

Considerații privind evoluția deficitului de cont curent al României

Ana Bal
REI-ASE

The large and persistent current account deficit of Romania is a concern for its economic and financial macro-stability on short and medium term. The paper analyzes the causes that create the deficit and its covering sources in 2006. Finally the paper estimates the likely evolutions of these and of the factors that influence them after the Romania accession to UE.

Key words: current account deficit, commercial deficit, currency overevaluation, foreign direct investment.

La finele anului 2006 deficitul de cont curent al României a fost de 9,973 mrd.euro, reprezentând cca. -10,3% din PIB. Este deficitul de cont curent o problemă critică pentru România și cum va influența aderarea la Uniunea Europeană evoluția acestui dezechilibru?

Tab.nr.1: Elemente de structură ale balanței de plăți externe a României, pe anul 2006, date estimative, în milioane euro

Poziția	Credit	Debit	Sold net
1. Contul curent (A+B+C)	38621	48594	-9973
A. Bunuri și servicii (exp.fob/imp.fob), din care:	31364	43117	-11753
- bunuri	25850	37609	-11759
B. Venituri, din:	1776	4790	-3014
- ISD	40	3355	-3315
- alte investiții de capital (dobânzi)	352	998	-646
C. Transferuri curente, din care:	5481	687	4794
- alte sectoare (remiteri)	5203	605	4598
2. Contul de capital și financiar, din

care:			
B. Contul financiar, din care: ISD ale nerezidenților	11337	2255	9082

Sursa: prelucrare a autorului, după datele din Buletinul lunar al BNR, martie 2007, Secțiunea Statistică, pag.50, accesibil la www.bnro.ro

La prima vedere, îngrijorarea referitoare la deficitul de cont curent poate părea expresia unei necunoașteri a modului de funcționare a unei economii deschise, deoarece, într-o astfel de economie, atunci când economiile interne nu acoperă cheltuielile (investițiile), acea economie poate găsi sursele de finanțare a diferenței în exterior, pe piețele financiare internaționale sau pe seama atragerii de investiții străine directe (ISD). Cu toate că, teoretic, această evaluare este corectă, în realitatea faptică, o perpetuare a tendinței de a consuma mai mult față de veniturile proprii ar trebui să îngrijoreze de la un anumit nivel, chiar și numai pentru motivul că acest consum grevează veniturile generațiilor viitoare, care oricum vor trebui să plătească cheltuielile curente la un moment dat. În plus, acumularea de datorie externă, pe seama deficitelor interne sau externe, la o anumită proporție (din PIB), poate afecta stabilitatea financiară a țării pe termen mediu și lung și percepția investitorilor străini cu privire la riscul de țară.

România este o economie deschisă (din septembrie 2006 fluxurile de capital sunt total liberalizate, iar ponderea schimburilor comerciale totale în PIB depășește 75%)¹, deci aserțiunile teoretice i se aplică și ei.

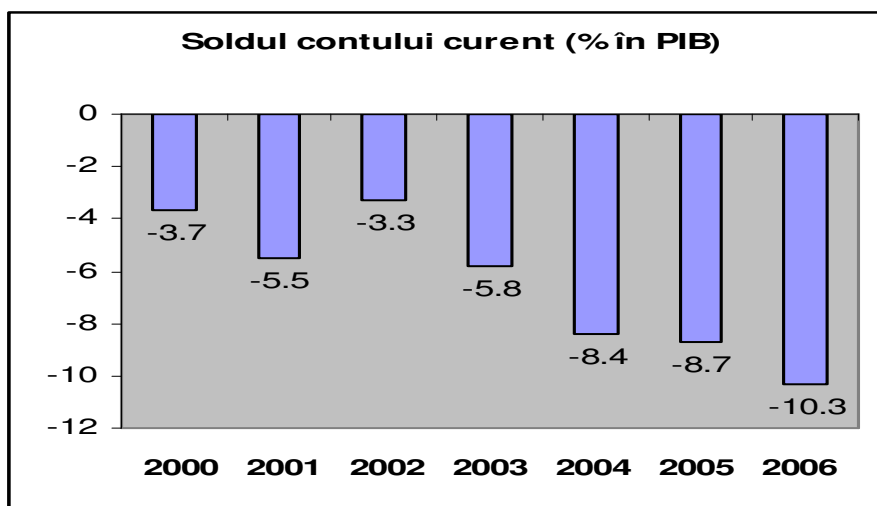
Cu toate acestea, consider că evoluția deficitului de cont curent trebuie să rămână preocupantă pentru autoritățile române, motiv pentru care am analizat succint acest subiect în cele ce urmează, fără a avea pretenția identificării tuturor cauzelor care generează deficitul sau a soluțiilor pentru diminuarea lui. Am încercat doar să întrevăd cum va influența aderarea la UE evoluția viitoare a acestuia, sub anumite aspecte. Studiul, deși se referă la anul 2006, are în vedere tendințele de mai lungă durată ale fenomenelor analizate.

Pentru a răspunde la întrebarea din debutul lucrării, vom investiga 3 aspecte: 1) cauzele majore ale producerii deficitului; 2) modul de acoperire a acestuia și 3) sustenabilitatea acestuia pe termen scurt și mediu, după aderarea la UE.

¹ M. Isărescu, *Globalizarea și integrarea europeană*, comunicare din 15 martie 2007, accesibil la www.bnro.ro

1. Cauzele deficitului de cont curent

Deficitul de cont curent a crescut în anul 2006, menținându-și tendința de adâncire, ca pondere în PIB, tendință vizibilă de la an la an (vezi figura următoare).



Analizând structura balanței de plăți externe (tab.nr.1) apare evident că *prima cauză* care a generat crearea și menținerea, în ultimii ani, ale acestui nivel îngrijorător al deficitului de cont curent, este *soldul negativ, în continuă creștere, al balanței comerciale*. Acesta, în valoare de -11,8 mrd. Euro în 2006, s-a produs ca urmare a diferenței mari de evoluție, în dinamică, a celor două fluxuri de schimb, exporturile și importurile. Deși ambele fluxuri au înregistrat creșteri anuale semnificative, comparativ cu anul anterior, evoluțiile, așa cum aminteam, s-au diferențiat. Astfel, exporturile au înregistrat un spor anual de 16,2%, în timp ce importurile de 25,1 %.

Tab.nr.2: Schimburile comerciale ale României în anul 2006

	Exporturi, în prețuri F.O.B.		Importuri, în prețuri C.I.F.		Total	
	mil.euro	spor anual, în %, față de 2005	mil.euro	spor anual, în %, față de 2005	mil.euro	spor anual, în %, față de 2005
Total, din care:	25850,5	16,2	40745,8	25,1	66596,3	21,5

UE-25	17449,7	16,3	25486,7	25,9	42936,4	21,6
-------	---------	------	---------	------	---------	------

Sursa: elaborat pe baza: Comunicatului de presă al Guvernului României din 9 februarie 2007 și Comunicatului de presă nr.5 din 1 februarie 2006 al Institutului Național de Statistică.

Potrivit altor estimări, de pildă ale analiștilor de la *Piața financiară (nr.2/2007, pag.22)*, ritmurile reale de creștere ale celor două fluxuri, ținând cont de cursul real al leului –vezi comentariile ulterioare – ar fi fost, în 2006, de 11,7% și, respectiv, 26,5%, deci diferența de dinamică între cele două fluxuri ar fi mult mai mare.

Vom adânci analiza, pentru a vedea cum se structurează, pe grupe de mărfuri, cele două fluxuri.

Dintr-o primă analiză, această evoluție se datorează faptului că în anul 2006 creșterea economică însemnată (de cca.7%) a fost generată de creșterea cererii interne, pe seama investițiilor și a consumului, ambele tendințe antrenând *majorarea importurilor*.

Astfel, potrivit surselor oficiale¹, *în anul 2006 au crescut importurile de bunuri de capital*, îndeosebi cele destinate aprovizionării industriei. La prima vedere am putea evalua că această modificare a structurii importurilor este favorabilă dezvoltării economice viitoare, deoarece bunurile de capital sprijină dezvoltarea industriei (eventual și a serviciilor) și astfel, crearea de produse cu valoare adăugată mare. Nomenclatorul de import nu ne ajută însă să decelăm între importurile de completare și cele de echipamente (în cazul celor două grupe cu cea mai mare pondere la import, anume mașini, aparate și echipamente electrice și vehicule de transport și părți), deoarece importurile de completare servesc la fabricarea unor produse de către firmele străine care destinează produsele lor în cea mai mare parte pieței interne și doar în mică proporție și celei externe. Desigur că aceste importuri sprijină o creștere economică, prin majorarea ofertei interne și implicit, și acoperirea consumului intern, dar ar fi mai favorabil țării dacă aceste importuri ar sprijini și crearea de producții de export, care să contribuie ulterior la majorarea veniturilor externe generate de exporturi. De pildă, între grupele de produse care au înregistrat deficite importante în anul 2006 se numără și grupa de vehicule de transport și părți (-2,165 mrd.euro), ori, la această categorie de produse, ar exista, potențial, capacitatea de a exporta autoturisme pe anumite piețe externe. Este adevărat, de asemenea, că una dintre grupele de produse cu mari deficite (a II-a) este grupa combustibililor (-3,331 mrd.euro, reprezentând cca. 1/3 din deficitul total de cont curent), acest import rămânând a produce pe termen lung deficite

¹ Comunicat de presă al Guvernului din 9 februarie 2007

importante, datorită dependenței mari a României de sursele externe la acest capitol.

Așa cum aminteam, *exporturile au evoluat mai lent decât importurile*. Unii analiști, în mod surprinzător, nu situează ca *primă cauză* aprecierea continuă a leului, ci, mai curând, *dificultățile exportatorilor de adaptare la exigențele piețelor externe*, în primul rând, europene (UE25 reprezentând destinația a 67,7% din exporturile totale). Analizele de adâncime ne oferă repere interesante din acest punct de vedere. Astfel, partenerii europeni cei mai importanți sunt Germania și Italia (cu ponderi aproape egale și însumând împreună peste 30% din total), dar este știut că exporturile către aceste țări sunt, în cea mai mare parte, rezultatul operațiunilor de lohn. Apoi, se constată că o dinamică mai accentuată decât pe ansamblu au înregistrat-o exporturile destinate țărilor din Europa de Est (un spor anual de 18,6% în 2006, comparativ cu 16,2%, în cazul celor destinate UE25).

În mod paradoxal însă, se pare că *exporturile către UE au compensat parțial cheltuielile generate de importurile din țările extracomunitare*, deoarece în timp ce aceste din urmă țări reprezintă o pondere de doar 33,8% din totalul comerțului exterior al României, schimburile cu acestea produc cca. 45% (vezi și datele din tab.nr.2) din deficitul total comercial. O primă explicație este aceea că deficitul important la grupa de combustibili este înregistrat în relațiile cu țările extracomunitare.

Ar mai fi de remarcat aici că structura exporturilor indică o tendință de îmbunătățire, remarcându-se o creștere mai rapidă a exporturilor de produse industriale de medie sau înaltă tehnologie și o reducere sensibilă a ponderii produselor cu valoare adăugată mică (cele 3 grupe dețineau, la nivelul anului 2006, o proporție aproximativ egală în totalul exporturilor).

O analiză mai atentă a evoluțiilor cursurilor nominale și reale ne indică însă și faptul că *leul, datorită dezinflației, a avut în anul 2006 chiar o tendință de supraapreciere, fapt care, evident nu poate decât să influențeze negativ exporturile*. Astfel, potrivit informațiilor BNR, față de euro, aprecierea reală a leului a fost de 12,4%, comparativ cu 7,2% cea nominală, iar față de dolarul american aprecierea reală a leului a fost de 25 %, comparativ cu 19,4 % cea nominală. Așa încât, unii analiști cred că în fapt, luarea în calcul a acestei supraaprecieri ne dă adevărata măsură de evoluție a exporturilor, care, potrivit acestor calcule, au înregistrat o tendință continuă de descreștere a ponderii lor în PIB, de la 32,1% în 2004 la 28,7% în 2005 și la 26,6% în 2006, fenomen ce indică o pierdere însemnată de competitivitate externă¹.

¹ D.C.Pălăngean, *Economia se închide!*, în Piața financiară nr.2/2007

A doua poziție din balanța conturilor curente care produce deficite importante este balanța veniturilor, cu un deficit de -3,014 mrd.euro în anul 2006.

La o analiză detaliată observăm că principala cauză a acestui deficit o reprezintă repatrierile de profituri din ISD și a dobânzilor din plasamentele bancare [-3,3 mrd euro + (-0,6 mrd.euro)]. La un stoc de ISD în România de cca. 30 mrd.euro, repatrierile de profituri reprezintă cca. 11% din stoc, iar cca. 1/3 din profituri sunt reinvestite, potrivit informațiilor furnizate de BNR.¹

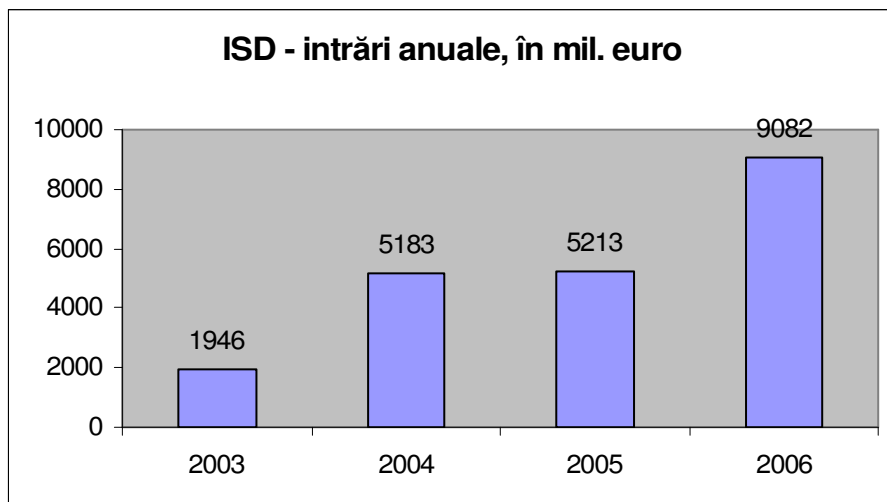
2. Acoperirea deficitului de cont curent

Două au fost sursele majore care au contribuit la acoperirea deficitului de cont curent al României în 2006: soldul transferurilor unilaterale (+4,794 mrd.euro) și soldul fluxurilor de ISD (+9,082 mrd.euro).

Astfel, sumele transferate de lucrătorii români din străinătate în România au fost și în anul 2006 în creștere, ele cifrându-se la 5,203 mrd.euro. Din păcate, cea mai mare parte a acestora este utilizată pentru consum și nu pentru investiții productive. Desigur că, pe termen scurt aceste sume reprezintă, potențial, pârghii importante de stimulare a producției interne (nu știm însă în ce măsură acești consumatori se orientează către produse din import sau din producția autohtonă). Privitor la ISD-uri, oficialii BNR au argumentat în ultimii ani prin volumul înalt al intrărilor și al soldului net pozitiv al acestora în balanța de plăți externe, atât aprecierea nominală a leului, cât și sustenabilitatea deficitului de cont curent. Astfel, privitor la anul 2006, guvernatorul BNR *evidențiază că deficitul a fost acoperit la nivelul anului trecut, în proporție de peste 90%, de soldul net al fluxurilor de ISD*².

¹ Buletin lunar BNR, martie 2007

² M. Isărescu, *Globalizarea și integrarea europeană*, comunicare din 15 martie 2007, accesibil la www.bnro.ro



Dar, pentru o analiză corectă a impactului net al fluxurilor de ISD, ar trebui adăugate două elemente: în primul rând faptul că 1/3 din intrări sunt, în realitate, profituri reinvestite – potrivit informațiilor specialiștilor BNR¹ - și, în al doilea rând, ca stocul de ISD generează, la rândul său, plăți externe importante, sub forma importurilor și a repatrierilor de profituri (acestea din urmă cifrându-se în 2006 la cca. 3,3 mrd.euro, vezi și comentariile anterioare).

3. Sustenabilitatea unui deficit mare pe termen scurt și mediu, implicit după aderarea la UE

A discuta despre acest subiect presupune să discutăm două aspecte mai importante: A) ce evoluție pot avea factorii generatori ai deficitului după intrarea în UE și B) cum pot evolua sursele de acoperire ale unui posibil deficit.

A) Mai întâi, revenind la cauze, să reamintim că principala cauză a producerii deficitului de cont curent este deficitul comercial. Ce estimări se pot face în legătură cu acesta în perioada post-aderare?

Am menționat anterior două aspecte importante privitor la acest deficit. Întâi, că deficitul la grupa combustibili este destul de serios (-3,3 mrd.euro), așa încât, chiar și după aderare este posibil ca el să se mențină ca o sursă de cheltuieli externe de proporții pentru România, având în vedere că sursele de aprovizionare se află în afara UE. Totuși, este posibil ca după aderare să se înregistreze o reducere a energointensității producției românești, ca urmare a unor posibile îmbunătățiri tehnice și tehnologice efectuate de către potențialii investitori străini în industria românească, pe de o parte, și, ca urmare a amplificării activităților de servicii, în dauna celor industriale, pe de altă parte.

¹ Copaciu & Răcaru, 2006

Legat de acest aspect, mai este de amintit și faptul că aproape jumătate din deficitul din anul 2006 a provenit de la țări din afara UE (incluzând, evident și importul de combustibili).

Este oare posibil ca această situație relativ mai bună a schimburilor comerciale externe cu UE (deși UE deține cca. 65% din total, ea generează doar cca. 55% din deficit) să se mențină sau chiar să se îmbunătățească? Pentru a face unele estimări, ne vom raporta și la cele petrecute cu țările foste comuniste care au aderat în 2004. Potrivit studiilor pe acest subiect, *majoritatea țărilor analizate au înregistrat în relațiile intracomunitare o tendință de majorare a importurilor și, implicit, a deficitului comercial*¹. Având în vedere aceste evoluții, este foarte probabil ca și România să înregistreze o tendință similară, de creștere amplă a importurilor din UE, ca urmare și a susținerii tendinței de creștere a consumului intern, prin relaxarea condițiilor de creditare. Cu alte cuvinte, este posibil să crească contribuția UE la crearea deficitului comercial, în viitor!

Privitor la *tendința generală de evoluție a exporturilor în viitorul apropiat*, avem în vedere următoarele posibile evoluții.

Dinamica acestora, sub aspect valoric, va fi influențată de trei factori principali: *a) evoluția cursului de schimb al leului, b) modificările de dinamică ale diferitelor producții de export și modificările structurale ale exporturilor și c) modificările de regim comercial rezultate în urma aderării la UE.*

- a) *Evoluția cursului* este asociată cu numeroase incertitudini, analiștii neîmpărtășind o opinie comună asupra viitorului acesteia². Ce factori pot influența evoluția? Mai întâi, aprecierea continuă a leului se datorează, primordial, intrărilor masive de capital, care din sept. 2006 nu mai au obstacole, contul de capital fiind liberalizat complet. Se estimează că, cel puțin pe termen scurt, vor mai fi intrări importante de ISD, după cum arată și experiența țărilor care au intrat în 2004 în UE. Deși marile privatizări sunt aproape încheiate, mediul economic din România rămâne atractiv sub mai multe aspecte (impozitarea redusă a profiturilor și a veniturilor, stabilitatea legislativă mai mare, datorată preluării acquis-ului comunitar, perspective de îmbunătățire a infrastructurii fizice și imateriale). De asemenea, România rămâne în continuare atractivă pentru plasamente bancare în moneda locală, și achiziții de titluri de stat pentru nerezidenți, datorită menținerii diferențialului de dobândă la niveluri ridicate față de țările din UE sau din alte zone. Deși BNR a anunțat o țintă de inflație

¹ evaluări ale Comisiei Naționale de Prognoză, 23 noiembrie 2006

² cea mai corectă pare a fi aprecierea potrivit căreia, după aderarea la UE și România poate înregistra tendințe similare cu cele ale țărilor care au aderat în 2004, ale căror monede au înregistrat o volatilitate ridicată, perioadele de apreciere, alternând, în unele țări, cu cele de depreciere (L.C. Anghel, *Riscul valutar în România europeană, în Piața financiară nr.3/2007*).

pentru anul 2007 care indică faptul că dezinflația va continua (4%), este probabil să se manifeste unele presiuni inflaționiste, ca urmare a tendinței, confirmate și în țările care au aderat în 2004, de creștere a unor prețuri în urma aderării. În cazul României, pe lângă factorii care au acționat și în celelalte țări, sunt posibile astfel de manifestări ca urmare a modificărilor de pe piața energetică (internă și internațională) și a eliminării mai multor prețuri administrate. Drept urmare, *este posibil ca diferențialul de dobândă să se mențină (pe seama unei politici monetare restrictive, de control a ratei inflației), făcând în continuare atractive plasamentele bancare în lei și achizițiile de titluri de stat pentru investitorii străini*. Potrivit evaluărilor recente ale BNR¹, se observă tendința de creștere a intrărilor de capitaluri străine speculative, deci și din această direcție se vor manifesta presiuni asupra cursului.

Cursul real al leului va fi determinat de diferența dintre pasul de apreciere a cursului nominal și pasul de dezinflație. Este posibil ca aprecierea nominală să fie parțial erodată de o dezinflație mai lentă sau chiar de o creștere ușoară a ratei inflației, deci, să nu se producă o supraapreciere a cursului efectiv real², cel puțin pe termen scurt.

- b) În ceea ce privește dinamica și structura exporturilor, sunt previzibile anumite modificări, după cum vom analiza în continuare. Mai întâi, *este posibil să crească exporturile la anumite grupe de produse, care se confruntau anterior cu bariere comerciale la intrarea în UE (datorită existenței unei zone de liber-schimb incomplete), cum ar fi produsele agro-alimentare, astfel de evoluții fiind înregistrate și în țările care au aderat în 2004*. De asemenea, este posibil să crească investițiile străine în ramuri generatoare de produse cu grad mai ridicat de prelucrare și cu valoare adăugată mai mare. Deși până în prezent majoritatea ISD-urilor au avut drept scop pătrunderea pe piața internă a României, să sperăm ca accesul neîngrădit la Piața Internă Unică (PIU) va stimula investitorii străini să fabrice produse destinate acestuia și altor piețe externe. Totuși, sunt de semnalat și experiențele negative de după aderare ale unor actuale țări membre, cum ar fi Grecia³. În acord cu tendințele existente în toate țările dezvoltate, inclusiv cele europene, se pot produce fenomene de dezindustrializare, ca urmare a tendinței de reorientare a investițiilor străine și autohtone către domeniul serviciilor, fără însă ca acestea să fie de valoare adăugată mare sau comercializabile în exterior (A. Bal, 2003). De asemenea, aderarea este posibil să determine o reducere a operațiunilor în lohn, după

¹ BNR, *Raport asupra inflației, mai 2007*, accesibil la adresa <http://www.bnro.ro>

² Cursul efectiv real se calculează ca suma produsului dintre cursurile reale ale monedei naționale față de monedele principalelor țări partenere comerciale și ponderea acestor țări în schimburile comerciale externe totale ale României.

³ *Revue du Marche Commun et de l'Union Europeenne* nr.424, janvier 1999.

aprecierile specialiștilor (ca urmare, în principal, a tendinței de majorare a salariilor), ceea ce va afecta cea de-a doua grupă de produse de export, ca pondere valorică. Cu alte cuvinte, impactul aderării asupra dinamicii exporturilor rămâne incert, modificările structurale ale acestora urmând a fi determinate, primordial, de ISD-uri.

- c) Deși, aparent, intrarea în PIU și alinierea tarifului vamal al României la cel al UE aduc primordial beneficii – eliminarea acelor bariere comerciale care au mai existat chiar și după intrarea în vigoare a zonei de liber schimb imperfecte create pe baza Acordului de asociere - există totuși și posibilitatea producerii unor efecte negative, dintre care vom semnală câteva în cele de mai jos.

Astfel, privitor la intrarea în PIU, studii europene au indicat că multe IMM-uri se vor confrunța cu dificultăți de pătrundere pe aceste piețe, ca urmare a menținerii încă a numeroase bariere netarifare, dintre care cele tehnice, de calitate și de mediu sunt cel mai greu de surmontat, datorită costurilor pe care le antrenează la nivelul firmelor, pentru respectarea lor. Nu doar experiența țărilor recent intrate în UE indică o astfel de probabilitate, ci chiar și aceea a unor membri mai vechi. Din acest motiv Cehia, de pildă, a solicitat perioade tranzitorii după aderare la acest capitol de negociere, având ca referință derogările acordate Austriei, Finlandei și Suediei, la momentul aderării lor, în 1995.

Este relevant de asemenea faptul că studii efectuate de specialiști spanioli¹ au indicat faptul că, după intrarea în funcțiune a PIU, pentru producătorii spanioli cele mai importante obstacole în calea extinderii activității lor în interiorul acesteia au fost percepute a fi barierele tehnice (pentru 50% din numărul firmelor consultate).

Potrivit multor specialiști, normele tehnice continuă să acționeze ca bariere netarifare în UE, recunoașterea reciprocă a normelor naționale (principiul fundamental de armonizare în acest domeniu) evoluând lent (A. Bal, 2003).

Din acest unghi de vedere, se practică două abordări²:

a.respectarea normelor europene “armonizate” (elaborate de organisme europene: Comitetul European de Standardizare, ș.a.)³

b.aplicarea principiului recunoașterii reciproce (un produs care respectă normele din țara sa de origine – privind protecția sănătății consumatorului și protecția mediului înconjurător - va avea dreptul să circule în tot spațiul PIU).

¹J.M.Cueras “ La vision espagnole : une realite imparfaite”, “ The Philip Morris Institute for public policy research, nov.1996

² Rapport de la Commission européenne “ Le marché Unique et l’Europe de demain”, de Mario Monti, 1997

³ s-au adoptat cca. 5000 de norme europene și se lucrează la alte 16000.

Dreptul de liberă circulație a produsului este recunoscut prin aplicarea marcajului european, care indică faptul că produsul este conform cu exigențele tuturor directivelor aplicabile, pentru că el a fost testat fie de către producător (pentru situația “a” de mai sus), fie de către un organism ale cărui testări sunt recunoscute (situația “b” de mai sus). Odată trecut de acest prag, în principiu nici un alt obstacol derivat din reglementări juridice nu mai poate interveni. Totuși, produsul se poate confrunta cu două tipuri de obstacole: autoritățile naționale dintr-o țară nu acceptă marcajul efectuat după regulile invocate anterior sau consumatorul poate prefera produse cu mărci naționale.

Funcționare a încă numeroase bariere tehnice în UE, este explicată de analiști¹ prin fenomene precum:

- o armonizare de mică amploare
- nerecunoașterea reciprocă a metodelor de aprobare și certificare
- divergențe în aplicarea legislației comunitare

Cele mai afectate de aceste bariere sunt schimburile intraeuropene cu produse: electronice, textile, alimentare, echipamente industriale.

Privitor la cea de-a doua cauză importantă de producere a deficitului, soldul veniturilor, este de așteptat ca repatrierile de profituri și de dobânzi să se mențină la un nivel ridicat și în perioada următoare.

În plus, față de cauzele principale din anul 2006, în perioada următoare s-ar putea să mai apară unele surse generatoare de deficit, la alte poziții ale balanței de plăți.

Astfel, ar trebui subliniat faptul că dacă anul trecut balanța serviciilor a rămas echilibrată, facilitățile de circulație a persoanelor și capitalurilor este posibil să aducă modificări în evoluția soldului acesteia. Deși, potrivit avantajelor comparative date de înzestrarea cu factori naturali, România și-ar putea crește veniturile generate de turism, pe termen scurt este improbabilă o îmbunătățire spectaculoasă a serviciilor în acest domeniu și, din acest motiv, pare mai probabilă, la această balanță, să se producă o deteriorare a soldului net, în sensul creșterii deficitului. În plus, la toate aceste cauze, este posibil să se mai adauge încă una, anume ieșirile de capitaluri autohtone. Deși dobânzile ridicate la plasamente și forța de muncă ieftină rămân factori de atractivitate pentru capitalurile locale, nu este exclus ca, o dată cu relaxarea dobânzilor și creșterea salariilor și, în condițiile liberei circulații a capitalurilor în UE, să se producă o majorare a ieșirilor de capital, care pot determina reducerea impactului pozitiv al soldului contului de capital și financiar asupra deficitului de cont curent.

B) Privitor la posibila evoluție a surselor anterioare de acoperire a deficitului, se pot face câteva observații.

¹ Idem 7

Intrările masive de ISD-uri din anul 2006 s-au datorat privatizărilor de anvergură efectuate (a BCR, în primul rând). Cum marile privatizări s-au cam încheiat, este mai prudent să estimăm că *în perioada imediat următoare fluxurile anuale de ISD nu vor mai fi de mari dimensiuni, decât dacă România își va îmbunătăți avantajele comparative*, ca de pildă: un raport calitate-preț avantajos al forței de muncă (mai cu seamă în sensul creșterii productivității muncii¹, între altele și pe seama creșterii nivelului de pregătire și educație a forței de muncă), îmbunătățirea infrastructurii materiale și imateriale, reducerea birocratizării și creșterea eficienței administrației publice, reducerea corupției. Dacă acești factori s-ar îmbunătăți, România ar putea acum, după aderare, să devină o locație atractivă și pentru investitori din afara Uniunii, deoarece le-ar oferi accesul la Piața Internă Unică. Deci, pe termen mediu se mai poate conta pe o contribuție de maximum 60%, afirmă analiștii, a ISD-urilor nete, la acoperirea deficitului de cont curent.

Având în vedere faptul că piața financiară din România este o piață emergentă, în dezvoltare, și că specialiștii indică existența unei tendințe de creștere a randamentelor tranzacțiilor bursiere², *este posibil să crească intrările de investiții de portofoliu, ceea ce desigur, ar însemna amplificarea contribuției unei alte surse de acoperire a deficitului de cont curent.*

În ceea ce privește *remiterile lucrătorilor români aflați în străinătate, este de estimat că ele se vor menține, pe termen scurt, la niveluri ridicate, dar, ulterior, este posibil să scadă, de pildă, ca urmare a stabilirii definitive a unora dintre aceștia în țările de emigrare.*

Concluzii

Din cele de mai sus se poate observa că, în timp ce cauzele care au produs deficitul de amploare din anul 2006 au mai curând tendința de a se menține și după aderarea României la UE, sursele de acoperire de până acum par să devină mai fragile. Pare mai probabil ca aderarea la UE, cel puțin pe termen scurt, să determine chiar o creștere a deficitului comercial în relațiile intracomunitare și, pe această cale, o creștere a ponderii deficitului cu UE în deficitul comercial total al României.

Drept urmare, se poate spune că deficitul de cont curent este foarte probabil să se mențină și în perioada imediat următoare la niveluri ridicate și ar trebui să rămână o preocupare a autorităților române, ca o sursă de instabilitate economică și financiară. Desigur că, aderarea la UE reprezintă totodată, pentru România, și o îmbunătățire a imaginii sale în lume, fapt care este de natură să-i ofere accesul mai facil și la alte surse de finanțare a unui posibil deficit, de pe piețele financiare internaționale. Având în vedere ponderea relativ redusă a

¹ în prezent România se situează pe penultimul loc în UE în ceea ce privește productivitatea muncii.

² BNR, *Raport asupra inflației, mai 2007*

datoriei externe publice în PIB (12,8% în 2006), o astfel de soluție este, deocamdată, neîmpovărătoare. Ar fi însă de comentat că, așa cum atenționează specialiștii, deja se înregistrează o tendință de creștere a împrumuturilor financiare externe ale firmelor românești, și, chiar, o tendință de creștere a împrumuturilor pe termen scurt. În aceste condiții, supravegherea evoluției deficitului de cont curent ar mai fi necesară și datorită faptului că el reprezintă, alături de alți indicatori, un semnal de avertizare privind vulnerabilitatea țării la o posibilă criză valutar-financiară, internă sau regională.

Conform modelului de extragere de semnal, indicatorii de avertizare în legătură cu o posibilă apariție a unei crize de acest tip sunt considerați a fi următorii (Copaciu & Răcaru, 2006):

- a. supraaprecierea cursului efectiv real
- b. ponderea deficitului de cont curent în PIB
- c. indicatori ai datoriei externe
- d. ponderea creditelor neguvernamentale în PIB
- e. ponderea investițiilor de portofoliu în PIB
- f. ponderea deficitului bugetar în PIB
- g. rata de creștere a exporturilor.

Din fericire, România nu este în prezent vulnerabilă decât la 3 dintre indicatorii de mai sus, anume **a**, **b** și **g**, dar există riscul înrăutățirii și a unora precum **d** și **e** (dimensiunea restrânsă a acestei lucrări nu ne permite alte comentarii, mai detaliate). În fine, nu dorim să facem profeții negative¹ dar, pentru a putea avea speranța menținerii stabilității macroeconomice și financiar-valutare a României pe termen mediu și lung, ar trebui să înregistrăm, ca prim pas, o reducere a deficitului de cont curent într-o perioadă cât mai scurtă!

Bibliografie selectivă:

Bal A.(2003), *Strategia de pregătire a aderării României la Uniunea Europeană; exigențe ale Pieței Unice și răspunsuri posibile la acestea în perioada de preaderare (cap.1)*, în *Liberalizarea schimburilor economice externe, Avantaje și riscuri pentru România*, Ed. Economică, București.

BNR, *Balanța de plăți și poziția investițională a României în 2005*, accesibil la adresa <http://www.bnro.ro>

BNR, *Raport asupra stabilității financiare în 2006*, accesibil la adresa <http://www.bnro.ro>

¹ Vezi îngrijorările similare ale lui D.Dăianu, exprimate în articolul său din *Piața financiară nr.2/2007*, pag. 9.

BNR, *Buletin lunar, martie 2007*, accesibil la adresa <http://www.bnro.ro>

BNR, *Raport asupra inflației, mai 2007*, accesibil la adresa <http://www.bnro.ro>

Copaciu M.& Răcaru I.(2006), *Echilibru extern al României, abordări calitative și cantitative*, Caiet de studii nr.18 al BNR, accesibil la adresa <http://www.bnro.ro>

Institutul Național de Statistică, Comunicat de presă nr.23/2007, din 9 februarie 2007, accesibil la adresa <http://www.insse.ro/cms/files/statistici/comunicate...>

Isărescu M.(2007), *Globalizare și integrare europeană*, accesibil la adresa <http://www.bnro.ro> .

ANA BAL, Profesor universitar, dr., Catedra de Relații Economice Internaționale, Academia de Studii Economice, București.

Lucrări publicate:

„**The EU and European Models’ Competitiveness at Stake**”, coautor, publicat în *The Path of Internationalization and Intergration in the Europe of Regions*”, editat de Peter Bielik și Gabriela Drăgan, Editura Economică, București 2007, pp.107-122.

Economie mondială, coord., Editura ASE, București, 2006.