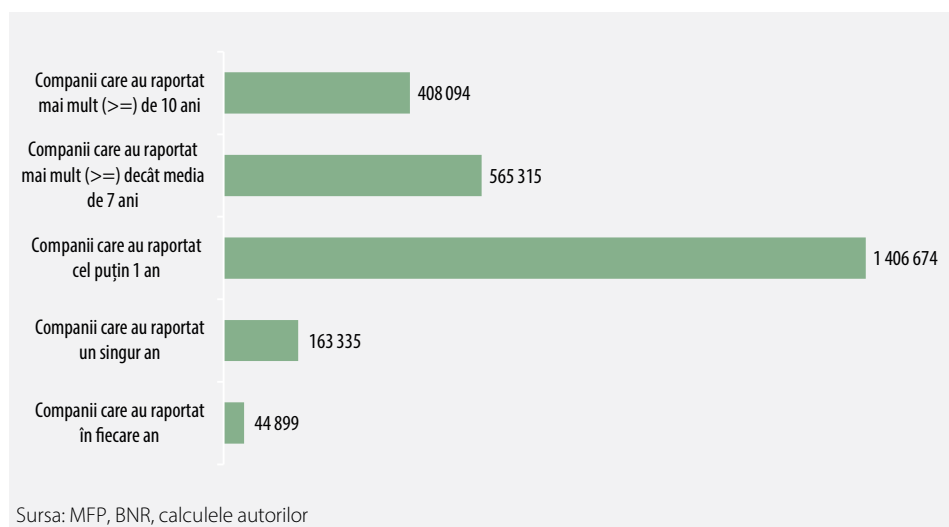
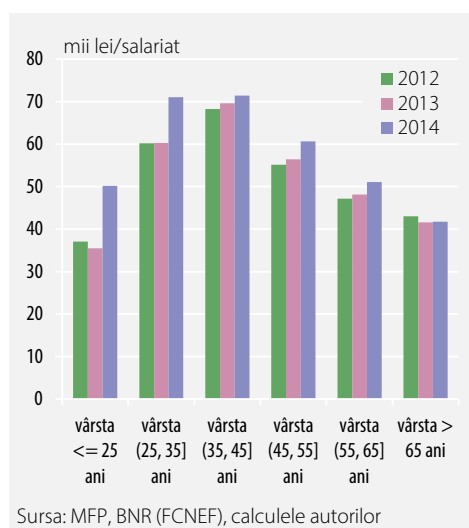
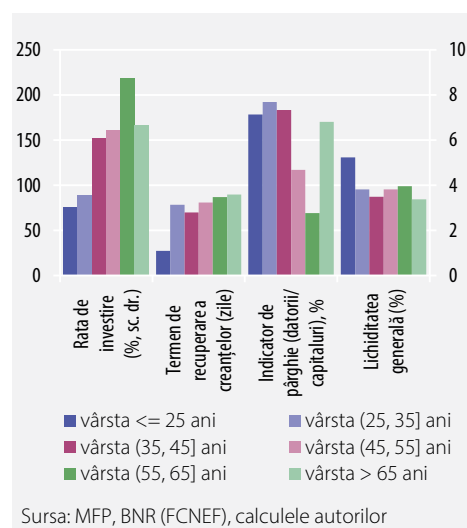


Grafic A1.17. Indicatori de sănătate financiară, firme cu capital majoritar privat autohton



Grafic A1.18. Indicatori de sănătate financiară, firme cu capital majoritar privat străin



Grafic A1.19. Durata raportării de situații financiare către autorități**Grafic A1.20.** Productivitatea muncii, în funcție de vârsta managerilor**Grafic A1.21.** Indicatori de sănătate financiară, în funcție de vârsta managerilor

Anexa 2

Tabel A2.1. Principalele elemente ale contului de profit și pierdere în termeni nominali, total economie

milioane lei

Poziție bilanțieră	Venituri			Poziție bilanțieră	Cheltuieli		
	1994	2004	2014		1994	2004	2014
Cifra de afaceri	9 213	450 153	1 080 490	Cheltuieli materii prime, materiale, respectiv alte cheltuieli materiale	2 848	119 997	266 581
Variația stocurilor – Net (Credit-Debit)	664	8 209	10 450	Cheltuieli utilități	418	10 215	17 035
Producția imobilizată	29	1 797	3 850	Cheltuieli privind mărfurile	3 124	164 004	400 556
Alte venituri din exploatare	74	13 300	36 573	Cheltuieli cu personalul	1 527	43 716	115 225
VENITURI DIN EXPLOATARE – TOTAL	9 979	473 459	1 131 363	Alte cheltuieli de exploatare	1 150	90 031	233 897
Venituri din participații și alte imobilizări financiare	6	310	1 655	Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale (cheltuieli-venituri)	174	16 954	50 899
Venituri din dobânzi	61	1 355	1 472	Ajustări de valoare privind activele circulante (cheltuieli-venituri)	0	1 005	5 888
Alte venituri financiare	110	13 832	17 870	Ajustări privind provizioanele (cheltuieli-venituri)	0	296	2 669
VENITURI FINANCIARE – TOTAL	177	15 497	21 674	CHELTUIELI DE EXPLOATARE – TOTAL	9 242	446 219	1 084 979
Rezultat operațional	737	27 240	46 427	Cheltuieli privind dobânzile	386	5 326	11 554
Rezultat financiar	-329	-1 166	-13 879	Alte cheltuieli financiare	118	11 169	22 251
Rezultat extraordinar	-23	-6	-229	CHELTUIELI FINANCIARE – TOTAL	505	16 663	35 553
Rezultat brut	386	26 069	32 319				
Rezultat net	259	19 308	20 860				

Sursa: MFP, BNR, calculele autorilor

Tabel A2.2. Principalele elemente ale contului de profit și pierdere, total economie (termeni reali, cifre echivalent an 2014)

				milioane lei			
Venituri				Cheltuieli			
Poziție bilanțieră	1994	2004	2014	Poziție bilanțieră	1994	2004	2014
				Cheltuieli materii prime, materiale, respectiv alte cheltuieli materiale	161 666	202 842	266 581
Cifra de afaceri	523 001	760 932	1 080 490	Cheltuiel utilități	23 748	17 268	17 035
Variația stocurilor – Net (Credit-Debit)	37 720	13 877	10 450	Cheltuiel privind mărfurile	177 351	277 230	400 556
				Cheltuiel cu personalul	86 675	73 898	115 225
				Alte cheltuieli de exploatare	65 312	152 188	233 897
Producția imobilizată	1 619	3 038	3 850	Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale (cheltuieli-venituri)	9 906	28 660	50 899
				Ajustări de valoare privind activele circulante (cheltuieli-venituri)	0	1 698	5 888
Alte venituri din exploatare	4 141	22 482	36 573	Ajustări privind provizioanele (cheltuieli-venituri)	0	500	2 669
VENITURI DIN EXPLOATARE – TOTAL	566 525	800 330	1 131 363	CHELTUIELI DE EXPLOATARE – TOTAL	524 658	754 283	1 084 979
Venituri din participații și alte imobilizări financiare	323	523	1 655	Cheltuieli privind dobânzile	21 920	9 002	11 554
Venituri din dobânzi	3 476	2 291	1 472				
Alte venituri financiare	6 238	23 382	17 870	Alte cheltuieli financiare	6 715	18 879	22 251
VENITURI FINANCIARE – TOTAL	10 038	26 196	21 674	CHELTUIELI FINANCIARE – TOTAL	28 696	28 167	35 553
Rezultat operațional	41 867	46 047	46 427				
Rezultat financiar	-18 658	-1 971	-13 879				
Rezultat extraordinar	-1 318	-10	-229				
Rezultat brut	21 891	44 067	32 319				
Rezultat net	14 695	32 638	20 860				

Sursa: MFP, BNR, calculele autorilor

Tabel A2.3. Soldurile intermediare de gestiune (versiunea continental-franceză), total economie (termeni reali, cifre echivalent an 2014)

miliarde lei

Solduri Intermediare de Gestiune	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Cifra de afaceri	523	596	673	556	446	480	482	528	578	649	761	793	884	1,048	1 216	1 000	1 012	1 090	1 114	1 065	1 080
Producția stocată	38	36	44	38	24	15	16	16	12	12	14	12	12	17	23	10	11	13	13	10	10
Producția imobilizată	2	3	4	4	3	3	2	3	3	3	3	3	4	6	7	4	4	4	4	5	4
1. PRODUCȚIA EXERCIIULUI	562	635	722	598	473	498	500	547	594	664	778	809	900	1 070	1 246	1 014	1 027	1 107	1 131	1 080	1 095
Cumpărări de materii prime	151	167	195	157	115	110	118	134	139	151	167	171	192	218	261	197	210	247	251	242	243
Alte cheltuieli materiale	11	14	17	12	9	25	14	21	27	34	35	30	30	30	33	27	26	29	28	25	23
Alte cheltuieli externe (energia și apa)	24	23	24	25	16	13	13	15	16	17	17	18	19	19	21	18	17	19	19	19	17
Consumuri de la terți	185	204	236	195	139	148	146	170	182	202	220	219	240	268	315	241	254	294	297	285	284
Cheltuieli privind mărfurile	177	209	232	194	171	169	176	192	204	237	277	295	327	403	455	373	386	419	433	396	401
2. VALOAREA ADĂUGATĂ	200	221	255	210	163	181	178	185	207	226	281	294	333	400	476	401	388	393	400	398	411
Impozite și taxe	16	10	10	12	12	16	15	13	14	13	13	14	12	12	14	12	13	13	13	14	17
Cheltuieli cu personalul	87	95	105	75	61	63	60	65	68	69	74	79	87	105	124	112	105	108	109	110	115
3. EXCEDENT BRUT DIN EXPLOATARE	97	115	139	123	90	102	103	107	126	144	194	201	234	282	338	276	270	272	278	274	278
Alte venituri din exploatare	4	8	3	5	4	4	5	10	8	18	22	23	32	45	40	32	34	36	37	42	37
Alte cheltuieli de exploatare	50	60	76	69	61	68	67	72	88	105	139	141	167	211	255	222	220	223	229	227	217
Reduceri comerciale (asimilate veniturilor)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5	6	7	7	8
Ajustări privind provizioanele	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	2	5	-2	4	1	1	2	1	0	3
Ajustări de valoare privind activele circulante	0	0	0	0	0	0	0	1	2	2	2	1	3	2	4	5	5	7	4	6	6
Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale	10	18	18	13	9	13	13	16	20	22	29	31	33	39	49	51	51	51	50	49	51
4. REZULTATUL EXPLOATĂRII	42	45	49	46	24	24	27	27	24	32	46	49	58	78	66	30	32	32	37	41	46
Venituri financiare	10	12	16	16	8	12	10	10	13	13	26	22	30	28	40	28	43	47	39	33	22
Cheltuieli financiare	29	28	41	39	25	36	30	27	29	26	28	27	25	45	79	57	65	63	60	47	36
5. REZULTATUL CURENT	23	29	24	23	7	0	8	10	8	19	44	45	63	61	28	2	10	15	16	27	33
Rezultat extraordinar	-13	-11	-38	-95	-60	-98	-102	-41	-28	-1	0	1	0	0	-1	1	1	0	0	-2	-2
Impozit pe profit	7	9	10	11	7	6	6	6	7	9	11	9	12	14	14	11	11	10	10	11	11
7. REZULTATUL NET AL EXERCIIULUI	15	19	11	1	-5	-16	-8	0	-1	10	33	35	51	47	14	-9	-2	5	6	16	21

Sursa: MFP, BNR, calculele autorilor

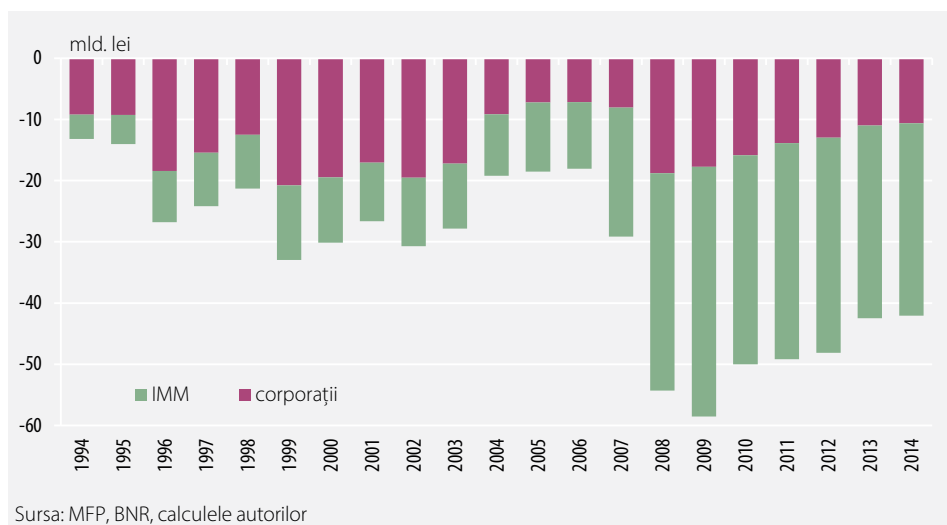
Tabel A2.4. Soldurile intermediare de gestiune (versiunea anglo-saxonă), total economie (termeni reali, cifre echivalent an 2014)

miliarde lei

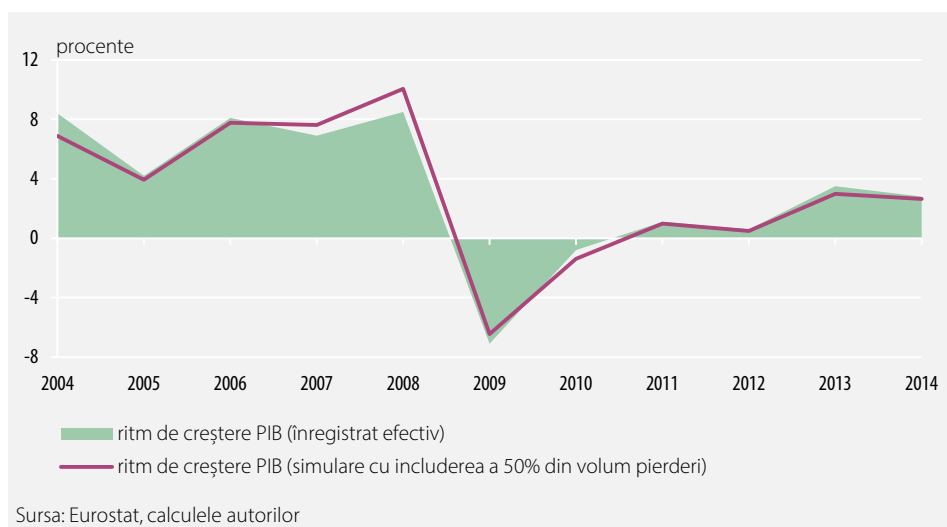
Marje de acumulare	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EBITDA	54	65	61	41	20	14	18	31	36	51	84	87	112	113	105	78	82	91	87	95	103
Ajustări de valoare	10	18	18	13	9	13	13	17	22	25	31	34	40	39	57	57	56	59	55	55	59
EBIT	44	46	43	28	11	1	5	14	14	26	53	53	72	74	49	22	26	31	32	41	44
Cheltuieli privind dobânzile	22	18	22	15	10	10	8	8	8	8	9	8	9	13	20	20	16	16	16	14	12
EBT	22	28	21	13	1	-10	-3	6	6	19	44	45	63	61	28	2	10	15	16	27	32
Rezultat net	15	19	11	1	-5	-16	-8	0	-1	10	33	35	51	47	14	-9	-2	5	6	16	21

Sursa: MFP, BNR, calculele autorilor

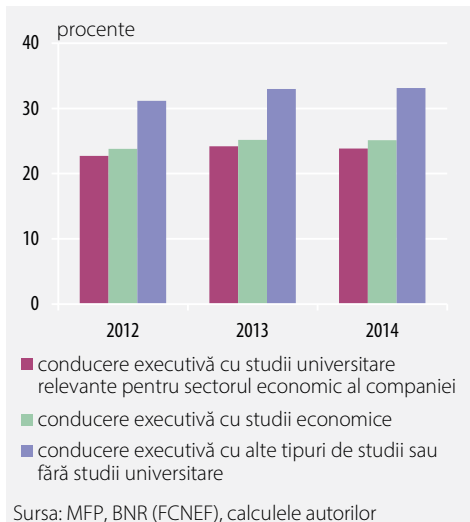
Grafic A2.1. Evoluția volumului pierderilor, în funcție de dimensiunea companiilor nefinanciare (cifre echivalent 2014)



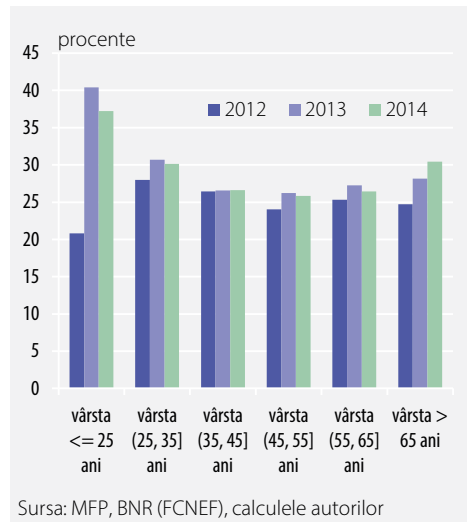
Grafic A2.2. Impactul pierderilor asupra ritmului de creștere economică



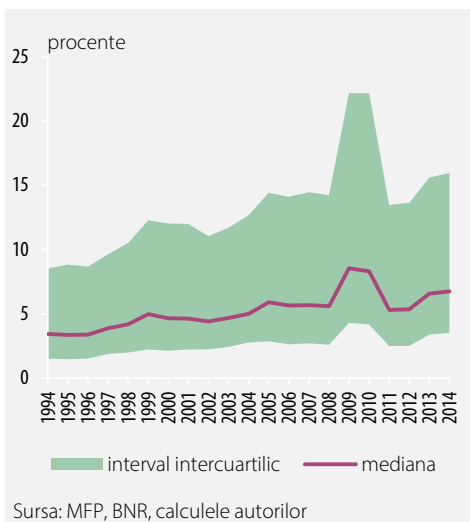
Grafic A2.3. Ponderea companiilor care au avut pierderi, în funcție de tipul studiilor urmate de conducerea executivă



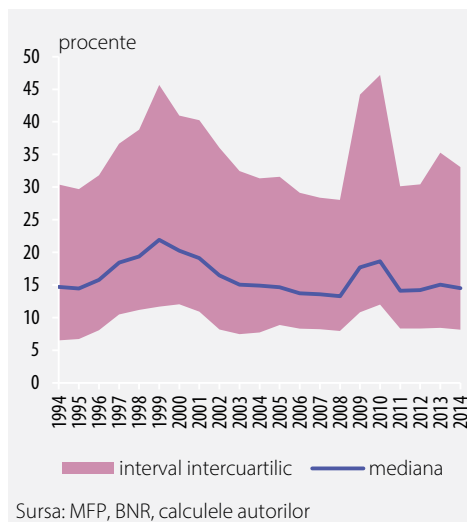
Grafic A2.4 Ponderea companiilor care au avut pierderi, în funcție de vârsta conducerii executive



Grafic A2.5. Distribuția companiilor în funcție de ponderea cheltuielilor fiscale în total cheltuieli de exploatare



Grafic A2.6. Distribuția companiilor în funcție de ponderea cheltuielilor fiscale în valoarea adăugată brută



Tabel A2.5. Principalele elemente ale activului și pasivului bilanțier în termeni nominali, total economie

milioane lei

Activ				Pasiv			
Poziție bilanțieră	1994	2004	2014	Poziție bilanțieră	1994	2004	2014
Imobilizări necorporale	23	23 523	23 618	Datorii – termen scurt	3 928	186 239	547 710
Imobilizări corporale	14 827	202 749	616 353	Datorii – termen lung	-	81 127	246 221
Imobilizări financiare	614	20 189	56 719	TOTAL – Datorii	3 928	267 366	793 931
TOTAL – Active imobilizate	15 464	246 461	696 689	Provizioane și venituri în avans	148	16 360	98 482
Stocuri	1 424	55 118	149 327	Capital	14 737	72 087	208 628
Creanțe	2 146	97 153	301 363	Rezerve din reevaluare	66	62 288	120 830
Investiții pe termen scurt	6	3 783	18 718	Rezerve	187	31 333	113 068
Casa și conturi la bănci	472	26 068	81 685	Rezultatul reportat	(27)	(25 290)	(109 604)
Cheltuieli în avans	181	4 749	9 759	Rezultatul exercițiului	259	19 308	20 860
TOTAL – Active circulante	4 229	186 871	560 852	TOTAL – Capitaluri	15 617	149 607	365 129
TOTAL ACTIV	19 692	433 332	1 257 542	TOTAL PASIV	19 692	433 332	1 257 542

Sursa: MFP, BNR, calculele autorilor

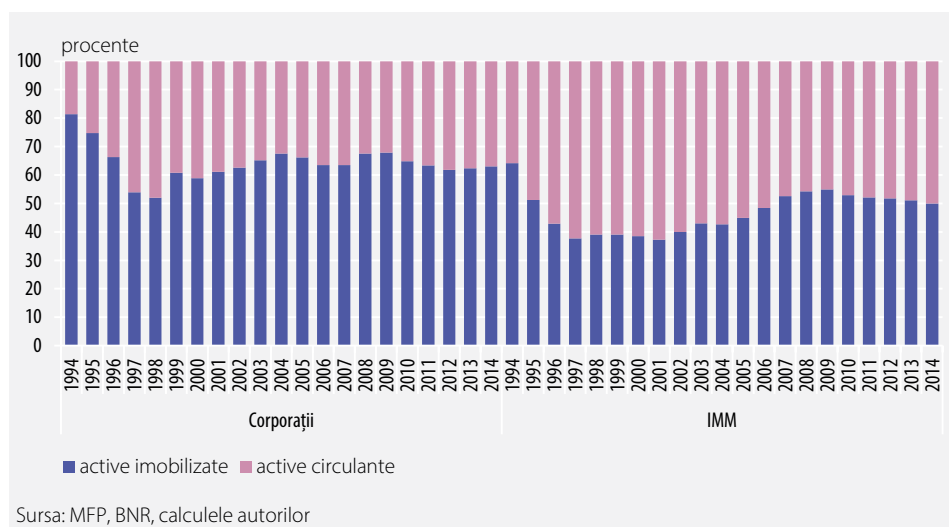
Tabel A2.6. Principalele elemente ale activului și pasivului bilanțier, total economie (termeni reali, cifre echivalent an 2014)

milioane lei

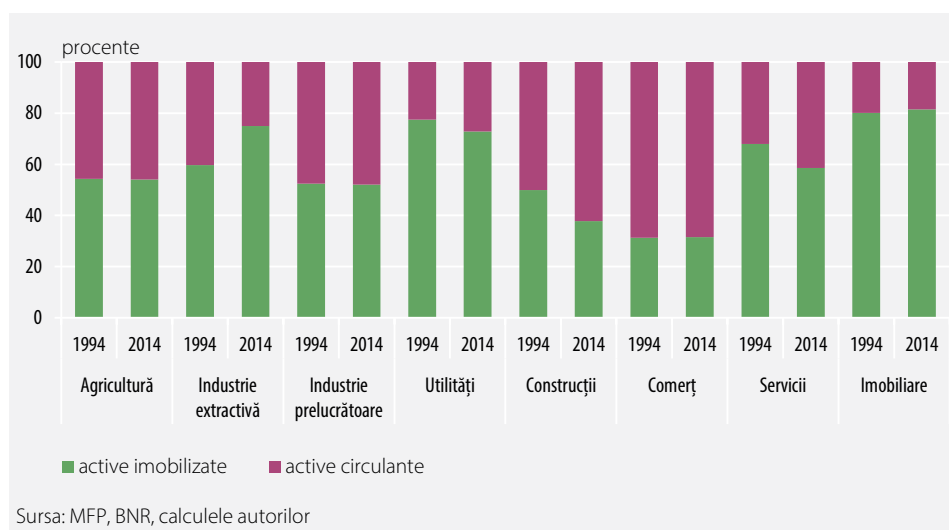
Activ				Pasiv			
Poziție bilanțieră	1994	2004	2014	Poziție bilanțieră	1994	2004	2014
Imobilizări necorporale	1 280	39 763	23 618	Datorii – termen scurt	223 013	314 816	547 710
Imobilizări corporale	841 729	342 724	616 353	Datorii – termen lung	0	137 136	246 221
Imobilizări financiare	34 862	34 127	56 719	TOTAL – Datorii	223 013	451 952	793 931
TOTAL – Active imobilizate	877 870	416 615	696 689	Provizioane și venituri în avans	8 377	27 655	98 482
Stocuri	80 852	93 172	149 327	Capital	836 624	121 856	208 628
Creanțe	121 814	164 226	301 363	Rezerve din reevaluare	3 773	105 291	120 830
Investiții pe termen scurt	338	6 395	18 718	Rezerve	10 639	52 965	113 068
Casa și conturi la bănci	26 820	44 065	81 685	Rezultatul reportat	-1 535	-42 751	-109 604
Cheltuieli în avans	10 256	8 027	9 759	Rezultatul exercițiului	14 695	32 638	20 860
TOTAL – Active circulante	240 080	315 885	560 852	TOTAL – Capitaluri	886 560	252 893	365 129
TOTAL ACTIV	1 117 950	732 500	1 257 542	TOTAL PASIV	1 117 950	732 500	1 257 542

Sursa: MFP, BNR, calculele autorilor

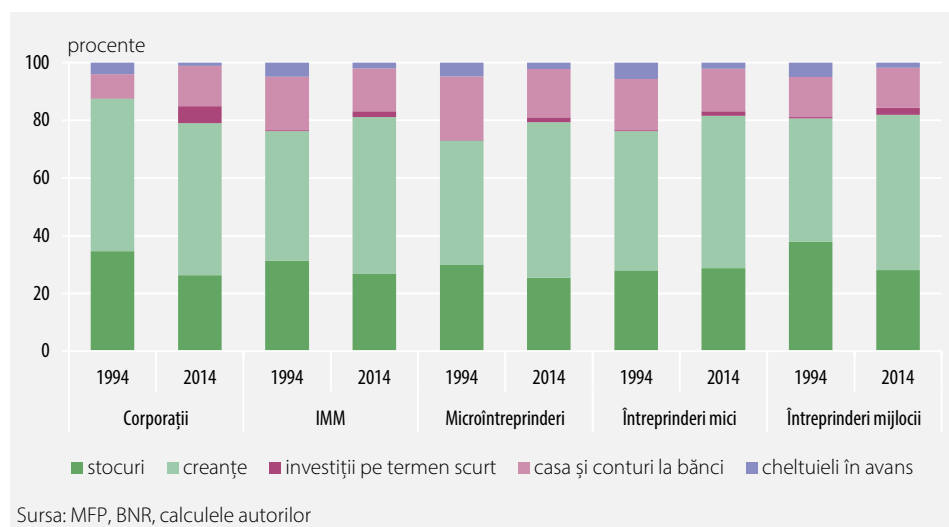
Grafic A2.7. Structura activului bilanțier, în funcție de dimensiunea companiilor



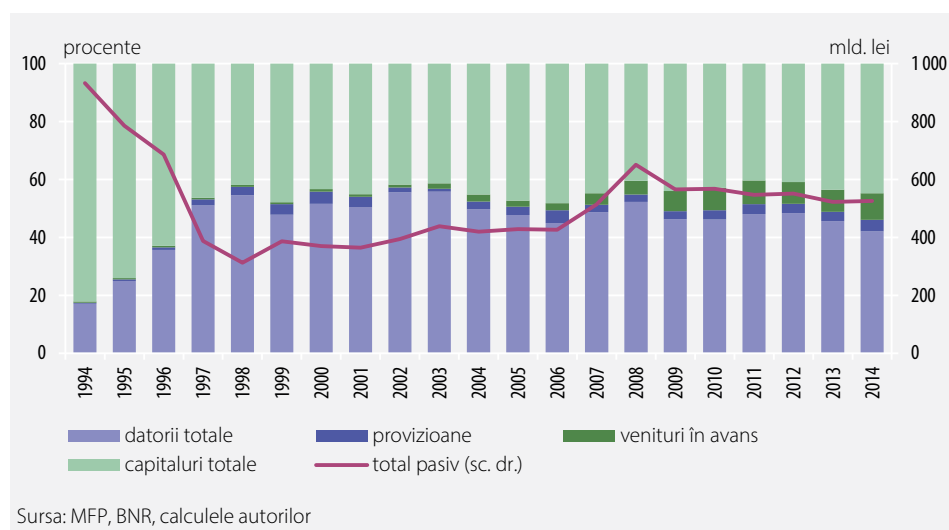
Grafic A2.8. Structura activului bilanțier, în funcție de sectorul de activitate al companiilor



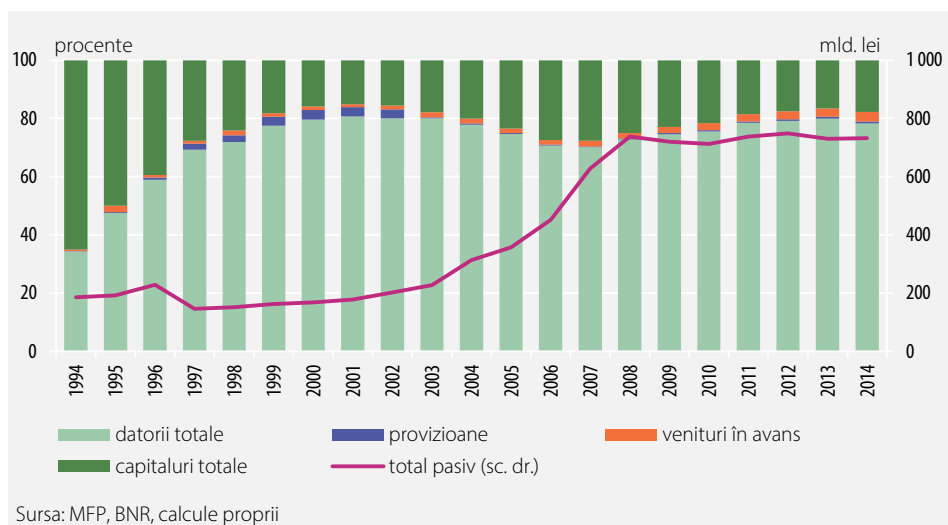
Grafic A2.9. Structura activelor circulante, în funcție de dimensiunea companiilor



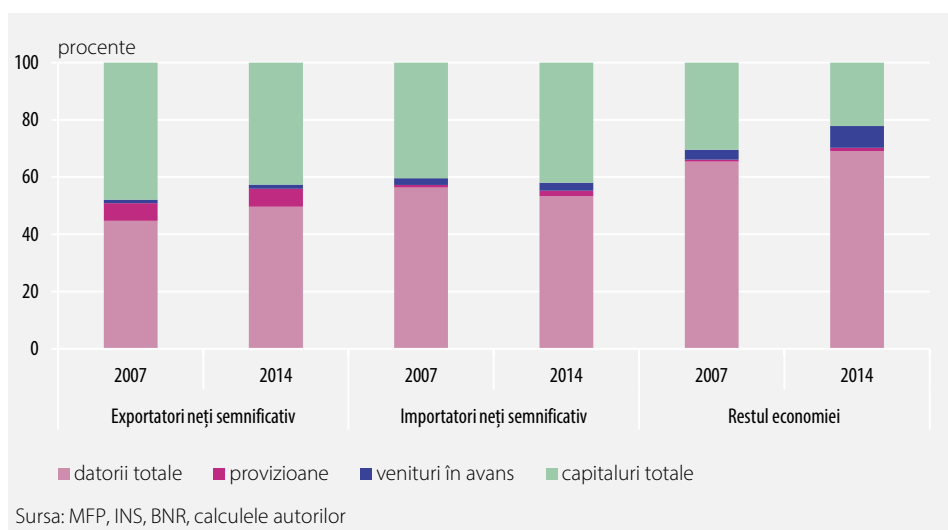
Grafic A2.10. Structura și evoluția pasivului bilanțier, în funcție de dimensiune: Corporații (cifre echivalent an 2014)



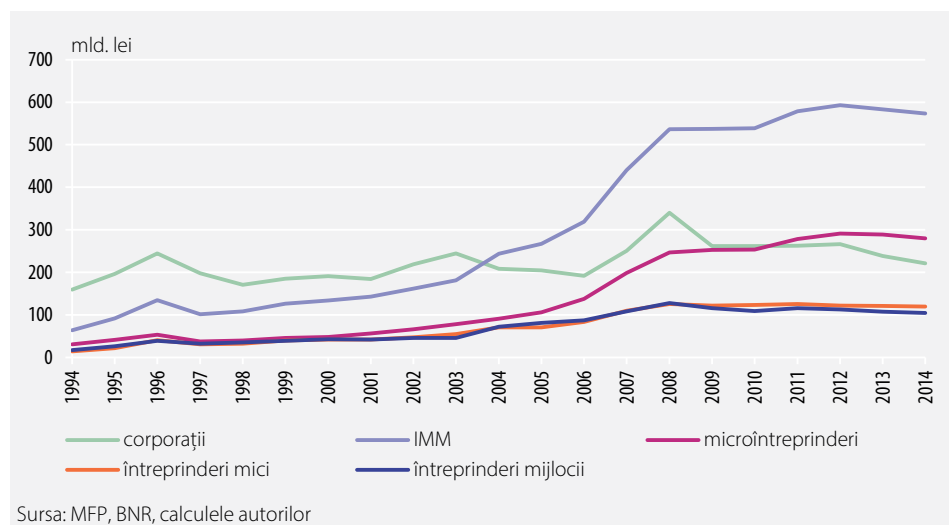
Grafic A2.11. Structura și evoluția pasivului bilanțier, în funcție de dimensiune: IMM (cifre echivalent an 2014)



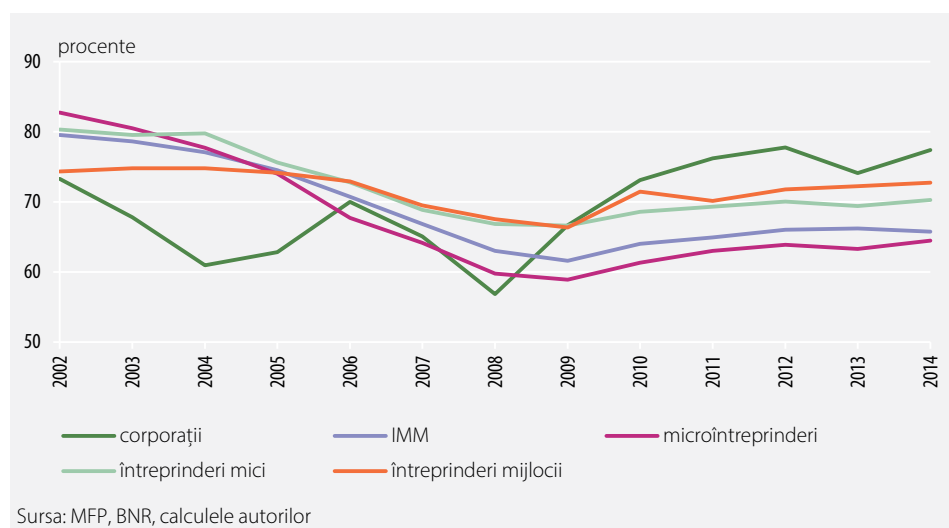
Grafic A2.12. Structura pasivului bilanțier, în funcție de activitatea de comerț exterior



Grafic A2.13. Evoluția datoriilor totale, în funcție de dimensiunea companiilor (cifre echivalent an 2014)

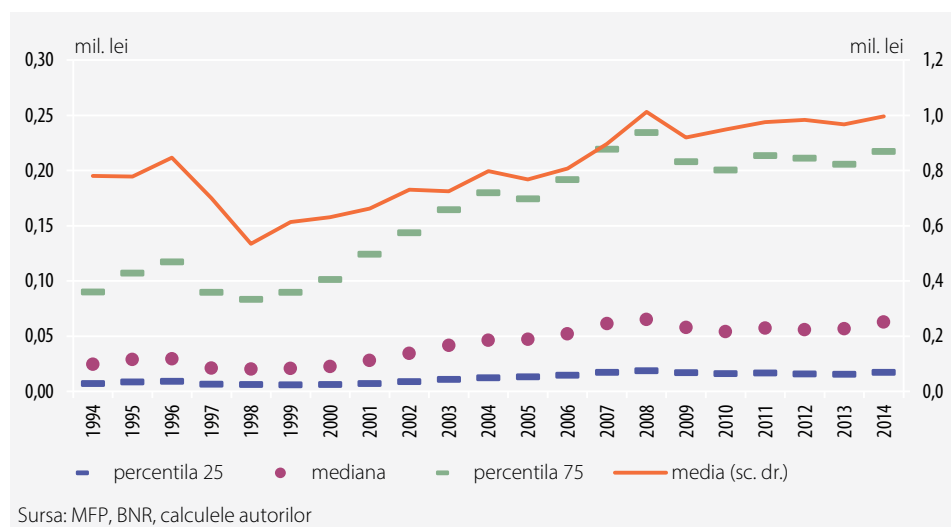


Grafic A2.14. Evoluția ponderii datoriilor pe termen scurt în total pasiv, în funcție de dimensiunea companiilor

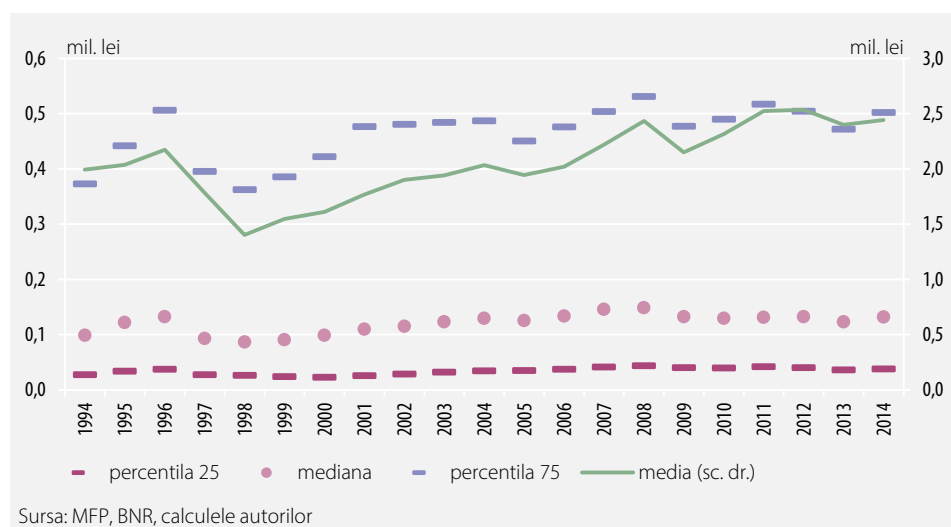


Anexa 3

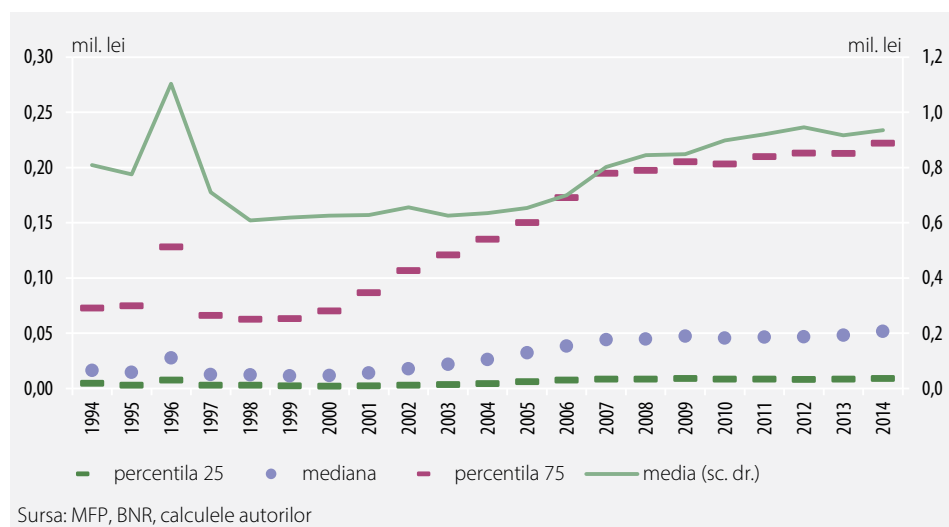
Grafic A3.1. Evoluția distribuției valorii adăugate brute (cifre echivalent an 2014)



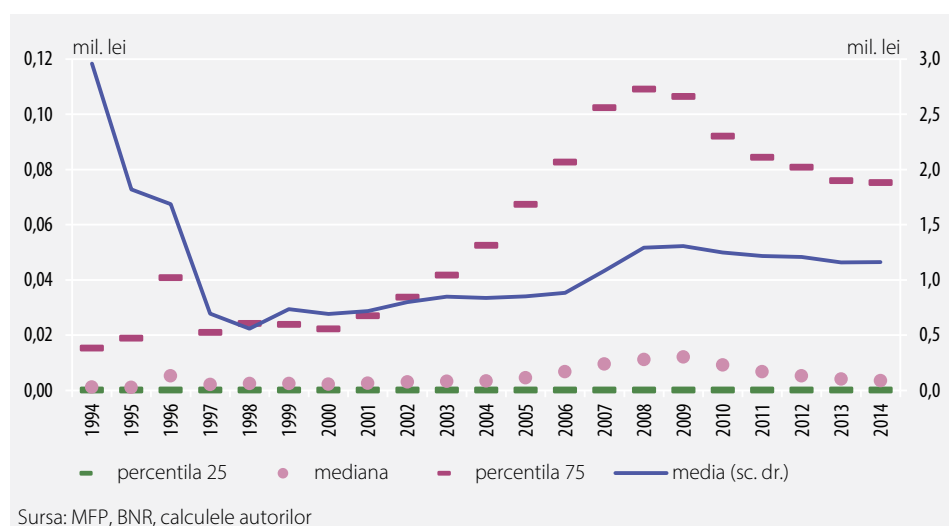
Grafic A3.2. Evoluția distribuției cifrei de afaceri (cifre echivalent an 2014)



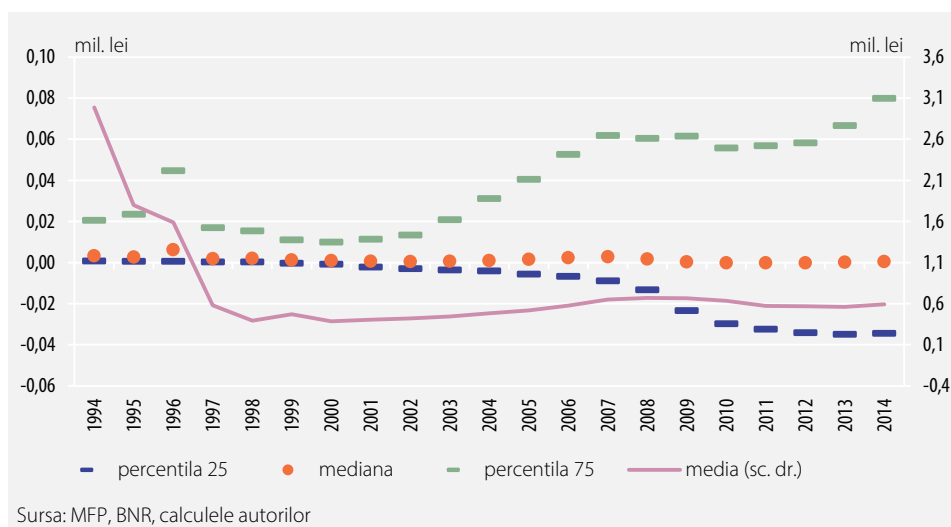
Grafic A3.3. Evoluția distribuției activelor circulante (cifre echivalent an 2014)



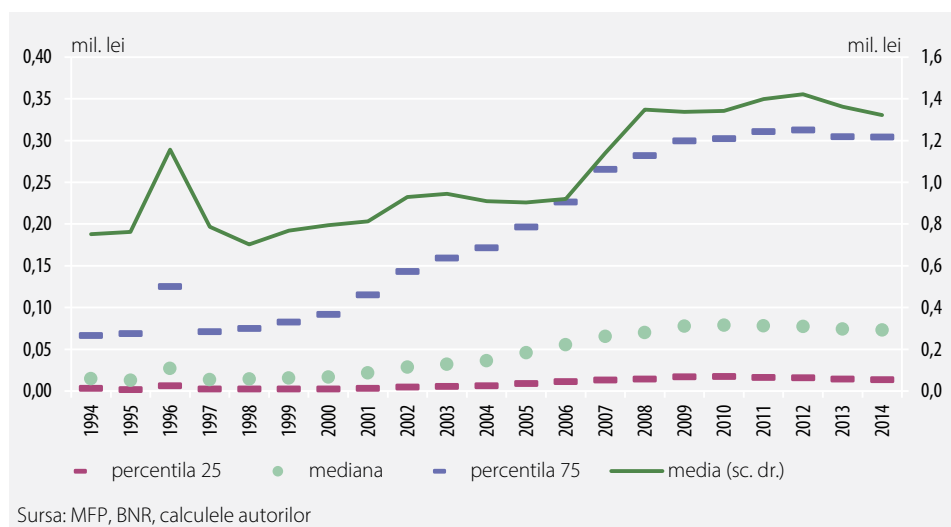
Grafic A3.4. Evoluția distribuției activelor imobilizate (cifre echivalent an 2014)



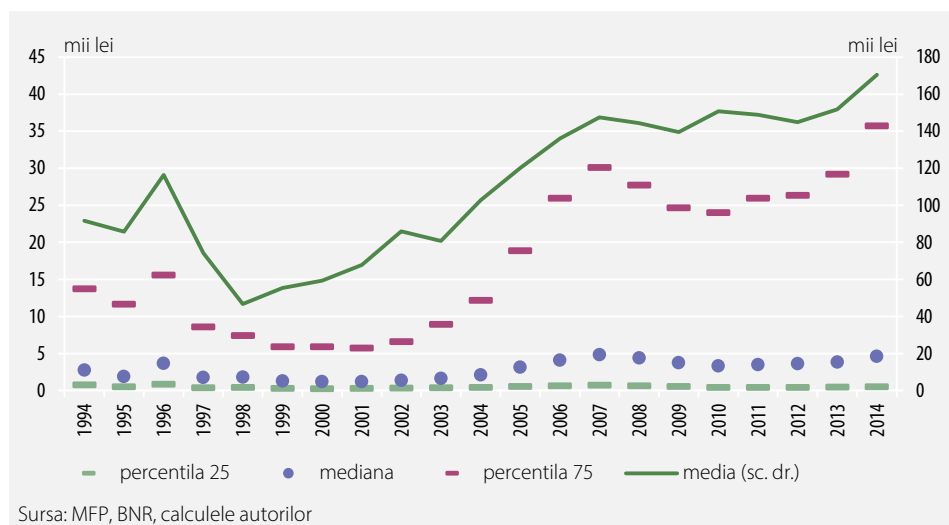
Grafic A3.5. Evoluția distribuției capitalurilor proprii (cifre echivalent an 2014)



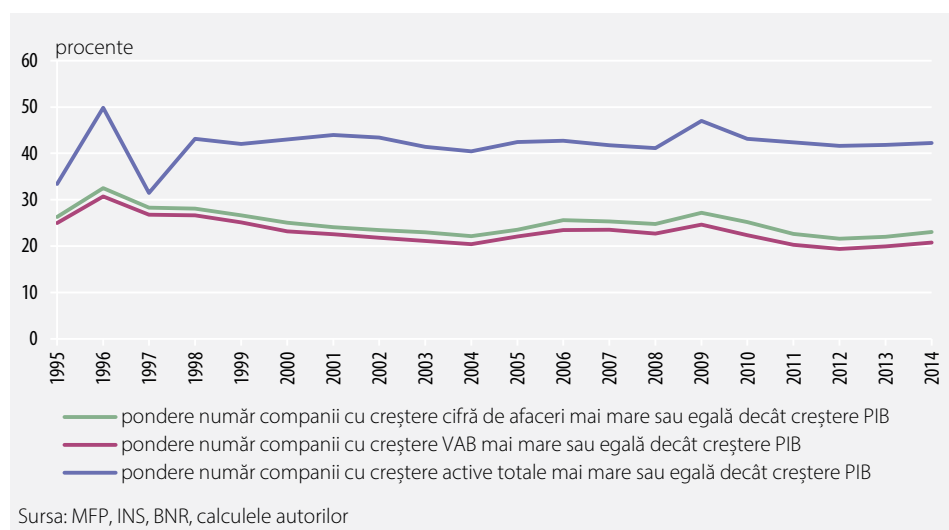
Grafic A3.6. Evoluția distribuției datoriilor totale (cifre echivalent an 2014)



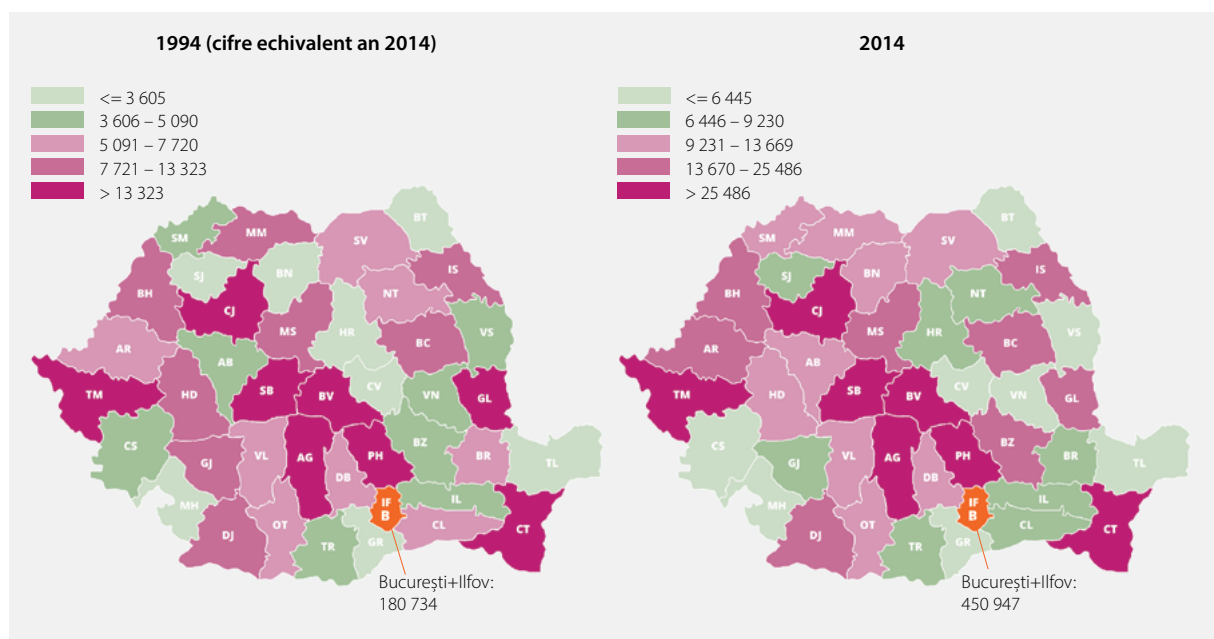
Grafic A3.7. Evoluția distribuției activelor lichide (casa, conturi la bănci și investiții financiare pe termen scurt, cifre echivalent an 2014)



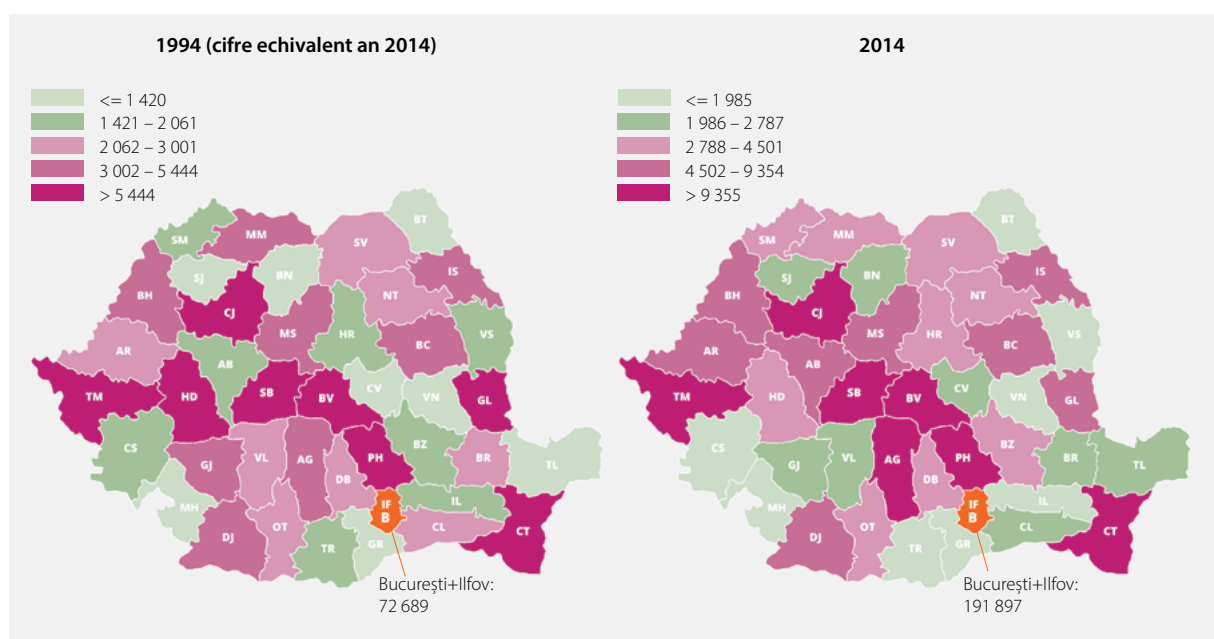
Grafic A3.8. Performanțele financiare ale companiilor comparativ cu dinamica PIB



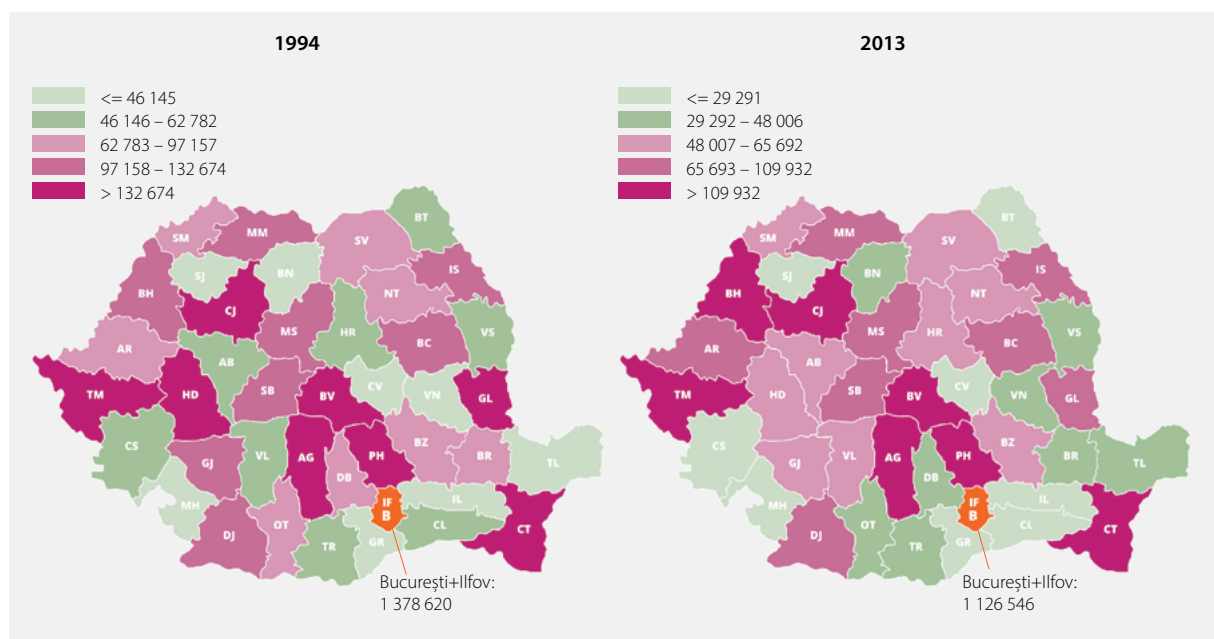
Grafic A3.9. Distribuția pe județe a cifrei de afaceri (milioane lei)



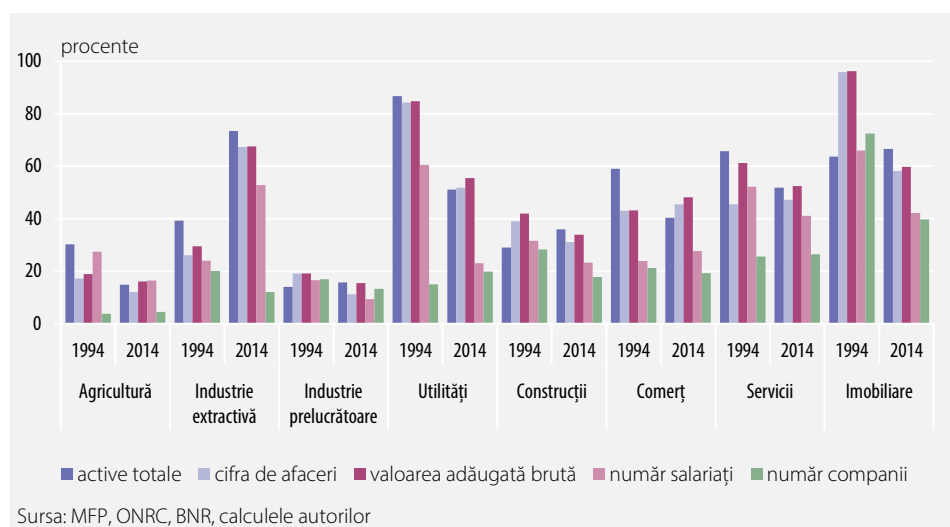
Grafic A3.10. Distribuția pe județe a valorii adăugate brute (milioane lei)



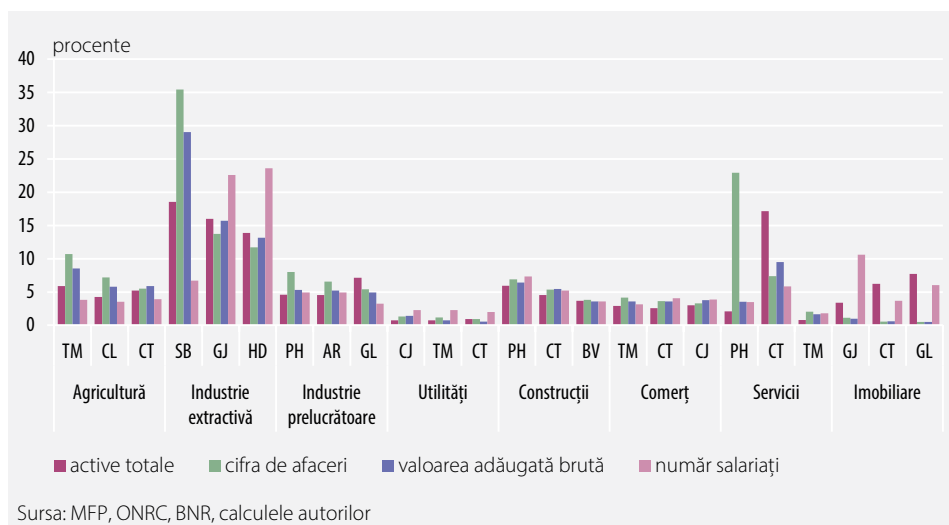
Grafic A3.11. Distribuția pe județe a numărului de salariați



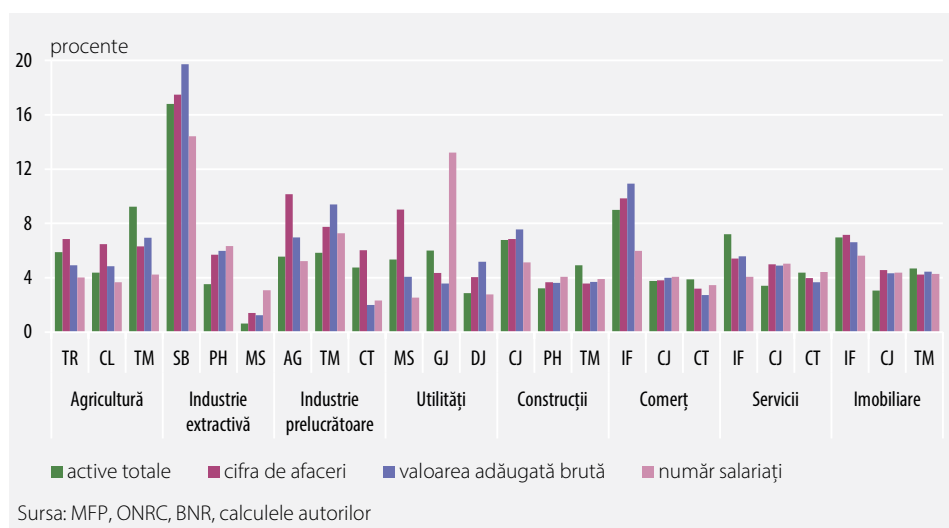
Grafic A3.12. Ponderea deținută de municipiul București, în funcție de sectorul de activitate



Grafic A3.13. Ponderea deținută de primele trei județe¹
(mai puțin municipiul București), în funcție de sectorul de activitate (1994)

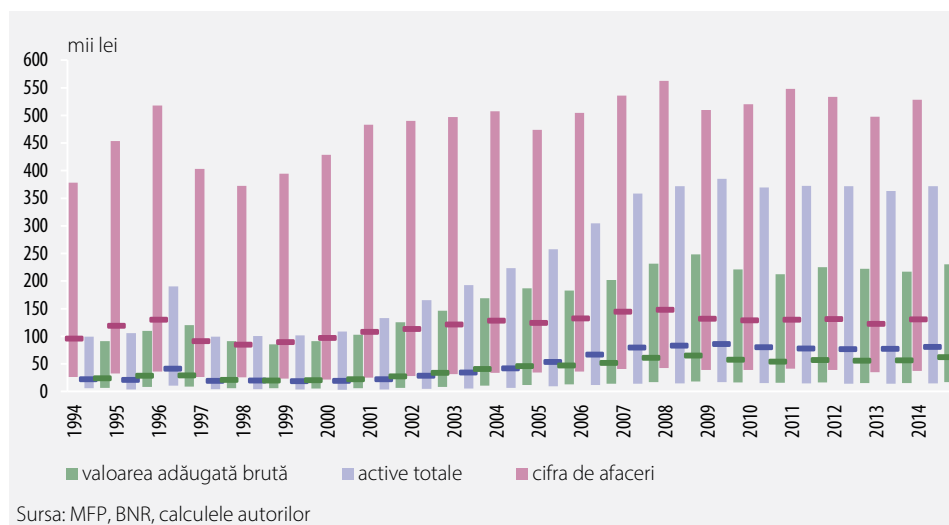


Grafic A3.14. Ponderea deținută de primele trei județe¹
(mai puțin municipiul București), în funcție de sectorul de activitate (2014)

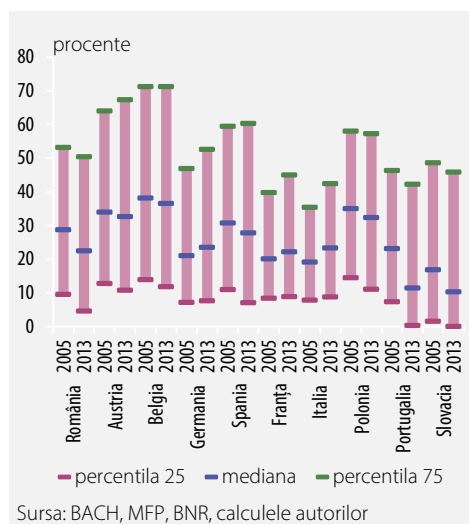


¹ Clasificate după cifra de afaceri

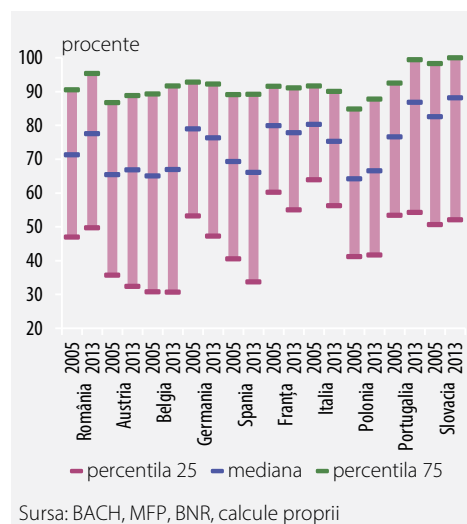
Grafic A3.15. Gradul de concentrare (percentila 25 la sută, mediana, percentila 75 la sută), în funcție de dimensiunea firmelor: IMM (cifre echivalent an 2014)



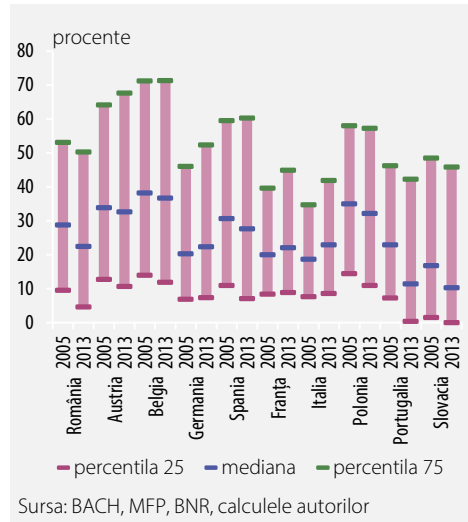
Grafic A3.16. Evoluția distribuției activelor imobilizate (ca procent în total active): total economie – comparații internaționale



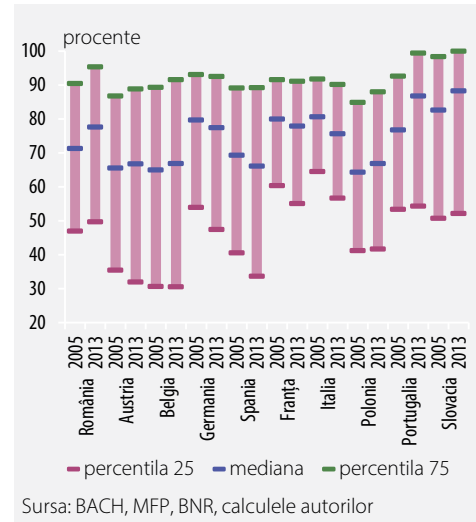
Grafic A3.17. Evoluția distribuției activelor circulante (ca procent în total active): total economie – comparații internaționale



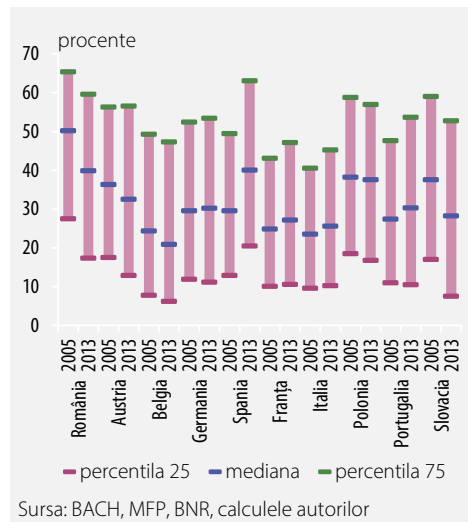
Grafic A3.18. Evoluția distribuției activelor imobilizate (ca procent în total active): IMM – comparații internaționale



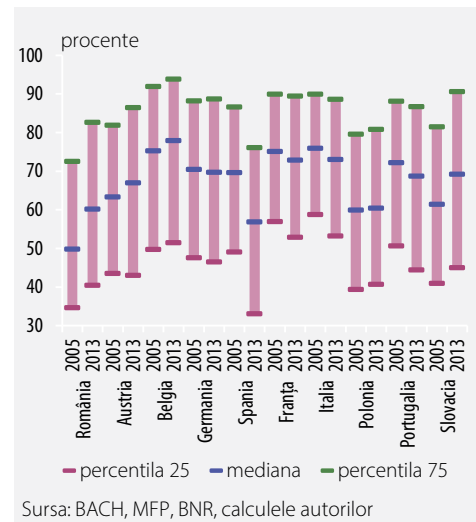
Grafic A3.19. Evoluția distribuției activelor circulante (ca procent în total active): IMM – comparații internaționale



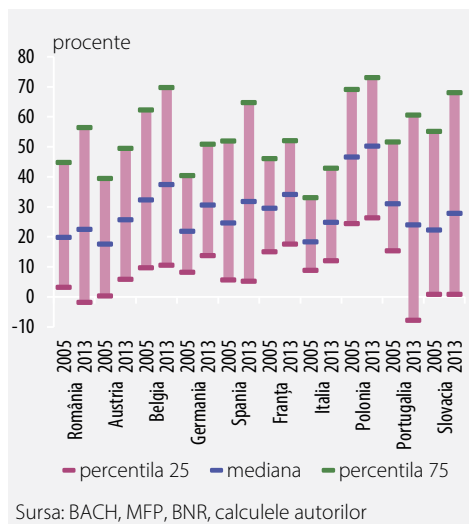
Grafic A3.20. Evoluția distribuției activelor imobilizate (ca procent în total active): Corporații – comparații internaționale



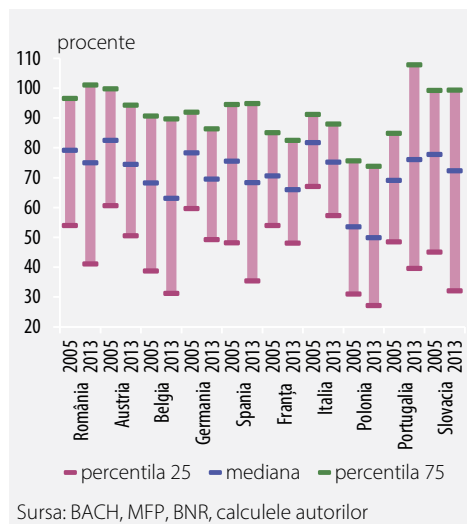
Grafic A3.21. Evoluția distribuției activelor circulante (ca procent în total active): Corporații – comparații internaționale



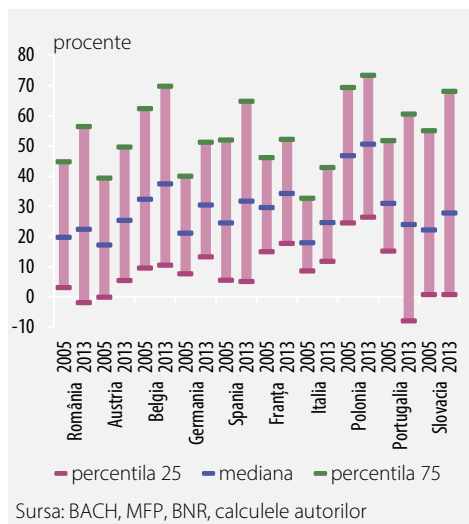
Grafic A3.22. Evoluția distribuției capitalurilor proprii (ca procent în total pasiv): total economie – comparații internaționale



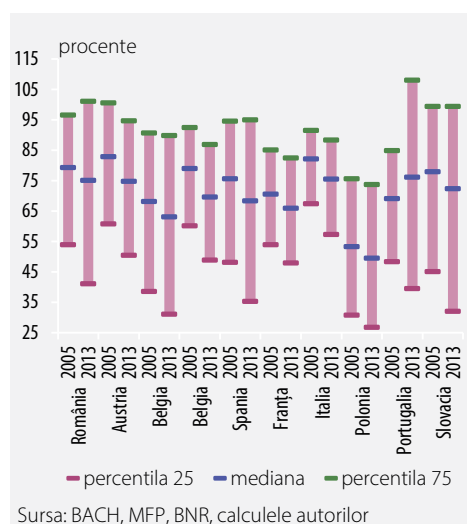
Grafic A3.23. Evoluția distribuției datoriilor totale (ca procent în total pasiv): total economie – comparații internaționale



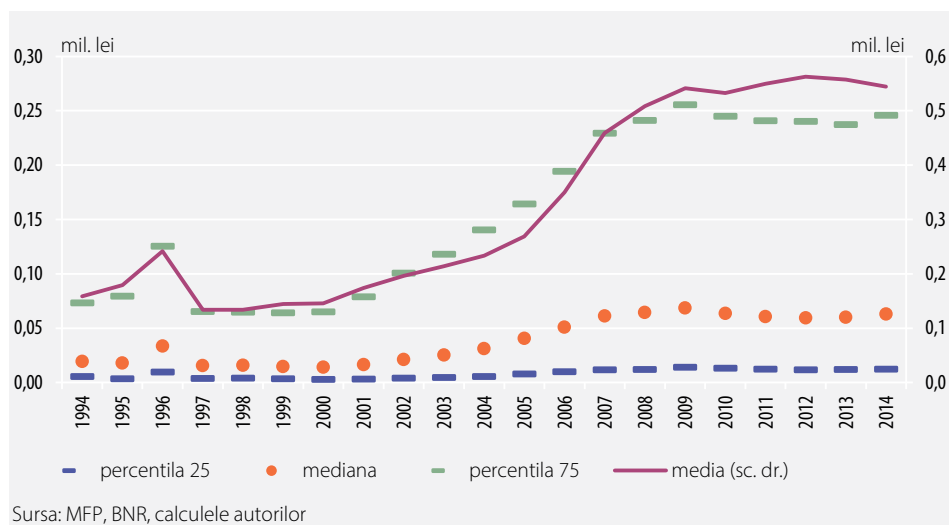
Grafic A3.24. Evoluția distribuției capitalurilor proprii (ca procent în total pasiv): IMM – comparații internaționale



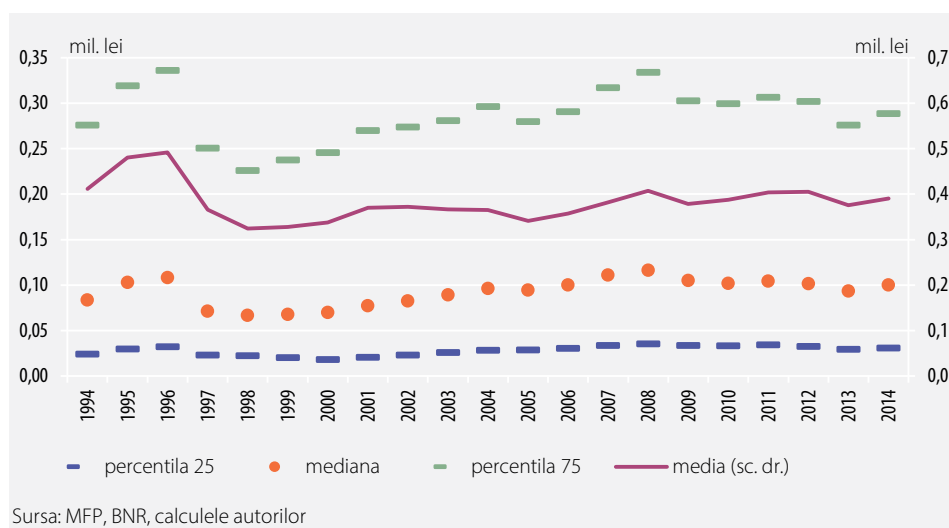
Grafic A3.25. Evoluția distribuției datoriilor totale (ca procent în total pasiv): IMM – comparații internaționale



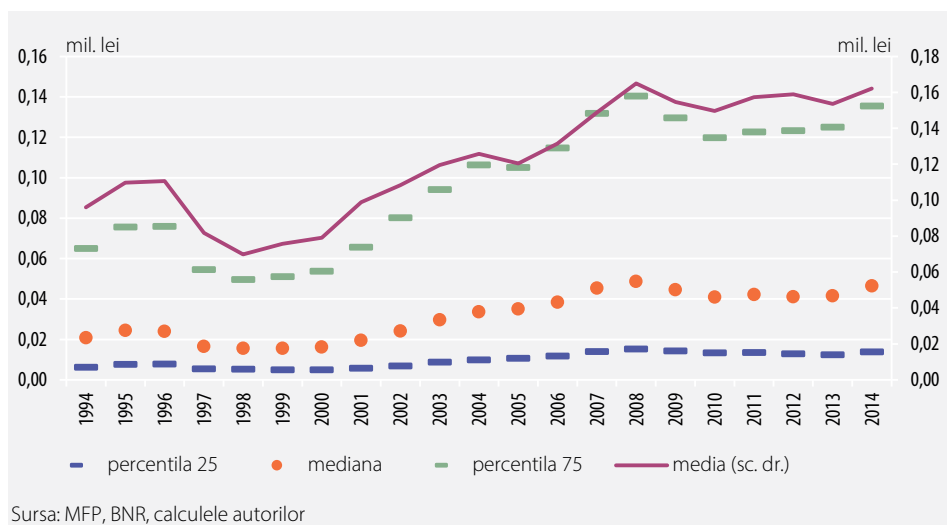
Grafic A3.26. Evoluția distribuției activelor totale, în cazul microîntreprinderilor (cifre echivalent an 2014)



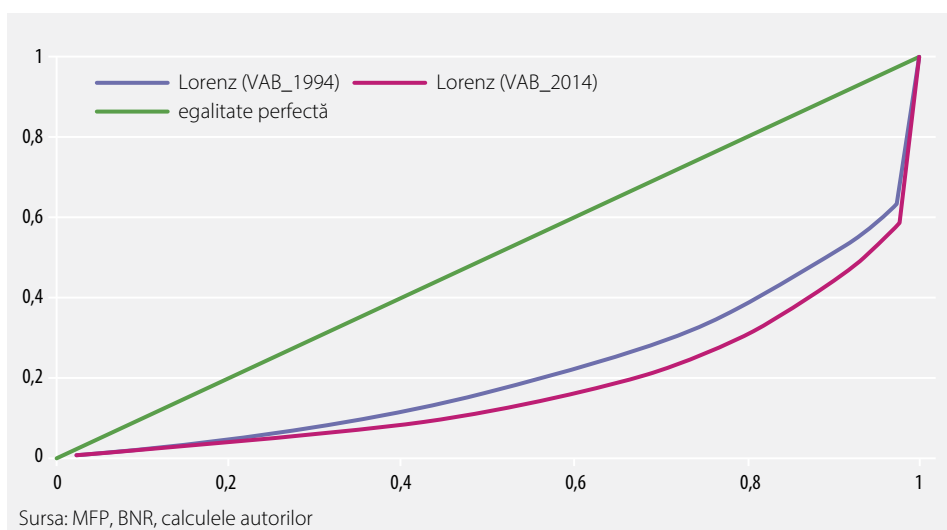
Grafic A3.27. Evoluția distribuției cifrei de afaceri, în cazul microîntreprinderilor (cifre echivalent an 2014)



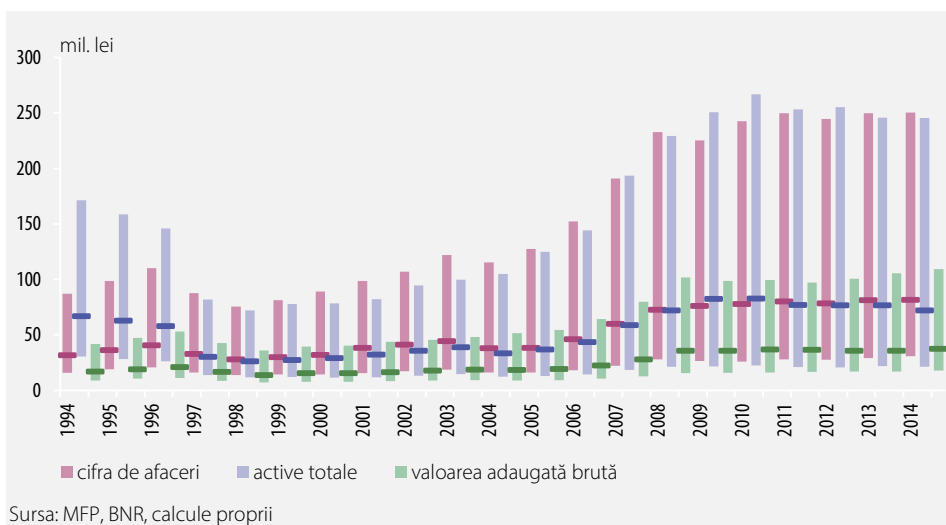
Grafic A3.28. Evoluția distribuției valorii adăugate brute, în cazul microîntreprinderilor (cifre echivalent an 2014)



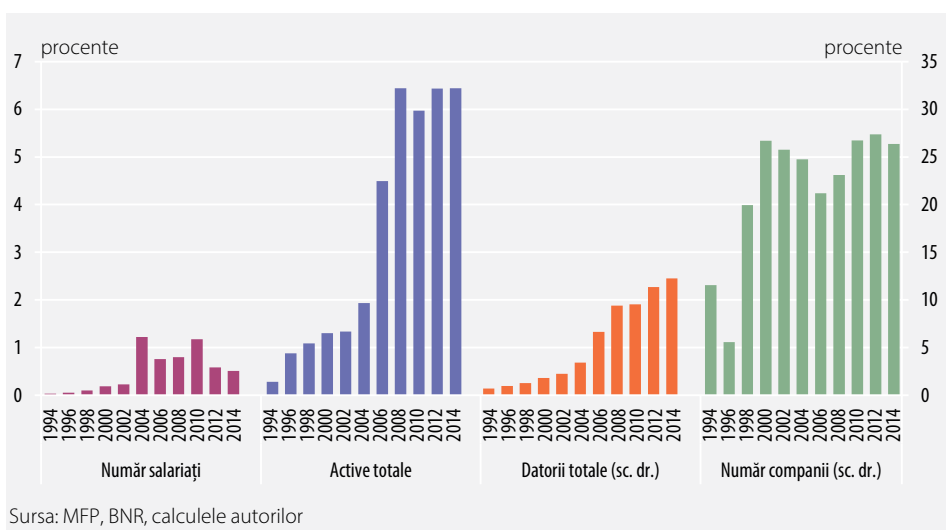
Grafic A3.29. Curba Lorenz, în funcție județul în care este înregistrată compania (1994 vs. 2014)



Grafic A3.30. Gradul de concentrare a corporațiilor (percentila 25 la sută, mediana, percentila 75 la sută), cifre echivalent an 2014



Grafic A3.31. Rolul în economie al companiilor care au cifra de afaceri egală cu 0



Tabel A3.1. Aportul în economie al diferitelor categorii de companii, grupate în funcție de situația anormală ce le caracterizează

procente

	VAB		Cifra de afaceri		Active totale		Nr. salariați		Datorii		Nr. companii	
	1994	2014	1994	2014	1994	2014	1994	2014	1994	2014	1994	2014
Companii cu cifra de afaceri egală cu 0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	6,4	0,0	0,5	0,7	12,2	11,6	26,4
Companii care au numărul de salariați egal cu 0	5,5	3,9	9,6	3,4	2,5	12,1	0,0	0,0	7,9	20,2	66,6	42,8
Companii cu capitaluri proprii negative	1,1	8,6	2,6	10,1	0,8	16,7	1,0	18,8	4,7	41,1	9,7	47,5
Companii cu cifra de afaceri egală cu 0 și care au numărul de salariați egal cu 0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	4,8	0,0	0,0	0,6	9,4	11,4	24,3
Companii cu cifra de afaceri egală cu 0 și care au capitaluri negative	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,7	0,0	0,4	0,2	10,4	1,3	17,8
Companii care au capitaluri negative și care au numărul de salariați egal cu 0	0,2	0,9	0,9	0,7	0,2	5,4	0,0	0,0	1,4	14,5	6,6	23,7
Companii care au capitaluri negative, au numărul de salariați egal cu 0 și au cifra de afaceri egală cu 0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,8	0,0	0,0	0,2	8,0	1,3	16,2

Sursa: MFP, BNR, calculele autorilor

