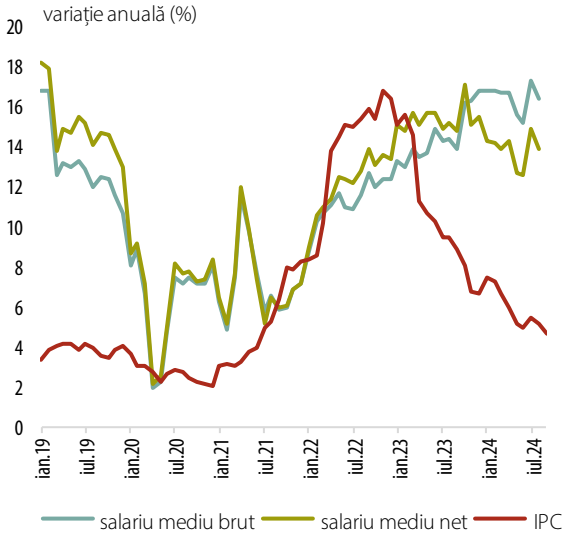
Caseta 2. Efectul profiturilor asupra dinamicii salariale

Rata anuală a inflației în România s-a înscris în ultimul an și jumătate pe o traiectorie descendentă (Grafic A), pe fondul unui cumul de factori, precum disiparea treptată a șocului energetic (accentuat de izbucnirea războiului din Ucraina) și a blocajelor din lanțurile globale de aprovizionare, ce au succedat perioadei pandemice, precum și pe fondul epuizării efectelor de bază asociate unor măsuri administrative adoptate de autorități. Pe de altă parte, dinamica câștigurilor salariale a accelerat încă de pe parcursul anului 2023, manifestând un caracter inerțial în raport cu inflația, motivația relativei desincronizări între cele două variabile fiind explicată de procesul treptat de recuperare de către salariați a puterii de cumpărare pierdute în urma șocurilor de ofertă din ultimii ani. Creșterea salariilor s-a menținut ridicată și în 2024 și chiar în accelerare în cazul câștigurilor din sectorul public, în timp ce a cunoscut o ușoară atenuare în sectorul privat, ca o reflectare firească a încetinirii activității economice din prima parte a acestui an.

Grafic A. Dinamica salarială nominală și evoluția ratei inflației



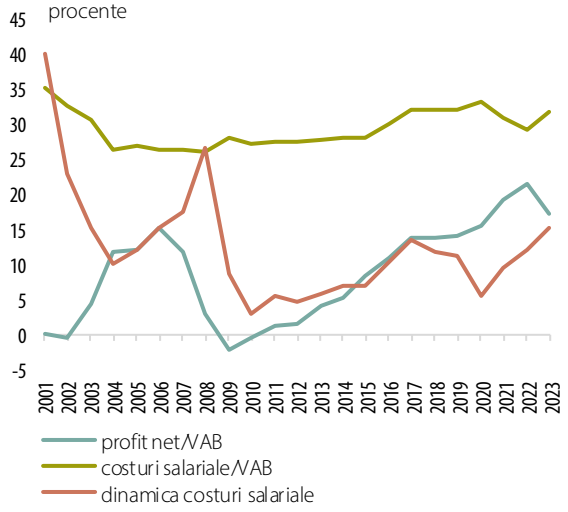
Sursa: INS, calcule BNR

Pe lângă acest răspuns întârziat al dinamicii salariilor la șocuri din perioadele anterioare, o posibilă explicație pentru existența tendinței de reducere a ratei inflației în paralel cu accelerarea și, apoi, diminuarea doar moderată a dinamicii salariale la nivelul întregii economii o constituie și utilizarea de către companii a profiturilor drept tampon pentru atenuarea transmiterii majorării costurilor salariale într-o creștere proporțională a prețurilor de vânzare ale acestora (Hansen, Toscani, Zhou, 2023; Healy *et al.*, 2024). În literatura de specialitate, rolul pe care îl joacă profiturile în relație cu variabilele specifice pieței muncii a fost studiat recent prin prisma indicatorilor de „retenție a forței de muncă" (engl. *labour hoarding*). Astfel, s-a estimat faptul că o creștere a marjei de profit (profit brut raportat la cifra de afaceri) accentuează fenomenul de retenție a forței de muncă, manifestat cu un decalaj de un an (Botelho, 2024).

Astfel, firmele mai profitabile pot suporta costurile unei supradimensionări temporare a forței de muncă, comportament dictat de existența unui deficit de forță de muncă și, implicit, de dificultățile privind recrutarea de personal.

În România, ponderea profiturilor nete în VAB, calculată pe baza datelor bilanțiere ale companiilor nefinanciare raportate Ministerului Finanțelor, a manifestat o

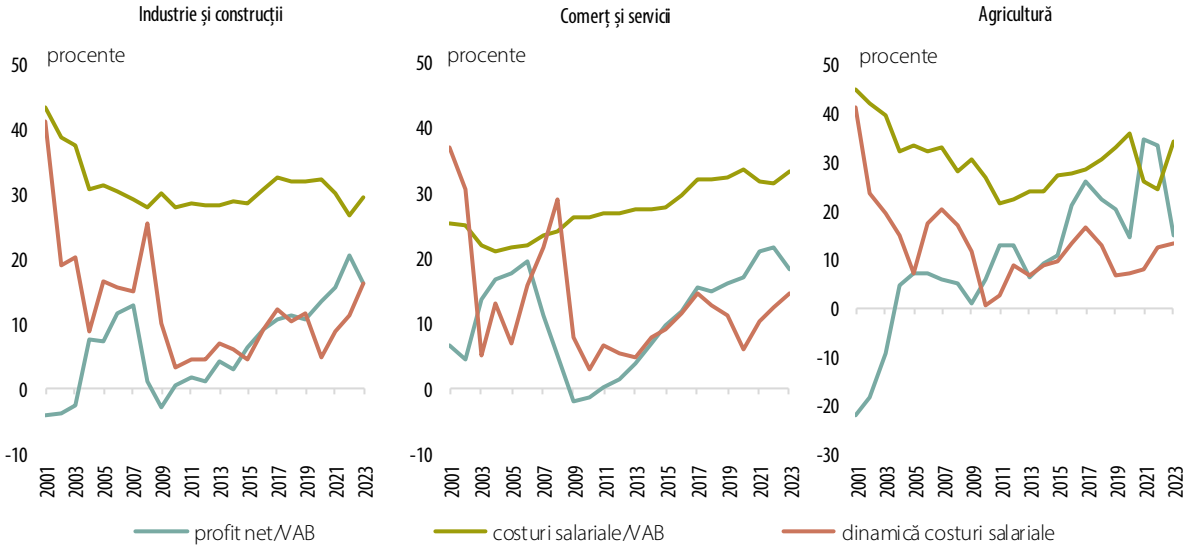
Grafic B. Evoluția ponderii profiturilor și a dinamicii costurilor salariale în rândul companiilor nefinanciare



Sursa: datele bilanțiere ale companiilor nefinanciare, MF, calcule BNR

creștere susținută în intervalul 2013-2022, în paralel cu dinamizarea costurilor salariale, în special până în 2017 (Grafic B). Pandemia a marcat o încetinire a dinamicii salariale, însă tendința de creștere a ratei profitului s-a menținut. Temperarea activității economice din 2023 a fost corelată cu o reducere a ratei profitului[1], evoluție consemnată în premieră ulterior crizei financiare globale din 2008-2009[2]. Aceste dinamici sunt vizibile inclusiv la nivel sectorial (Grafic C), scăderea ratei profiturilor în 2023 fiind mai puțin pronunțată în comerț și servicii față de industrie și construcții sau agricultură. În aceste condiții, se conturează posibilitatea ca rata profitului companiilor, care s-a înscris pe un trend crescător ulterior crizei financiare globale și până în 2022, să fi permis acomodarea unor dinamici salariale la niveluri mai consistente.

Grafic C. Evoluția ponderii profiturilor și a dinamicii costurilor salariale în rândul companiilor nefinanciare din diverse sectoare



Sursa: datele bilanțiere ale companiilor nefinanciare, MF, calcule BNR

Pentru a ilustra această ipoteză în contextul economiei românești[3], s-au utilizat datele bilanțiere anuale raportate Ministerului Finanțelor de către companiile nefinanciare cu capital privat, în intervalul 2008-2023. Din seria de valori culese,

1 Această dinamică ar putea fi influențată inclusiv de plafonarea adaosului comercial pentru unele produse alimentare de bază, măsură introdusă în august 2023, pentru o perioadă inițială de trei luni. Totuși, această măsură produce efecte directe doar în sectorul „comerț cu amănuntul", fiind posibil ca prelungirea ei repetată să acționeze în sensul transferului pierderilor către marjele unor produse care nu intră sub incidența plafonării (așa numitul *waterbed effect*).

2 A existat o scădere a ponderii profiturilor în VAB și în 2018, însă aceasta a fost marginală (-0,1 puncte procentuale), evoluție ce a constituit mai degrabă o stagnare.

3 Estimările de față propun o cuantificare a efectului ratei profitului din anul anterior asupra dinamicii salariale, fără a aduce evidențe asupra transmisiei acesteia din urmă în inflație.

au fost eliminate valorile extreme, fiind păstrate în eșantion doar firmele cu peste 10 angajați, înlăturându-se apoi și observațiile aparținând primei și ultimei decile a distribuției variabilei „ponderea profiturilor nete în VAB (rata profitului)". Eșantionul rezultat, utilizat în estimările econometrice, acoperă aproape 60 la sută din efectivul de salariați din sectorul privat (la nivelul anului 2023). Pentru a cuantifica impactul ratei profitului asupra dinamicii costurilor salariale, s-a construit o variabilă binară, căreia i s-a atribuit valoarea 1 dacă firma respectivă înregistrează o rată a profitului mai mare decât mediana și, respectiv, 0 pentru o rată a profitului mai mică sau egală cu mediana. Ca variabile de control s-au utilizat nivelul salariilor și numărul de angajați din anul anterior, dinamica productivității, dimensiunea și vârsta companiei, efecte fixe de sector, an și, respectiv, firmă.

Tabel A. Rezultate estimări

	D.log.salariu
Profit > mediana (t-1)	0,0575*** (0,000864)
D.log.productivitate	0,183*** (0,00239)
log.salariu (t-1)	-0,588*** (0,00366)
log.salariați (t-1)	0,0938*** (0,00251)
Dimensiune & vârstă	DA
Sector x an	DA
Sector	DA
An	DA
Firmă	DA
R^2	55,2%

( ) abateri standard

*,**,*** denotă faptul că respectivul coeficient este semnificativ statistic pentru un nivel de încredere de 90%, 95% și, respectiv 99%

Sursa: datele bilanțiere ale companiilor nefinanciare, MF, prelucrări și estimări BNR

Rezultatele indică o legătură semnificativă între rata profitului din anul anterior și dinamica salarială curentă. Astfel, firmele care înregistrează o rată a profitului în anul anterior peste cea mediană, consemnează o dinamică salarială cu aproape 6 puncte procentuale mai ridicată decât companiile cu o rată a profitului situată sub mediană (Tabel A). Așadar, majorarea ratei profitului companiilor din perioada anterioară anului 2022 ar putea constitui un factor ce a permis susținerea unor dinamici salariale ridicate. Având în vedere reducerea ratelor profitului în 2023, inclusiv în contextul evoluției modeste a activității economice, estimările sugerează și faptul că în 2024 dinamica costurilor salariale ar fi avut potențialul de a se atenua în lipsa altor presiuni, cum ar fi, de pildă, decizia Guvernului de a majora salariul minim din iulie 2024 cu aproximativ 12 la sută[4].

Trebuie reținut, totuși, că prezenta analiză doar cuantifică în ce măsură profiturile au un impact asupra dinamicii salariale, fără a evalua direct aportul ajustării profiturilor la amortizarea impactului inflaționist al dinamicii salariale (ipoteză sugerată de unele lucrări din literatură), având în vedere că din punct de vedere teoretic prezența acestui din urmă mecanism nu este fără echivoc.

Referințe

Botelho, V. – „Higher profit margins have helped firms hoard labour", *ECB Economic Bulletin 4/2024*

Hansen, N. J. H., Toscani, F. G., & Zhou, J. – „Euro area inflation after the pandemic and energy shock: Import prices, profits and wages", International Monetary Fund WP/23/131, 2023

Healy, P., Kuik, F., Morris, R., & Slavik, M. – „Main findings from the ECB's recent contacts with non-financial companies", *ECB Economic Bulletin 3/2024*

4 Perspectivă confirmată și de Graficul 2.11 din *RaI* august 2024, ce surprinde descompunerea dinamicii salariale anuale din perspectiva unor factori fundamentali, atribuind un rol semnificativ și în creștere factorilor exogeni (inclusiv politica de venituri) începând cu ultima parte a anului 2023. În lipsa acestora din urmă, dinamica salarială ar fi urmat o traiectorie în atenuare.