

MPRA

Munich Personal RePEc Archive

Current Account Deficits: A Chronic Disease of the Romanian Economy?

Georgescu, George

20 May 2007

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/24851/>
MPRA Paper No. 24851, posted 09 Sep 2010 08:54 UTC

Current Account Deficits: A Chronic Disease of the Romanian Economy?

George Georgescu
Institute of National Economy

Abstract. The study is emphasizing the weak performances of the Romanian economy, unable to turn positive the current account deficits. On the contrary, because of rising problems in deficits financing through autonomous flows, the debt accumulation could lead Romania on the brink of entering a financial turmoil. The adverse impact of slowing IPT flows and the side effects of increasing FDI stock could bring more close the time horizon of this dramatic perspective. Even if the current account deficits persistently overcame the warning level (as % of GDP), it seems obvious that the Romanian governmental and monetary authorities have not been aware of the threats, not taken any action to address external imbalances, as policies focused on sound structural reforms and exports' sustaining.

Key Words: Foreign Trade, Foreign Direct Investments, Current Account Deficit, External debt, Economic Growth, Country Risk

JEL Classification: E20, F14, F21, F32, F34, F43, G38

Note: This study has been published in the Romanian language under the original title: *Deficitul de cont curent: maladie cronică a economiei românești*, in the monthly Journal Bilanț, No 33, Bucharest, June, 2007.

Deficitul de cont curent: Maladie cronică a economiei românești ?

Devenit problema numărul 1 a economiei românești, cu mențiunea că aceasta ca urmare mai mult a semnalelor primite din exterior din partea instituțiilor financiare internaționale și a agențiilor de rating, deficitul de cont curent al României a început să preocupe analiștii economici, dar și, mai puțin vizibil însă, autoritățile guvernamentale și monetare din țara noastră. Totuși, în afara unor îngrijorări exprimate la modul general privind eventualul impact macroeconomic al deteriorării situației contului curent (deprecierea monedei, inflație, șomaj ș.a.), precum și a unor aserțiuni mai degrabă declarative și uneori contradictorii (atragerea de investiții străine pentru finanțarea deficitului, reforma sistemului de pensii, limitarea deficitului bugetar ș.a.), nu se poate observa o examinare cât de cât coerentă a patologiei acestei maladii cronicizate, se pare, în cazul României, care să releve, pe de o parte, cauzele sale reale și, pe de altă parte, posibilele remedii ce ar permite evitarea unui colaps financiar.

Tratarea ei cu o superficialitate greu de imaginat și acceptat pentru o țară membră UE, responsabilă de acest statut, atestă, cel puțin în opinia noastră, lipsa crasă de previziune - implicit competență - din partea factorilor de decizie (din Guvern, Banca Națională, alte instituții ale statului), precum și incapacitatea lor de a percepe și gestiona adecvat starea de criză a contului curent al balanței de plăți externe, a cărei acutizare poate pune în pericol, așa cum ne vom strădui să demonstrăm în continuare, stabilitatea financiar-monetară și perspectivele dezvoltării României pe termen lung.

Deși, în concordanță chiar cu o știință elementară a caracteristicilor structurale ale economiei românești, precum și a evoluțiilor sale recente, inclusiv din experiența țărilor est-europene care au aderat la UE în 2004, era previzibil ca deficitul de cont curent să atingă dimensiunile actuale, cu risc ridicat de nesustenabilitate, managementul la nivel macroeconomic s-a dovedit lipsit de capacitatea de recepție și interpretare adecvată a semnalelor generate de depășirea sistematică în ultimii ani a cotei de alarmă aferente acestui indicator - conform standardelor internaționale - respectiv de 5-6% din PIB (vezi Tabelul 1).

Tabel 1

	2003	2004	2005	2006	2007*
Deficit de cont curent (mil. euro)	3060	5099	6888	9973	13350
Pondere în PIB (%)	6,0	8,4	8,7	10,3	11,5

* Conform Comisiei Naționale de Prognoză, în timp ce prognoza UE pentru 2007 este de 12,1%.

Obtuzitatea orizontului de spațiu și timp al agendei de priorități financiar-monetare, amatorismul actorilor de pe scena instituțională, jocurile de culise în care sunt antrenate și decise raporturile politico-economice de forțe completează, în mod nefericit, lacunele unor scenarii pe termen scurt la limita precarității, ce pot reprezenta o explicație, dar nu și o scuză pentru indiferența afișată - uneori chiar cu aere de superioritate - cu efect voit sedativ asupra opiniei publice, ceea ce, de fapt, este emblematic pentru dezinteresul manifestat în general de liderii aflați rotativ la putere, față de destinele României, într-un viitor mai mult sau mai puțin îndepărtat.

Fără pretenția unei tratări exhaustive a unei problematici complexe, cu atât mai mult cu cât, în contextul examinării evoluției comerțului exterior al României, în unele numere ale revistei (4, 7, 13, 20), atrăgeam atenția cu privire la pericolele induse de adâncirea deficitului de cont curent, în continuare ne vom limita doar la relevarea principalelor cauze care au condus, după părerea noastră, la această situație, precum și a unor repere pentru acțiuni de politici economice și monetare posibil de întreprins.

1.Economisire subdimensionată versus consum excesiv

Precizăm că, pe latura utilizării PIB și a sectorului extern, soldul contului curent reprezintă rezultatul între economisirea internă și investiții, o situație de deficit reflectând acoperirea parțială a necesităților de funcționare și dezvoltare a economiei prin finanțare externă. Teoretic, aceasta ar putea corespunde caracteristicilor unei economii aflate într-o perioadă de tranziție, dar paradoxul României este că în loc să înregistreze o reducere relativă a finanțării externe pe măsura producerii efectelor investiționale, după 17 ani de tranziție, practic se manifestă o tendință inversă, ceea ce înseamnă că restructurarea fie a fost eronat orientată, fie că aceasta nu s-a produs în

măsură suficientă, ceea ce duce la concluzia că, mai probabil, a avut loc o combinație reziduală a celor două alternative. Pe lângă costurile adverse inerente tranziției, precum și conjunctura internațională mai degrabă nefavorabilă (în special cotațiile înalte ale țițeiului), cert este că echilibrul extern a fost supus permanent presiunii unor defecte remanente de concepție și configurare a economiei din anii 1970 (cum ar fi de exemplu, cel esențial, generat de dependența structurilor industriale, în parte cu nivel tehnologic scăzut, de importurile energetice și de materii prime, ce au menținut elasticitatea mare a creșterii PIB la importuri), dovedindu-se extrem de dificilă, dacă nu imposibilă în absența unor schimbări radicale, transformarea României într-o țară care să-și valorifice în mod real avantajele comparative pe o piață mondială globalizată. Astfel, rămânând în perimetrul corelației economisire-investiții, apreciem că deficitul de cont curent al balanței de plăți externe în cazul României este determinat, în mare măsură, de rata insuficientă de economisire internă (sub 14% în 2005, mai scăzută decât în multe țări europene), în raport cu creșterea excesivă a consumului, alimentat de apetitul pentru credite, probabil, și relaxat de constrângerile trecutului.

2. Deficitul comercial, principal factor de dezechilibru financiar

Încercând o abordare analitică a balanței contului curent, din datele prezentate în tabelul 2 se constată că, dintre capitolele acestuia, cel cu influență decisivă asupra configurației sale finale a fost balanța comercială, al cărei deficit s-a majorat în 2006 cu circa 4 mld. euro, respectiv cu peste 50% față de 2005. Creșterea excedentului transferurilor curente (în principal, venituri repatriate de muncitorii români din străinătate) cu circa 1,2 mld. euro nu a putut să compenseze decât parțial deteriorarea contului curent, accentuată și pe seama majorării deficitului balanței veniturilor (în principal profit și/sau dividende reinvestite/repatriate de investitorii străini din România).

Majorarea deficitului comercial, ca principal factor al deteriorării situației contului curent, s-a produs pe fondul creșterii mai rapide a importurilor decât a exporturilor, în cadrul acestora din urmă remarcându-se totuși tendința de sporire în ritm mai ridicat în ultimii ani a exporturilor definitive (finale) comparativ cu cele după IPT (Inward Processing Trade - perfecționare/prelucrare activă în termeni comerciali, denumit și *lohn*).

Tabel 2

- milioane euro -

	2005			2006		
	CREDIT	DEBIT	NET	CREDIT	DEBIT	NET
CONTUL CURENT (A + B + C)	31.680	38.568	-6.888	38.621	48.594	-9.973
A. Bunuri și servicii (a + b)	26.357	34.512	-8.155	31.363	43.116	-11.753
a. Bunuri (export FOB - import FOB)	22.255	30.061	-7.806	25.850	37.609	-11.759
b. Servicii, din care:	4.102	4.451	-349	5.513	5.507	6
- transport	1.188	1.583	-395	1.489	1.913	-424
- turism – călătorii	852	750	102	1.034	1.035	-1
- alte servicii	2.062	2.118	-56	2.990	2.559	431
B. Venituri	1.241	3.567	-2.326	1.776	4.790	-3.014
C. Transferuri curente	4.082	489	3.593	5.482	688	4.794

Sursa: BNR

Datele privind evoluția comerțului exterior pe regimuri vamale în perioada 2002-2006 (vezi Tabelul 3) și separarea influenței operațiunilor derulate în regim IPT (cu bunuri ce nu intră în proprietatea firmelor românești) reflectă imaginea situației critice în care se găsește balanța comercială; astfel, în ciuda tendinței pozitive amintite, deficitul comercial real al comerțului exterior al țării noastre - cu produse exclusiv românești - aproape s-a triplat în ultimii 5 ani, ajungând la 18,5 mld. euro în 2006, iar încasările valutare efective din exporturi (14,2 mld. euro, la care s-au adăugat 3,6 mld. euro venituri din IPT) situându-se abia la jumătatea plăților pentru importurile definitive (32,7 mld. euro). Reiterăm faptul că așa-zisele exporturi totale de 25,8 mld. euro includ o valoare nominală de circa 8 mld. euro - înregistrată numai din rațiuni vamale și care deformează sever datele de comerț exterior - reprezentând contravaloarea bunurilor intermediare importate prelucrate (asamblate) și reexportate de firme românești în regim IPT.

Mai dramatic este că din cele 17 secțiuni de produse (clasificarea NC-HS) urmărite statistic, doar 3 mai înregistrează excedente comerciale (respectiv 0,8 mld. euro la Materii textile și produse; 1 mld. euro la

Încălțăminte; 0,5 mld. euro la Lemn și produse) și acestea într-o scădere continuă în ultimii ani, în timp ce balanțele comerciale ale celorlalte secțiuni de produse se încheie cu deficite (din care, mai semnificative: 4,6 mld. euro la Mașini și aparate mecanice și electrice; 3,3 mld. euro la Produse minerale; 2,2 mld. euro la Mijloace de transport; 2,1 mld. euro la Produse chimice; 1,5 mld. euro la Materiale plastice; 1 mld. euro la Produse alimentare). O remarcă specială se impune pentru secțiunea Metale comune și articole, tradițional cu balanță excedentară, în 2006 aceasta trecând pentru prima dată într-o situație de deficit, în special pe seama scăderii exporturilor de fontă, fier și oțel.

Tabel 3

- miliarde euro -

	2002	2003	2004	2005	2006
TOTAL EXPORT (FOB)	14,7	15,6	18,9	22,3	25,8
Exporturi definitive (finale)	6,5	6,9	9,0	11,6	14,2
Exporturi după IPT	8,2	8,7	9,9	10,7	11,6
TOTAL IMPORT (CIF)	18,9	21,2	26,3	32,6	40,7
Importuri definitive (finale)*	12,9	14,8	19,5	25,1	32,7
Importuri pentru IPT	6,0	6,4	6,8	7,5	8,0
DEFICIT COMERCIAL					
- Total (aparent)	-4,2	-5,6	-7,4	-10,3	-14,9
- Real (ajustat)	-6,4	-7,9	-10,5	-13,5	-18,5
Venituri din IPT	2,2	2,3	3,1	3,2	3,6

*inclusiv importuri în leasing financiar

Sursa: Prelucrat după datele INSSE

Natura structurală a deficitului comercial este relevată și de faptul că exporturile românești continuă să fie dominate de produse cu grad redus de prelucrare sau cu nivel tehnologic scăzut, vehicularea ideii conform căreia a avut loc o ameliorare structurală a exporturilor - după cum se arată în Comunicatul de presă al INSSE cu privire la comerțul internațional cu bunuri în 2006 - prin trecerea pe primul loc a secțiunii XVI (Mașini și aparate mecanice și electrice), care ar deține 20,3% din totalul exporturilor, este de natură să inducă în eroare. Astfel, în realitate, din totalul de 5,2 mld. euro, valoare aparentă a exporturilor de mașini și aparate, cele efective de produse românești au fost de numai 2,2 mld. euro, restul de 3 mld. euro reprezentând

exporturi după perfecționare activă (din care importuri pentru IPT cu o valoare nominală de circa 2 mld. euro, veniturile din aceste operațiuni ridicându-se în consecință doar la circa 1 mld. euro).

Chiar dacă într-o economie de piață instrumentele de decizie și control la îndemâna autorităților sunt limitate, trebuie precizat că deteriorarea balanței comerciale s-a produs pe fondul general al absenței unei strategii clare de dezvoltare sectorială a României, cu o eventuală orientare spre export, în contextul unor politici economice - comerciale, fiscale și monetare - incoerente (relevante de pierderea unor importante piețe externe la începutul anilor 1990, ca și a unor întregi segmente ale pieței interne, ceea ce a facilitat majorarea excesivă a gradului de penetrare a importurilor, ignorarea efectelor fenomenului IPT, anularea treptată a facilităților fiscale acordate exportatorilor în perioada 2001- 2004, succedată de aprecierea graduală a monedei naționale), al insuficienței pregătiri pentru aderarea la UE, care a creat costuri ex-ante și ex-post, inclusiv prin deschiderea mai mare a economiei și scăderea nivelului de protecție tarifară, al unei politici externe ezitante, cu orientare aproape exclusiv euroatlantică și lipsită de o elementară viziune globală (unele din cele mai mari deficite comerciale se înregistrează cu Rusia și China, reprezentând cumulativ aproape 4,5 mld. euro în 2006), al rețelei ineficiente și incomplete de reprezentare și promovare externă, al insuficienței susținerii a exportatorilor prin instrumente financiar-bancare, la care s-au adăugat unele tare ale mediului de afaceri (corupție, evaziune fiscală ș.a), resimțite și de comerțul exterior.

3. Efectul advers întârziat al fluxurilor de investiții străine directe

Dacă impactul deteriorării balanței comerciale asupra situației contului curent este direct și, în general, suficient de vizibil, mai puțin perceput și studiat este în opinia noastră efectul fluxurilor de investiții străine directe (ISD). În planul economiei reale, este evident că investițiile străine contribuie, în principal prin transferul de tehnologie, la creșterea performanțelor aparatului productiv și la ameliorarea competitivității interne și externe. În unele cazuri, această evidență trebuie privită cu o oarecare circumspecție dacă se are în vedere că, spre exemplu, privatizarea unor entități reprezintă un proces de dezinvestire din partea statului, de fapt o înlocuire a acționariatului (în cazul României, cel mai adesea prin atragerea

de investiții străine), fără nici un efect (cel puțin imediat) asupra schimbărilor de ordin tehnologic, de presupus a se produce ulterior, în urma unor eventuale alte investiții.

Ceea ce nu se observă însă la început, când stocul acumulat al ISD se situează la un relativ redus, este impactul lui monetar - din ce în ce mai puternic pe măsura creșterii acestuia - asupra contului curent al balanței de plăți externe. Cu timpul, pe lângă majorarea ieșirilor de venituri din capital aferent stocului total al ISD, pe seama erodării avantajelor comparative care le-au atras, se poate manifesta și o tendință de diminuare în valoare absolută a intrărilor anuale de investiții străine.

Balanța de plăți externe este astfel supusă unei duble presiuni din partea fluxurilor monetare aferente ISD, pe paliere diferite dar în același sens (pe de o parte, este afectat contul curent prin majorarea debitului la capitolul de venituri și, pe de altă parte, contul de capital prin diminuarea creditului la capitolul investiții directe), ceea ce face ca echilibrul acesteia să se realizeze cu costuri tot mai mari, respectiv prin creșterea îndatorării externe, care, la rândul ei, creează o presiune suplimentară asupra balanței veniturilor, prin majorarea plăților de dobânzi.

În consecință, trebuie recunoscut că, în mod paradoxal, investițiile străine directe induc un potențial de instabilitate financiară, putând atinge chiar un maxim în situația în care, dintr-un motiv sau altul, s-ar înregistra un exod masiv și rapid al ISD (însoțit eventual și de refluxul celor de portofoliu, precum și al capitalului speculativ), colapsul economiei fiind aproape de neevitat într-o asemenea alternativă.

Examinarea evoluției deficitului balanței de cont curent și respectiv al balanței veniturilor în România comparativ cu unele state est-europene (Vezi Tabelul 4) duce la concluzia că toate cele trei țări care au aderat la Uniunea Europeană în 2004 prezintă, în linii generale, aceleași simptome, respectiv deficite cronicizate ale contului curent, cauzate, în principal, de deteriorarea severă a balanței veniturilor ca efect al acumulării unui important stoc al ISD, ceea ce ne face să credem că nici țara noastră nu va fi ferită de un asemenea fenomen.

Adâncind în continuare analiza în structura acestei balanțe, rezultă că deficitul provine, aproape exclusiv, din majorarea veniturilor repatriate (dividende și profituri reinvestite) de către investitorii străini.

Tabel 4

- milioane euro -

		2002	2003	2004	2005	2006
Balanța contului curent (net)	Cehia	-4426	-5043	-5245	-2070	-4719
	Polonia	-5399	-4108	-8670	-4130	-6273
	Ungaria	-4929	-5933	-6916	-6091	-5197
	ROMÂNIA	-1623	-3060	-5099	-6888	-9973
Balanța veniturilor (net)	Cehia	-3752	-3764	-4945	-4778	-6472
	Polonia	-1992	-3204	-9264	-9001	-10649
	Ungaria	-3838	-3678	-4935	-5530	-6083
	ROMÂNIA	-488	-1195	-2535	-2326	-3014

Sursa: Statistici naționale ale băncilor centrale

Se remarcă și faptul că, în timp ce aceste state înregistrează o tendință de relativă stabilizare a dimensiunii deficitului de cont curent la nivele de 5-6 mld. euro (reprezentând sub 6% din PIB), în special datorită redresării balanțelor comerciale, în România accelerarea dezechilibrului extern pare de neoprit, în 2007 prefigurându-se noi recorduri ale deficitului comercial (4 mld. euro în trim. I) și de cont curent (2 mld. euro în primele două luni), iar în perspectivă, după cum s-a precizat, urmând a suporta și efectele adverse ale fluxurilor ISD. Făcând un calcul prin raportarea ieșirilor nete de venituri la stocul total al ISD din România (cca 30 mld. euro în 2006), rezultă o rată de repatriere a capitalului de circa 10% în cazul țării noastre, care, chiar în varianta rămânerii sale constante, se va aplica unui volum crescând al ISD, accentuând deteriorarea deficitului de cont curent.

4. Cercul vicios al creșterii economice în România

Ca exemplu al daunelor macroeconomice ce pot fi produse de către dezechilibrul comercial, pe lângă cele asupra contului curent, precizăm că diferențialul indicilor de creștere a volumului exporturilor și importurilor se resimte direct în calculul creșterii reale a PIB pe latura utilizării.

După cum se observă în tabelul 5, contribuția negativă de 6,4% a cererii externe (exportul net) din anul 2006 a tăiat aproape jumătate din cererea internă (14,1%), rezultând o creștere reală a PIB de 7,7%.

Tabel 5

	2003	2004	2005	2006	2007*
Creșterea reală a PIB (%)	5,2	8,5	4,1	7,7	6,5
din care, contribuția:					
- cererii interne	8,8	12,9	8,7	14,1	12,3
- exportului net	-3,6	-4,5	-4,5	-6,4	-5,7

* Conform Comisiei Naționale de Prognoză

Ca atare, se poate afirma că, din acest punct de vedere, comerțul exterior nu numai că nu contribuie la creșterea economică a României ci dimpotrivă, este un factor care o subminează, iar dacă cererea internă nu ar fi fost condusă de consumul final (alimentat de explozia creditelor) s-ar fi putut înregistra o creștere chiar mult mai redusă a PIB ! Se constată astfel că prețul macroeconomic plătit de România pe seama persistenței și respectiv adâncirii deficitului comercial este dureros, contribuția negativă a exportului net amputând sever, an de an, creșterea economică.

Reversul menținerii unui ritm ridicat de creștere economică a României în vederea recuperării decalajelor și realizării convergenței cu statele membre UE, este că aceasta implică un dezechilibru financiar extern, accentuat de dependența organismului economic de administrarea unei anumite doze de importuri, strict necesară pentru menținerea funcționalității sale. Totodată, considerăm că deficitele comerciale și de cont curent exprimă cel mai elocvent lipsa de performanță și competitivitate a economiei, capacitatea limitată de rezistență la presiunile forțelor pieței și dificultățile de integrare atât în spațiul UE, dar și pe plan global.

În acest context, trebuie precizat că intensitatea energetică reprezintă factorul de competitivitate cu cel mai semnificativ decalaj față de țările europene, contribuind major, pe seama costurilor ridicate ale facturii energetice - din care o parte însemnată din import, respectiv peste 5 mld. euro în 2006 - difuzate pe canale tehnologice neperformante în întreaga economie, implicit asupra produselor de export și a celor pentru piața internă, la situația deficitară a comerțului exterior.

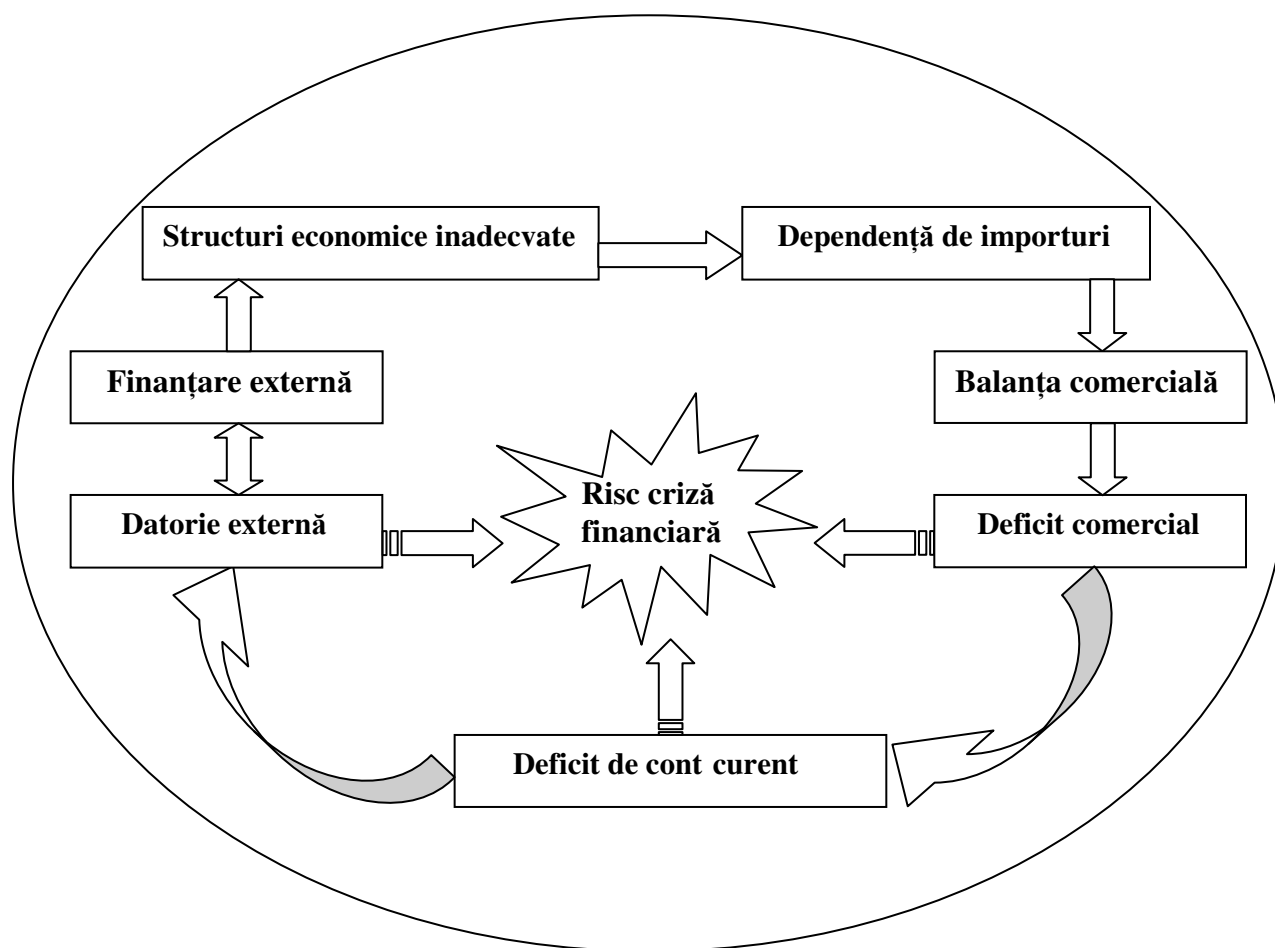


Figura 1

Cercul vicios al creșterii economice a României (Figura 1), ale cărui cauze primare ne-am străduit să le relevăm, este format așadar dintr-un lanț de vulnerabilități ce pornește de la structurile economice inadecvate (energofage și material-intensive) care creează o dependență intrinsecă de importuri, acestea, la rândul lor, contribuind la accentuarea deficitului comercial și implicit de cont curent, a cărui finanțare în măsură sporită prin fluxuri compensatorii (împrumuturi din străinătate), riscă să majoreze datoria externă până la limita afectării potențialului de dezvoltare a economiei și chiar a izbucnirii unei crize financiare. Dinamica datoriei externe pe termen mediu și lung a României, ce a crescut de la 15,7 mld. euro în 2003 la 27,8 mld. euro în 2006, ca și a celei pe termen scurt, care s-a majorat în aceeași perioadă de la circa 2 mld. euro la peste 13 mld. euro, reprezintă deja semnale evidente ale înscrierii gradului de îndatorare externă pe un trend ascendent accelerat.

Dacă în România acest fenomen este privit cu relaxare, iar adâncirea deficitului de cont curent și majorarea datoriei externe nu par să afecteze prea mult timpul și/sau intelectul guvernanților, instinctul de autoconservare dictându-le probabil să transfere efectele acestora în afara orizontului lor electoral, asupra generațiilor viitoare, instituțiile financiare internaționale și agențiile de rating - ale căror calificative decid nu numai condițiile, ci și costurile finanțării externe - monitorizează foarte atent evoluțiile economice și politice din țara noastră. Astfel, într-un clasament al vulnerabilității finanțării externe dat publicității recent de către agenția internațională de rating Fitch, evaluată pentru 20 state europene emergente (inclusiv Rusia și statele CIS) pe baza a doi indicatori de referință (deficit de cont curent+ISD nete raportate la PIB și respectiv datoria externă pe termen scurt raportată la rezervele valutare internaționale), România se situează în prima jumătate a ierarhiei - pe un îngrijorător loc 9 - după țările baltice, apreciate ca cele mai vulnerabile (dar cu mențiunea că acestea dispun de o economie flexibilă și de un cadru fiscal solid), fiind precedată însă de Ungaria și Bulgaria. În studiul aferent, experții Fitch atrag atenția că dependența regiunii de finanțarea externă le expune unui risc ridicat de lichiditate, mai ales în contextul reducerii previzibile a disponibilității fluxurilor internaționale de capital, pe măsura declinului ofertei de privatizare și de achiziții bancare în aceste țări, inclusiv România, afectată în această perioadă și de riscuri politice în creștere, asociate prelungirii incertitudinilor de pe scena internă. Trebuie adăugat că situația financiară a țării noastre este supusă și unor riscuri externe ce provin din dezechilibrul global al contului curent, a cărei corecție abruptă, după cum se precizează și în Prognoza de Primăvară 2007-2008 a Comisiei Europene, poate avea un impact negativ asupra stabilității monetare a statelor UE. Ca atare, suntem de părere că România este constrânsă să acționeze, dacă nu preventiv, măcar curativ pentru ca maladia cronică de care suferă - deficitul de cont curent - să nu provoace, prin acumularea unei datorii externe nesustenabile, un derapaj fatal de la traiectoria unei dezvoltări durabile, ceea ce ar presupune, între altele, reformularea întregului set de politici macroeconomice și financiar-monetare, precum și aplicarea unor măsuri imediate și ferme direcționate, în primul rând, pentru relansarea exporturilor și atragerea de investiții, inclusiv străine, în domenii cu avantaje comparative clare pentru țara noastră, ca element fundamental al menținerii echilibrului financiar extern.

Bibliografie

Banca Națională a României, *Balanța de plăți și poziția investițională internațională a României*, Raport anual 2005.

Banca Națională a României, *Raport asupra Stabilității Financiare*, 2007.

Comisia Națională de Prognoză, *Evoluția contului curent în perioada 2000 - 2004 în noile state membre*, Buletin trimestrial nr. 2/2005, București.

Comisia Națională de Prognoză, *Proiecția principalilor indicatori macroeconomici în perioada 2007-2013*, București, 2007.

European Commission, *European Economic Forecast – spring 2007*, DG ECFIN, Bruxelles, 2007.

Fitch Rating, *Emerging Europe Sovereign Review*, Special Report, Mai 2007.

Georgescu G., *Inward Processing Trade and Implications for the Balance of Payments Current Account*, Romanian Journal of Economic Forecasting, no 1/2006.

Roubini N., Wachtel P., *Current Account Sustainability in Transition Economies*, Working Papers 97-03, New York University, 2003.