

**INVESTIȚIILE STRĂINE DIRECTE
ÎNAINTE ȘI DUPĂ
CRIZA ECONOMICĂ MONDIALĂ**

www.editurauniversitara.ro

FLORIN BONCIU

**INVESTIȚIILE STRĂINE DIRECTE
ÎNAINTE ȘI DUPĂ
CRIZA ECONOMICĂ MONDIALĂ**

www.editurauniversitara.ro



EDITURA UNIVERSITARĂ
București, 2011

Redactor: Gheorghe Iovan
Tehnoredactor: Ameluța Vișan
Coperta: Angelica Mălăescu

Editură recunoscută de Consiliul Național al Cercetării Științifice (C.N.C.S.)

Descrierea CIP a Bibliotecii Naționale a României
BONCIU, FLORIN

Investițiile străine directe : înainte și după criza economică mondială /
Florin Bonciu. - București : Editura Universitară, 2011
Bibliogr.
ISBN 978-606-591-325-7

339.727.22(100:498)

DOI: (Digital Object Identifier): 10.5682/9786065913257

© Toate drepturile asupra acestei lucrări sunt rezervate, nicio parte din această lucrare nu poate fi copiată fără acordul Editurii Universitare

Copyright © 2011
Editura Universitară
Director: Vasile Muscalu
B-dul. N. Bălcescu nr. 27-33, Sector 1, București
Tel.: 021 – 315.32.47 / 319.67.27
www.editurauniversitara.ro
e-mail: redactia@editurauniversitara.ro

Distribuție: tel.: 021-315.32.47 / 319.67.27 / 0744 EDITOR / 07217 CARTE
comenzi@editurauniversitara.ro
O.P. 15, C.P. 35, București
www.editurauniversitara.ro

CUVÂNT ÎNAINTE

Dacă în primul deceniu al secolului XXI s-a vorbit foarte pe larg despre adâncirea procesului de globalizare, odată cu anul 2008 un nou subiect – criza economică mondială – a trecut treptat pe primul plan și se pare că va rămâne pe termen destul de lung pe această poziție.

Cât privește termenul în sine, deși se vorbește cel mai adesea despre o „criză economică mondială”, în esență nu se poate spune că toate țările lumii au fost afectate în mod egal, unele dintre ele continuând să înregistreze creșteri însemnate (chiar de peste 10%), chiar dacă la nivele mai reduse față de anii anteriori. În aceste condiții, din punct de vedere economic, fenomenul manifestat la scară mondială este mai degrabă o criză de paradigmă a creșterii, combinată cu un proces istoric, firesc, de redefinire a configurației economiei mondiale.

Criza economică a consacrat trecerea la o lume multipolară (cel mai vizibil prin rolul principal acordat Grupului G – 20), dar și o rocadă la vârful piramidei puterilor economice (prin trecerea Chinei pe locul doi din punct de vedere al valorii Produsului Intern brut, în locul Japoniei care ocupa de multe decenii această poziție).

Un aparent paradox al perioadei actuale este acela că, din punct de vedere economic, se vorbește în termeni negativi și pesimiști despre prezent și viitor, dar, în același timp, datele cu privire la evoluția economiei mondiale în ansamblu indică o perioadă de continuare a creșterii, pentru perioada 2005 – 2012 singurul an în care la nivel mondial produsul brut a înregistrat o scădere fiind 2009. Acest aparent paradox își găsește repede explicația în reflectarea disproporționată în mass-media a problemelor Europei sau Statelor Unite în defavoarea aspectelor privind alte părți ale lumii care reprezintă, de fapt, viitorul.

Pe acest fundal, fluxurile mondiale de investiții străine directe rămân una dintre principalele forme de manifestare a globalizării, lucru lesne de demonstrat dacă reflectăm asupra faptului că în prezent peste 50 % din tot ce se produce pe plan mondial, fie că este vorba despre produse sau servicii, se realizează de către filiale ale societăților transnaționale, adică de firme rezultate în urma investițiilor străine directe.

Prin intermediul investițiilor străine directe globalizarea a devenit o componentă cotidiană a vieții fiecăruia dintre noi, fie prin produsele sau serviciile achiziționate, fie prin chiar locul de muncă sau prin modul de comunicare sau de petrecere a timpului liber.

Perioada 2000 – 2011 a fost caracterizată de evoluții oscilante ale fluxurilor mondiale de investiții străine directe, dar și de mutații în interiorul acestora care reflectau schimbări de ierarhii și de orientări geografice. Anul 2000 a marcat un maxim al nivelului acestor fluxuri pentru ca în perioada 2001 – 2003 ele să scadă, doar pentru a relua creșterea în perioada 2004 – 2007, în 2007 fiind înregistrat maximul absolut de până acum. În anii 2008 – 2009 au avut loc reduceri remarcabile ale investițiilor străine directe la nivel mondial, dar anul 2010 marchează o reluare a creșterii și prognozele indică o revenire la nivelul din 2007 abia în anul 2013.

În această perioadă vânzările globale ale filialelor societăților transnaționale au fost permanent de aproape două ori mai mari decât exporturile mondiale de bunuri și servicii, făcând ca investițiile străine directe să fie mai importante decât comerțul din punctul de vedere al furnizării de bunuri și servicii către piețele străine.

Dacă momentul depășirii crizei de către țările occidentale nu este încă prea clar, ceea ce se știe însă este că el se va produce, fiind însoțit însă de o modificare a ordinii economice mondiale. Până în 2020 este aproape cert că primele puteri economice ale lumii se vor afla în alte zone ale globului decât Europa. Acest fapt nu va putea însă să influențeze tendința de creștere pe termen lung a investițiilor străine directe, precum și contribuția lor la activitățile economice desfășurate la scară globală.

Importanța și efectele investițiilor străine directe au atras, în mod justificat, atenția aproape tuturor statelor, cu atât mai mult în perioada de criză. Competiția pentru atragerea capitalurilor străine s-a accentuat și odată cu ea și dezbaterile publice asupra acestui subiect. În multe țări ale lumii în urmă cu un deceniu guvernele erau criticate pentru faptul că permiteau accesul investitorilor străini (și aici pot fi amintite celebrele lozinci din România începutului anilor 90 – ”Noi nu ne vindem țara!”), pentru ca în 2009 – 2010 multe guverne să fie criticate pentru faptul că nu au făcut destul pentru a atrage sau reține investitorii străini (și dacă ar fi să ne referim din nou la România, putem aminti reacția opiniei publice față de anunțul plecării unui investitor important, firma Nokia).

Criza a mai adus cu sine și o premieră, în 2010 fluxurile mondiale de investiții străine directe s-au orientat în proporție de 52% către țările în dezvoltare și emergente, în mod tradițional țările dezvoltate fiind cele care reprezentau de departe destinația favorită.

Contextul crizei a amplificat relația biunivocă dintre globalizare și investițiile străine directe deoarece a devenit și mai evident faptul că investițiile străine directe sunt în același timp una dintre cauzele/factorii ce stimulează adâncirea globalizării, dar și unul dintre efectele/formele de manifestare în plan economic a globalizării.

Criza economică a scos în evidență modul în care investițiile străine directe au jucat un rol important în transformarea unor țări în dezvoltare în țări sursă de capital (exemple evidente în acest sens fiind China și India), dar și în conturarea unei noi ordini economice mondiale, caracterizate de alte raporturi de forțe.

Pe fundalul acestui tablou complex al devenirii economiei mondiale lucrarea de față își propune să prezinte într-o formă pragmatică și sistematică implicațiile economice și politice ale investițiilor străine directe, criteriile pe baza cărora marile corporații transnaționale iau decizia de a investi, precum și tipologia politicilor și instrumentelor de atragere a investițiilor străine directe. Lucrarea analizează totodată stimulentele care pot fi acordate investitorilor străini, precum și instituțiile specifice de implementare a politicilor de atragere a investițiilor străine, cu funcțiile și atribuțiile acestora.

După cum sugerează și titlul lucrării, „Investițiile străine directe – înainte și după criza economică mondială”, un punct distinct al prezentării este dedicat mutațiilor și noutăților pe care criza economică le-a adus în planul dinamic și complex al investițiilor străine directe.

Informațiile și materialele prezentate se bazează în cea mai mare parte pe o experiență profesională de peste 20 de ani, din care 12 ani petrecuți în mod nemijlocit în domeniul atragerii investițiilor străine directe, precum și pe numeroase interacțiuni cu cei implicați direct în acest domeniu, fie ei investitori români sau străini, consultanți sau funcționari publici. Pe această cale le mulțumesc tuturor pentru comentariile, informațiile sau sfaturile pe care mi le-au dat de-a lungul timpului.

Doresc să mulțumesc și părinților mei pentru sprijinul oferit, după puterile și posibilitățile lor, de-a lungul acestor ani în care am învățat, am aplicat și am simțit nevoia să transmit și altora o experiență despre care cred că le poate fi utilă. Gesturi și cuvinte mici pot avea uneori o valoare mult mai mare decât putem percepe pe moment.

București, decembrie 2011

CAPITOLUL 1

INVESTIȚIILE INTERNAȚIONALE ÎN SISTEMUL ECONOMIEI MONDIALE

1.1. Sfera de cuprindere a investițiilor internaționale

La modul cel mai general **actul de a investi** presupune alocarea unui capital (sub forma constituirii unei firme sau a participării capitalului acesteia, pentru cumpărarea unui teren, unei clădiri sau a altui activ), având așteptarea unui anumit câștig sau profit. În sens economic **actul de a investi** presupune utilizarea activului respectiv pentru a produce cu ajutorul său avuție la momente ulterioare achiziției.

În măsura în care actul de a investi presupune alocarea capitalului pentru achiziționarea unor active aflate în afara granițelor țării de origine a investitorului vorbim despre **investiții internaționale**. Principalul scop al investițiilor internaționale este acela de a crește dimensiunile activității economice desfășurate, fie în sensul extinderii sale cantitative (mai mult din aceeași activitate dar în țări diferite), fie în sensul diversificării (mai multe tipuri de activități desfășurate în țări diferite).

Un aspect care trebuie menționat este acela că toate tipurile de investiții implică asumarea de către investitori a unor riscuri. Investițiile internaționale sunt însă caracterizate de existența unor riscuri suplimentare față de investițiile interne, printre care:

- Fluctuații ale cursurilor de schimb;
- Evenimente politice, sociale, economice specifice țării în care s-a realizat investiția;
- Acces mai dificil la informații sau lipsa acestora;
- Existența unor sisteme juridice, contabile, etc. diferite care implică diferențe de abordare substanțială;

Cu toate acestea, investițiile internaționale prezintă și oportunități considerabile, manifestate fie prin profitabilități sau randamente sensibil mai mari decât în cazul investițiilor interne, fie prin posibilitatea de desfășurare

sau extindere a unei afaceri care și-a atins limita pe plan intern (în țara de origine).

Din punct de vedere al conținutului economic, investițiile internaționale se materializează sub două forme, și anume **investiții străine directe** și **investiții de portofoliu**.

Cele două forme de manifestare ale investițiilor internaționale se deosebesc între ele prin câteva aspecte. Astfel, din punct de vedere al conținutului economic, investițiile străine directe conduc la crearea de avuție (prin intermediul investiției se produce ceva, automobile, servicii de telefonie mobilă, produse lactate sau mobilă), în vreme ce investițiile de portofoliu au la bază ideea aprecierii (creșterii valorii) aceluiași bun (de exemplu o cantitate de aur sau acțiunile unei firme).

Ceea ce deosebește însă în mod fundamental cele două forme de manifestare ale investițiilor internaționale este modalitatea de exercitare a controlului asupra investiției de către investitor.

În cele ce urmează vor fi definite succint atât investițiile străine directe, cât și investițiile de portofoliu. În ambele cazuri va fi avută în vedere situația particulară în care investitorul (persoană fizică sau juridică) realizează investiția sa în altă țară decât cea de origine.

Din punct de vedere metodologic dar și operațional, există mai multe definiții ale investițiilor străine directe. Dintre acestea, cea mai importantă din punct de vedere practic este definiția aparținând Fondului Monetar Internațional (FMI).

Importanța acestei definiții rezultă din faptul că ea este folosită de către toate țările membre FMI în raportările acestora privind situația balanței de plăți. Aceste date sunt ulterior folosite în comparațiile internaționale privind volumul investițiilor străine directe într-o țară sau alta. Menționăm că și Banca Națională a României utilizează această definiție a investițiilor străine directe în momentul în care calculează acest indicator în cadrul balanței de plăți.

Definiția dată investițiilor străine directe de Fondului Monetar Internațional este cuprinsă în Manualul privind Balanța de Plăți, precum și în Suplimentului acestuia.¹

Conform acestei definiții, **investiția străină directă este o categorie a investițiilor internaționale care reflectă scopul unei entități rezidente într-o țară (investitorul direct) de a obține un interes de durată într-o companie rezidentă într-o altă țară (investiția directă).**

¹ Balance of Payments Manual, Fifth Edition, International Monetary Fund, Washington, D.C., 1993

Interesul pe termen lung presupune existența unei relații economice pe termen lung între investitor și investiția directă, precum și participarea în mod semnificativ a investitorului direct la conducerea companiei respective.

Relația de investiție directă include atât tranzacția inițială între cele două entități, precum și toate tranzacțiile ulterioare ce au loc între acestea și întreprinderile afiliate, încorporate sau neîncorporate. Investiția străină directă poate fi realizată atât de persoane fizice, cât și de persoane juridice.

În accepțiunea manualului de balanță de plăți a FMI principalul criteriu utilizat în identificarea unei investiții directe este influența semnificativă pe care o are investitorul în administrarea investiției directe. Drepturile de care beneficiază un investitor direct, conferite de deținerea puterii de vot, sunt diferite de acelea ale unui investitor de portofoliu care nu are posibilitatea de a participa direct la administrarea entității care a emis hârtiile de valoare.

Întreprinderea în care s-a materializat investiția directă este o întreprindere încorporată sau neîncorporată în care un investitor străin deține 10 % sau mai mult din acțiunile obișnuite sau din puterea de vot (sau echivalentul într-o întreprindere neîncorporată), în așa fel încât să aibă efectiv un cuvânt de spus în conducerea firmei².

Componentele tranzacțiilor de capital aferente investițiilor directe sunt:

- **Acțiunile:** acțiunile deținute în sucursale, părțile sociale din capitalul filialelor și asocierilor, precum și alte contribuții la capital, cum ar fi participarea cu utilaje (care constituie parte a capitalului) din partea unui investitor direct. Acțiunile preferențiale nu constituie parte a capitalului, ele fiind considerate titluri de valoare de natură datoriei și se consideră ca făcând parte din categoria “alte investiții directe de capital”.
- **Împrumuturi intra-firmă (Alte investiții directe de capital):** Acestea se referă la fondurile împrumutate (inclusiv obligațiunile și creditele furnizor) între investitorul direct și sucursale, filiale și asociate. Spre deosebire de celelalte împrumuturi din contul financiar, în cazul împrumuturilor înregistrate la capitolul investiții directe, nu se face nici o distincție între ele, în funcție de maturitatea creditului (termen scurt sau mediu și lung).
- **Profituri reinvestite:** Profiturile reinvestite constau în venituri (potrivit acțiunilor deținute în companie) pe care le primește investitorul direct și care nu au fost distribuite ca dividende de către filiale sau asociate, sau venituri pe care sucursala nu le-a

² World Bank, Global Development Finance 2002, Washington D.C.

remis investitorului direct. Profiturile pot fi reinvestite în extinderea aceleiași activități sau în inițierea / dezvoltarea de activități din domenii diferite.

În ceea ce privește **investițiile de portofoliu**, definiția dată de Fondul Monetar Internațional este prezentată mai jos.

Investițiile de portofoliu sunt acele investiții care includ valori mobiliare de natura acțiunilor (valori mobiliare participative) și valori mobiliare de natura datoriei (obligațiuni și instrumente ale pieței monetare). Sunt excluse instrumentele anterior menționate care fac parte din investiții străine directe sau active de rezervă.

În contrast cu investiția străină directă, în cazul investiției de portofoliu investitorii sunt interesați, în primul rând, de a-și proteja capitalul, de sporirea acestuia, de veniturile pe care le va genera investiția prin aprecierea valorii activului cumpărat la o dată ulterioară achiziției.

Investitorii de portofoliu evaluează perspectiva fiecărui instrument în care ar dori să investească și plasează fondurile în funcție de evoluția acestor instrumente pe piețele de capital.

Investițiile de portofoliu sunt, de cele mai multe ori, jocuri cu sumă zero în sensul că nu se creează avuție, ci doar se redistribuie avuția existentă.

Importanța investițiilor străine directe ca formă de manifestare a investițiilor internaționale în cazul României

În cele ce urmează prezentarea se va concentra în cea mai mare parte asupra investițiilor străine directe, această opțiune fiind justificată în contextul acestei lucrări, cel puțin de următoarele considerente:

- În cazul concret al României piața de capital este puțin dezvoltată și joacă deocamdată un rol marginal în dezvoltarea economică. În contrast, investițiile străine directe au o contribuție mult mai importantă la dezvoltarea economiei și la valorificarea potențialului existent;
- În contextul crizei economice investițiile străine directe au fost mai puțin afectate decât piețele de capital și ele pot avea un rol important în redresarea economică;
- În contextul globalizării, investițiile străine directe reprezintă principalul mod de a participa la schimburile economice globale și, totodată, principalul mod a îmbunătățire a poziției relative în cadrul acestor schimburi.