

DIN EXPERIENȚA INTERNAȚIONALĂ A MANAGEMENTULUI SISTEMULUI FINANCIAR

Ion CERTAN, doctor în economie, Universitatea de Stat din Moldova

XX centuries marked the world economy by an intense process of globalization that impose an intensification of trade and investment flows among countries. Therefore the economy of countries that access the international arena must be prepared to survive in a taft competition in order to benefit from this opportunities. Thus competitiveness becomes an important aim to be achieved and main target for economies of developed countries as well as developing ones.

Meanwhile efficient development of national economy of any country is highly dependent of access to financial markets, including international ones, that underline the necessity of financial system globalization. The increase of capital markets turnover that caused necessity of adjustment of national financial system to international ones, remain much bigger and important, even the process of globalization generated a big growth of goods and services transactions or labor force movement among the countries.

Key words: globalization, resource, management, financial market, policy, investment, efficiency.

Actualmente economia tuturor țărilor este marcată intens de procesele globalizării. Acest fenomen, - înțeles de Dan Chirleşan [3, p.128], - „ca fiind integrarea internațională a piețelor de bunuri, servicii și factori productivi, în special a capitalului” prezintă pentru țările lumii o sursă de beneficii și noi oportunități.

Globalizarea economică, incontestabil, determină globalizarea financiară. Este evident,- susține Padoa-Schioppa T. [5, p.47],- că dezvoltarea piețelor financiare și globalizarea economică crescândă pot să contribuie la îmbunătățirea eficacității politicilor economice naționale în căutarea obiectivelor lor, atât timp cât vor câștiga suficientă credibilitate și vor influența pozitiv agenții economici. Globalizarea pune țările în fața unor provocări. Într-o situație de interdependență crescândă,- susține Dan Chirleşan [3, p.129],- căutarea de obiective naționale de politică economică nu poate să se facă în mod izolat de fiecare țară. Interdependența și globalizarea economiei contribuie la înmulțirea obiectivelor care nu sunt controlate direct de autoritățile naționale.

Evident, pentru managementul sistemului financiar din țara noastră prezintă interes experiența țărilor cu economie prosperă în elaborarea și realizarea politicilor economice, în primul rând, experiența în dezvoltarea piețelor financiare. În această ordine de idei, interes major prezintă modelul politicilor economice americane. Economia SUA, considerată cea mai importantă economie de piață care,- după M. Onofrei [4, p.74],- este fondată „pe rolul central atribuit pieței financiare, atât ca furnizor de capitaluri, cât și ca regulator al ansamblului economic. Interesul principal este acordat acționarilor, deciziile financiare fiind focalizate spre crearea de valoare și acordarea de dividende în acord cu așteptările acestora exprimate în mod direct sau prin reprezentanți. Acestui model i s-a raliat Marea Britanie, identitatea căreia cu SUA se manifestă prin modul de organizare al economiei și sistemul de valori al societății caracterizat de: individualism și performanță individuală, sancțiuni recompense în funcție de rezultat...” Marea Britanie poate fi considerată o prezență particulară în Europa prin importanța pieții financiare de la Londra, unde numărul de întreprinderi naționale cotate este foarte ridicat.

Piața financiară are menirea să atragă capitalurile necesare pentru investiții. Probabil, una din cele mai însemnate surse private de capitaluri pentru investiții în SUA sunt fondurile de pensii care reprezintă economiile milioaneilor de lucrători. Asupra

gestionarii fondurilor de pensii se exercită o presiune constantă [2, p.97] în limitele prudenței pentru a crește randamentul investițiilor. În Marea Britanie „adesea, fondurile de pensii sunt „*acuzate*” și „*ridiculate*” ca fiind pe termen scurt, iar investitorii au ca misiune ameliorarea participanților lor pe termen scurt. Industria britanică este privată de accesul la capitalurile pe termen lung și de aceea investitorii britanici utilizează libertatea lor de a investi pe scară mondială. Din aceste motive ei nu-s bine percepuți, considerându-se că acționează în defavoarea intereselor industriei britanice” [2, p.99].

În Regatul Unit, investitorii instituționali, cum ar fi casele de pensii sau companiile de asigurări, gestionează în calitate de agenți o parte de acțiuni în contul terților și nu pot să concentreze o putere de control mai importantă într-o întreprindere, pentru că pe de o parte, trebuie să diversifice riscurile, și, pe de altă parte, nu pot să depășească pragurile de deținere. În Australia [1, p.101] proporția investițiilor provenite de la fondurile de pensii este relativ stabilă și reprezintă aproape 25 % din acționarii totali cu tendință de creștere.

Germania și Japonia n-au urmat calea aplicată de SUA și Marea Britanie. Dacă se compară Germania cu Marea Britanie și SUA, se constată că casele de pensii dețin un procent mult mai scăzut în capitalul întreprinderii. Reconstrucția postbelică a Germaniei și Japoniei a avut ca element comun un model social specific [4, p.75], bazat pe asocierea capitaliștilor și a salariaților în cadrul unui sistem de co-gestiune (cazul Germaniei), respectiv sistemul unității naționale (cazul Japoniei). Pe acest fundal a fost posibilă consolidarea structurii de finanțare și întărirea sistemului de protecție a întreprinderilor, ca urmare a dobândirii de către salariați a calității de acționar la compania unde își desfășoară activitatea.

Susținem opinia lui Dan Chirleşan [3, p.301] care afirmă că „un bun exemplu de armonizare a politicilor macroeconomice îl prezintă Sistemul European al Băncilor Centrale (SEBC) cu piesa sa de rezistență Banca Centrală Europeană (BCE)”. O dată cu intrarea în funcție a BCE țările care fac parte din Uniunea Economică și Monetară au delegat acestui organism suprastatal funcțiile politicii monetare. Conform statutului obiectivul principal al SEBC este menținerea stabilității prețurilor.

După al doilea război mondial s-a constatat că recurgerea la întreprinderea bancară este adesea mai avantajoasă decât utilizarea piețelor financiare într-o economie în reconstrucție. National Banking Act și Bank Holding Company Act au redus în egală măsură activitățile instituțiilor bancare, restrângând capacitatea acestora de a oferi produse financiare diversificate și de a deține drepturi de vot în investițiile din afara sectorului bancar. Țările anglo-saxone favorizează emergența piețelor financiare și, în paralel, instaurează restricții puternice dezvoltării instituțiilor bancare, în special în termeni de deținere de acțiuni în întreprinderi din afara sectorului bancar.

Chiar dacă în Germania și Japonia rolul instituțiilor bancare este central, el nu-i identic. Principala diferență se referă la faptul că în Germania nu există restricții privind procesul de control al băncilor în întreprinderile din afara sectorului bancar, ceea ce nu este valabil pentru cazul Japoniei. În Germania, comparativ cu alte țări, nu există constrângeri care să împiedice băncile să dețină acțiuni în întreprinderi din afara sectorului bancar. Băncile germane oferă servicii și produse bancare întreprinderilor în care ele sunt acționari, în condiții comerciale identice cu cele la care nu sunt acționari. Anume „...existența de legături strânse între bănci și întreprinderi [2, p.166] a fost unul dintre factorii care explică succesul industrial al firmelor germane”. În Japonia, banca MITI a jucat un rol considerabil în materie de orientare a alegerilor industriale naționale. Spre deosebire de Germania [2, p.170], controlul exercitat de băncile japoneze asupra întreprinderilor s-a realizat prin intermediul creditului, deoarece instituțiile bancare nu dețineau acțiuni.

În Franța, relația bancă-întreprindere nu este comparabilă cu cea din Germania sau

Japonia Firmele franceze „au recurs la emisiuni de titluri în defavoarea creditului bancar, contribuind la diminuarea puterii de piață a băncilor” [2, p.171], ceea ce a contribuit la creșterea concurenței între instituțiile bancare. Băncile sunt nevoite să utilizeze mai bine resursele de care dispun, concentrându-se asupra activităților de bază și contribuind la rentabilizarea investițiilor. Investitorii instituționali au fost dintotdeauna foarte puternici în Elveția. Băncile, fondurile de pensii și companiile de asigurări acoperă aproape 60-70 % din piața respectivă.

Ceea ce sugerează că economia unei țări este dominată de modelul „anglo-saxon” sau de modelul „partenerial”, este lichiditatea piețelor bursiere. Capitalizarea bursieră de la Londra reprezintă 124 % din PIB comparativ cu 32% pentru Franța în același an. De altfel, Franța și Germania se situează pe ultimele poziții în ceea ce privește capitalizarea pe piețele lor bursiere [2, p.102]. Și bursa italiană este relativ subdezvoltată în comparație cu bursa americană sau alte burse europene [2, p.160]. Introducerea bursei electronice la începutul anilor nouăzeci a ameliorat transparența pieții care este atractivă atât pentru investitorii străini cât și pentru cei autohtoni.

Activitatea economică și piața financiară este influențată considerabil de *politica fiscală*. Ea poate deschide noi posibilități de a obține împrumuturi externe pentru a acoperi cheltuielile guvernamentale care au sporit în mod semnificativ, de a atrage surse externe pentru finanțarea guvernelor naționale. Sistemul fiscal național trebuie să ia în considerație creșterea poverii fiscale deoarece anume veniturile obținute prin colectarea impozitelor au fost întotdeauna principala sursă de finanțare atât a cheltuielilor publice cât și ale achitării datoriilor externe.

În opinia lui Paul Samuelson [6, p.154] politica fiscală are și scopuri specifice, între care acelea de a contribui la atenuarea oscilațiilor caracteristice ciclurilor economice sau de a favoriza menținerea unei economii progresive, care să asigure un grad ridicat de ocupare a forței de muncă. În acest sens, politica fiscală presupune folosirea conștientă a veniturilor și cheltuielilor bugetului de stat pentru a influența viața economică și socială.

Susținem poziția autorilor [7] care afirmă că globalizarea se răsfrânge asupra sistemelor fiscale naționale și impune coordonarea politicilor fiscale pornind de la posibilitatea fiecărei țări. Dacă politica fiscală a țărilor dezvoltate este îndreptată spre asigurarea stabilității în societate, apoi principalul obiectiv al politicii fiscale în țările în curs de dezvoltare este accelerarea creșterii economice. Considerabil diferă și raportul dintre impozitarea directă și cea indirectă. Impozitele pe venit și contribuțiile pentru asigurări sociale (impozitele directe) generează aproape 80% din toate veniturile fiscale din SUA, 66,5% în Germania, 60,3% în Elveția. Potrivit investigațiilor Băncii Mondiale, circa 35% din toate veniturile (inclusiv cele non-fiscale), țările în curs de dezvoltare le obțin de la impozitele pe bunuri și servicii. Constatăm că economiile mai puțin competitive se orientează spre impozitarea indirectă, în timp ce țările dezvoltate pe impozitele directe.

Cota de *impunere pe profit* (impozit direct) variază sensibil de la stat la stat. Așa, în anul 1995 cele mai înalte cote ale impozitului pe profit au fost aplicate în Germania-56.8%, Italia-52.2%, Republica Cehă-41%, iar cele mai joase – în Cipru, Letonia, Slovenia, Finlanda – câte 25% și Ungaria-19.6%. Media pe cele 27 state ale Uniunii Europene a fost de 35%. Imperativele concurenței au obligat statele membre ale UE să-și reducă progresiv cota de impunere. Așa, Germania a micșorat cota până la 29.8 % în anul 2009 sau cu 27 puncte procentuale, Italia - până la 31.4 % sau cu 20.8 puncte procentuale. Doar numai Ungaria și Finlanda au majorat cotele impozitului pe profit respectiv cu 1.6 și 1.0 puncte procentuale.

În anul 2009 cele mai înalte cote ale impozitului pe profit au aplicat Malta – 35%, Franța – 34.4% și Belgia – 34%, iar cele mai joase cote - Belgia, Cehia – câte 10%,

Irlanda – 12.5%, Letonia - 15%, România – 16%, formând media de 23.3% pentru cele 27 state ale U E

În Japonia impozitul pe profitul corporațiilor este încasat în bugetul național, prefectoral și municipal. Cota de impunere națională a impozitului pe profitul corporațiilor este de 33,48%, cea prefectorală – de 5% din cea națională, adică reprezintă 1,67% din venit, și municipală – de 12,3% din cea națională, adică reprezintă 4,12% din venit. Astfel, mărimea încasărilor totale din acest impozit reprezintă aproximativ 40% din profitul corporațiilor.

Ponderea impozitelor înregistrează 26% din veniturile naționale ale Japoniei.

Cotele *impozitului pe venit* (impozit direct), „inventat” în Anglia (1799 – *income tax*), de regulă variază în spațiul uneia și aceeași țări. Așa, sistemul fiscal al Franței prevede impozitarea veniturilor prin aplicarea cotelor progresive (0%, 5,5%, 14%, 30% și 40%) și în funcție de numărul persoanelor aflate la întreținere. Venitul rezultat pe membru al familiei se impozitează în funcție de grila următoare:

- până la 5 687 Euro: 0%
- de la 5 687 la 11 344 Euro: 5,50%
- de la 11 344 la 25 195 Euro: 14,00%
- de la 25 195 la 67 546 Euro: 30,00%
- de la 67 546 Euro: 40,00%

Cota de impozitare standard în țările Uniunii Europene este de 33,33%. Întreprinderile mici (sunt întreprinderile în care cel puțin 75% din acțiuni sunt deținute direct sau indirect de persoane fizice sau societăți care declară o cifră de afaceri mai mică de 7.73 mil. Euro) sunt impozitate cu 15% pentru partea de beneficii inferioară baremului de 38112 Euro sau la taxa standard pentru beneficiile care depășesc acest plafon. Taxă redusă de 15% pentru plusvaloarea obținută din redevențele de proprietate industrială. O cotizație socială de 3,3 % se aplică întreprinderilor ale căror beneficii impozabile sunt superioare sumei de 2.3 mil. Euro.

Datele prezentate în anexa 15 scoate în evidență respectarea cerințelor impuse de Uniunea Europeană privind limita minimă și cea maximă a cotelor *Taxei pe Valoarea Adăugată* (TVA) - impozit indirect. În Cipru, Luxemburg și Marea Britanie se practică cota standard de TVA la valoarea minimă (15%) impusă de UE. În Germania, Marea Britanie, Spania, Cehia, Estonia, Grecia, Letonia, Lituania, Malta, Olanda și Slovacia cota standard de TVA este sub media înregistrată la nivelul UE. Cotele standard maximale se aplică în Danemarca și Suedia – câte 25%. Austria, Belgia, Finlanda, Franța, Irlanda, Italia, Portugalia, Polonia, Slovenia și Ungaria cota standard de TVA depășește media înregistrată la nivelul UE.

Doar Danemarca nu practică cote reduse de TVA. Franța, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburg, Spania, Polonia practică atât cota redusă, cât și cota super-redușă. Aplicarea cotelor reduse de TVA vizează următoarele produse și servicii: alimente de bază, furnizarea apei, produsele farmaceutice, echipamentele medicale pentru persoanele handicapate, transportul de călători, cărțile, ziarele, periodicele, serviciile scriitorilor și compozitorilor, locuințele sociale, produsele agricole, serviciile hoteliere, evenimentele sportive, utilizarea facilităților sportive, serviciile sociale, serviciile prestate în crematorii, asistența medicală și dentară, colectarea deșeurilor, salubritatea străzilor.

Accizele care reprezintă o categorie de impozite indirecte sunt aplicate:

Ø *la băuturi alcoolice*: accize la bere (între 0,748 și 1,87 euro/hl/grad alcool) stabilite prin Directiva nr. 92/83/EEC; accize la vinuri, stabilite prin Directiva nr. 92/84/EEC; accize la băuturi fermentate, altele decât vin sau bere; accize la produse intermediare și la alcool etilic;

Ø *pentru produse energetice și electricitate* – reglementate prin Directiva nr. 2003/96/EC: accize la benzină (421 euro/1000 l benzină cu plumb, 359 euro/1000 l benzină fără plumb); accize la gaze naturale pentru încălzitul locuințelor (0,3

euro/gigajouli); accize la electricitate (0,5 euro/MWh în cazul electricității folosite în scop comercial, 1 euro/MWh în cazul electricității folosite de consumatorii casnici).

Ø pentru tutunul manufacturat – nivelul acestor accize a fost negociat separat de fiecare stat (în special la țigarete); nivelul minim stabilit variază, în funcție de tip (țigaretă, țigări de foi, alte produse din tutun etc.), de la 14 la 60 euro/kg sau bucăți.

Statele membre ale UE practică impozite, taxe și/sau accize naționale după cum urmează:

- *taxe parafiscale* (accize) pentru produse energetice și electricitate – Belgia, Germania, Olanda, Finlanda, Suedia;
- *taxă adițională* pentru băuturile mixte (băuturi alcoolizate amestecate cu băuturi nealcoolizate) – Franța;
- *taxă adițională* pentru produs alcoolic comercializat într-un ambalaj care nu poate fi refolosit – Belgia;
- *accize speciale* reglementate de legislația română: pentru uleiuri minerale, cafea, confecții din blănuri naturale, articole din cristal, bijuterii din aur, produse de parfumerie;
- *impozitul pe averea persoanelor juridice* – 0,7% în Grecia și 0,5% în Luxemburg;
- *impozitul pe averea persoanelor fizice* – în Spania, Franța, Grecia, Luxemburg, Suedia. Cota de impunere variază între 0,2% și 2,5%;
- *taxe ecologice* care formează 7,5% din totalul impozitelor și al taxelor colectate de statele UE. Ponderea veniturilor din taxele ecologice în Danemarca formează - 4,7%, Cipru – 3,8%, Olanda – 3,7%, Malta și Slovenia – 3,4%, Spania - 2,2%, Estonia – 2%, Franța – 1,9% din Produsul Intern Brut;

Statele din Uniunea Europeană mai practică *taxa profesională* (Franța), *impozitul comercial* (Germania), *impozitul comercial general* (Luxemburg), *impozitul regional asupra activităților locale* (Italia), *impozite și taxe asupra succesiunilor și donațiilor* în statele din UE, cu excepția Italiei și Ciprului.

Pentru Republica Moldova prezintă interes experiența privind aplicarea următoarelor avantaje fiscale pentru investitori practicate în țările UE:

- *Creditul fiscal pentru cercetare* care-i plafonat la 10 milioane Euro pe întreprindere pe an;
- *Creditul fiscal „Tehnologii noi”* care este rezervat întreprinderilor mici și mijlocii, formând 20% din cheltuieli pentru tehnologii noi (limitat la 100 mii Euro pe o perioadă de 36 luni);
- *Exonerarea temporară de la plata impozitului pe societăți* care-i de 100% în primii 2 ani și de care beneficiază întreprinderile nou-create în anumite zone;
- *Impozitarea întreprinderilor inovate* ale căror cheltuieli de cercetare alcătuiesc cel puțin 15% din totalul cheltuielilor. Astfel de impozitare permite exonerarea parțială a întreprinderilor inovate de impozitul pe societăți, de taxa profesională și de taxa funciară timp de 8 ani, în limită de 100 mii Euro pe o perioadă de 36 luni.

Pentru economia noastră prezintă interes și practica țărilor cu regimuri fiscale speciale. Una din astfel de țări, specificate în literatura de specialitate [7], este Marele Ducat Luxemburg care acordă privilegiu fiscal companiilor holding și financiare.

În companiile holding nu se impozitează plățile primite de la companiile-fiice. Transferarea ulterioară a dividendelor acumulate de asemenea holdinguri presupune plata impozitului la sursa de repartizare a dividendelor, care constituie în Luxemburg 25%. Dar, pentru a nu fi supuse impozitelor date pe repatrierea dividendelor, compania se poate lichida peste doi-trei ani din momentul primirii de către ea a sumei căutate de dividende, retrăgând totodată rezervele acumulate (dividendele primite de la

companiile-fiice străine). Transferarea peste hotare a activelor financiare date se efectuează fără perceperea impozitului la sursa repartizării rezervelor acumulate.

Companiile financiare din Luxemburg sunt plătitoare de impozit pe profit (cota impozitului constituie 30%), dar baza lor fiscală constituie de la 1/4 până la 1/8 din mărimea fondurilor împrumutate. De aceea, nivelul real al impunerii profitului nu depășește 0,03% din mărimea lui. Impozitul anual obligatoriu pentru companiile financiare constituie 0,36% din mărimea capitalului, iar impozitul pe emisiunea capitalului corespunde 1% din mărimea lui.

Societăților cu participare financiară li se garantează scutirea deplină de impozitarea dividendelor, repartizate de către ele peste hotare. Ele, de asemenea, sunt scutite de impozitul pe creșterea capitalului la repartizarea repetată a pachetului de control al acțiunilor companiei. Acestor societăți li se permite a utiliza metoda creditelor fiscale pentru trecerea în cont a impozitelor plătite anterior în țările-surse de formare a veniturilor.

Pentru societățile respective sunt prevăzute următoarele limitări:

- trebuie să controleze activele companiilor străine ale grupului său minimum la 10% (sau mărimea activelor controlate trebuie să depășească 1 milion Euro);
- sunt plătitoare de impozite locale (5% din mărimea activelor nete ale companiei);
- veniturile societăților de participare financiară, altele decât dividendele, precum și creșterea capitalului se impune după cotele obișnuite ale impozitului pe profit (30%);
- compania străină, pe a cărei adresă sunt transferate dividendele (sau dividendele sunt primite de la ea), să fie supusă în țara de reședință impozitării pe profit după cota nu mai mică de 15%, ceea ce complică administrarea operațiilor financiare, spre exemplu, cu Irlanda, unde cota impozitului pe profit constituie 12,5%.

O altă țară cu regim fiscal special este Olanda, adevărată Mecca pentru companiile holding, financiare și de licență care profită de avantajele fiscale ce includ:

- determinarea bazei fiscale ca 1/32-1% din toată suma împrumuturilor acordate;
- folosirea creditelor fiscale pentru trecerea în cont a impozitelor, achitate anterior în țările-surse de formare a veniturilor companiei financiare a Țărilor de Jos.

Baza fiscală pentru companiile de licență corespunde de la 2 până la 7% din mărimea royalty obținut. Față de ea se aplică impozitul pe profit după cota de 34,5%. Impozitele străine, reținute anterior în jurisdicția de formare a veniturilor companiei de licență a Țărilor de Jos, se creditează la calcularea impozitului pe profit la locul rezidenței ei.

Experiența acumulată în țările cu economii prospere sugerează și încurajează elaborarea și aplicarea modalităților de a eficientiza managementul sistemului financiar din țara noastră în perspectiva creșterii capitalului propriu, majorării veniturilor bugetare, evaluării proiectelor investiționale, sporirea calității deciziilor financiare.

Referințe bibliografice

1. Andrei L. Economie politică și politici economice. București: Economică, 1999. 336 p.
2. Avram V. Managementul procesului de creare a valorii în contextul guvernării întreprinderii. București: Economică, 2003. 224 p.
3. Chirleşan D. Metodele acțiunii bancare și gestiunea finanțelor publice. Volum II. Suportul doctrinar. Iași: Universității „Alexandru Ioan Cuza”, 2008. 449 p.
4. Onofrei M. Management financiar. Ediția a II. București: C. H. Beck, 2007. 128 p.
5. Padoa – Schoppa T, Styles of Monetary Management, Bank of Japan: Monetary and Economic Studies, vol. 14, I., 1996
6. Samuelson P. Economics. București: Teora, 2000. 780 p.
7. Ulian G. ș.a. Fiscalitatea internațională. suport de curs. Chișinău: CEP USM, 2010. 243 p.