

EVOLUȚIA DEFICITULUI EXTERN ÎN ROMÂNIA: TENDINȚE, CARACTERISTICI

Camelia MILEA¹, dr., cercetător științific III,
CCFM „Victor Slăvescu”

În articol², vom analiza evoluția deficitului de cont curent și a subconturilor sale care au o contribuție semnificativă atât la formarea sa, cât și la contracararea sa, în perioada 2006-2020.

Metodologia folosită constă în analize cantitative, calitative, comparative, descriptive.

În cazul României, deficitul extern este determinat de soldul negativ al contului curent, care, în perioada analizată, a fost generat de următoarele subconturi: balanța bunurilor (de-a lungul întregii perioade analizate), serviciile de turism (din 2008), veniturile din investiții directe, veniturile din alte investiții de capital (dobânzi), veniturile din investiții de portofoliu (începând cu 2013).

Restricțiile impuse de autorități cu scopul declarat al împiedicării răspândirii covid-19 în anul 2020 au antrenat accentuarea deficitelor contului curent și al balanței bunurilor.

Tendința de deteriorare a soldului balanței bunurilor datorată, în principal, structurii sale reprezintă un motiv de îngrijorare, întrucât creșterea importurilor a fost substanțial mai mare pentru bunurile de consum decât pentru bunurile intermediare sau de capital.

România s-a specializat în produsele de tehnologie medie, în ultimii 10 ani.

Evoluția serviciilor este unul dintre factorii cu impact pozitiv asupra deficitului de cont curent de-a lungul întregii perioade analizate, contribuind la contracararea deficitului contului curent, cu excepția anului 2009.

Evoluția contului curent a fost însoțită și de o înrăutățire a acoperirii sale. Astfel, investițiile străine directe și-au redus importanța în finanțarea dezechilibrului extern, și a crescut ponderea împrumuturilor externe și a investițiilor de portofoliu, în contextul diminuării lichidității la nivel global și creșterii aversunii față de risc a investitorilor.

Cuvinte cheie: deficit extern, servicii, înrăutățire, investiții străine directe, structură exporturi, împrumuturi externe, investiții de portofoliu

In the article³, we shall analyze the evolution of the current account deficit and its sub-accounts, which have a significant contribution to both its formation and counteracting in the period 2006-2020.

The methodology used consists in quantitative, qualitative, comparative, descriptive analyzes.

In the case of Romania, the external deficit is determined by the negative balance of the current account, which, during the analyzed period, was generated by the following sub-accounts: balance of goods (throughout the analyzed period), tourism services (since 2008), income from direct investments, income from other capital investments (interest), income from portfolio investments (since 2013).

The restrictions imposed by the authorities with the stated purpose of preventing the spread of covid-19 in 2020 have led to a sharpening of current account and of goods balance deficits.

The deteriorating of the goods balance, mainly due to its structure, is a matter of concern, as the increase in imports was substantially higher for consumer goods than for intermediate or capital goods.

Romania has specialized in medium technology products for the last 10 years.

The evolution of services is one of the factors with a positive impact on the current account deficit throughout the analyzed period, contributing to counteracting the current account deficit, except for 2009.

The evolution of the current account was accompanied by a worsening of its funding. Thus, foreign direct investments have diminished their importance in financing the external imbalance, and the share of external loans and portfolio investments has increased, in the context of declining global liquidity and increasing risk aversion of investors.

Keywords: foreign deficit, services, worsening, foreign direct investments, exports structure, foreign loans, portfolio investments

Clasificare JEL: F10, F14

¹ © Camelia MILEA, cami.q.milea@gmail.com

² Articolul are la bază proiectul de cercetare „Deficitul extern și investițiile străine directe în România. Tendințe și provocări în perspectiva aderării la zona euro”, elaborat în cadrul CCFM „Victor Slăvescu” în anul 2019, sub coordonarea d-nei dr. Camelia Milea

³ The article is based on the research project "Foreign deficit and foreign direct investments in Romania. Trends and challenges in the perspective of Euro adoption", elaborated in CFMR "Victor Slăvescu" in 2019, under the coordination of Camelia Milea, Ph.D.

Introducere.

Analiza deficitului extern reprezintă un demers util și necesar atât pentru înțelegerea realităților din economie, cât mai ales pentru creionarea unor propuneri privind îmbunătățirea alocării resurselor.

Deficitul extern al unei țări trebuie apreciat nu numai din punct de vedere al efectelor economice imediate, ci și prin prisma sumelor luate cu împrumut în scopul echilibrării acestuia.

Dacă nu ar exista nici o limită pentru mărimea deficitului extern care poate fi finanțat prin schimbarea de monedă națională contra monedă străină (prin intermediul băncii centrale) nu ar mai fi nevoie să ne facem griji pentru existența deficitului. Dar, în mod normal există un volum limitat de rezerve valutare deținut de Banca Centrală. Dacă aceste rezerve valutare sunt epuizate, țara intră în stare de insolvabilitate în context internațional, și nu-și poate plăti excesul de importuri, care vor fi rapid reduse, chiar întrerupte. Lipsa de importuri de bunuri esențiale și de materii prime ar putea avea un impact profund asupra economiei. Puține țări au permis ca lucrurile să ajungă în această situație, și au preferat să corecteze dezechilibrul extern, recurgând la măsuri deflaționiste. Astfel de măsuri, deseori impuse de instituțiile internaționale, cum ar fi FMI, ca o condiție pentru acordarea de ajutor, presupun și ele costuri, cum ar fi mărirea șomajului și o încetinire a ratei creșterii economice.

În articol¹, se va analiza perioada 2006-2020, pentru a se compara situația existentă în prezent (anul 2020) cu cea din anul anterior integrării țării noastre în Uniunea Europeană.

Evoluția deficitului extern în România. În cazul României, deficitul extern este determinat de soldul negativ al contului curent, care are drept cauză principală deficitul balanței bunurilor (balanța comercială).

În continuare, vom analiza evoluția deficitului de cont curent și a subconturilor sale care au o contribuție semnificativă atât la formarea sa, cât și la contracararea sa, în perioada 2006-2020.

Deficitul contului curent scade în România în 2008, 2009, 2012-2014. Reduceri importante se produc în 2009 și 2013 (70%, respectiv 74%), iar majorări semnificative au loc în 2007, 2015, 2016 și 2018.

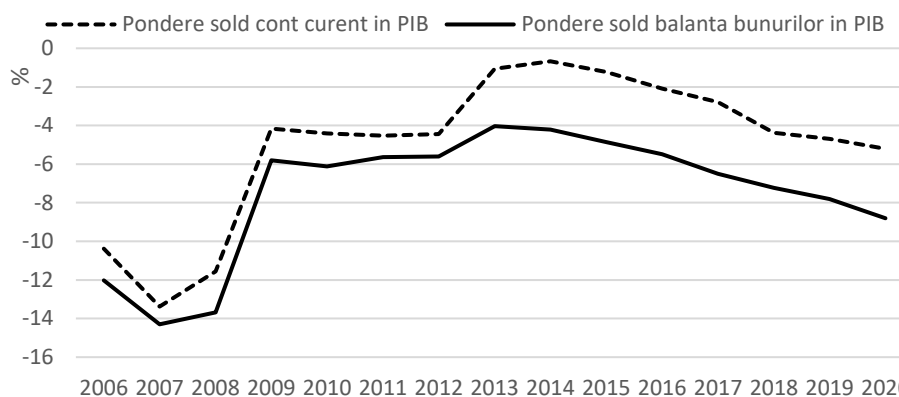
În perioada 2009-2013, scade deficitul balanței comerciale. Această evoluție se datorează creșterii importurilor într-un ritm mai mic comparativ cu cel al exporturilor de bunuri, în contextul efectelor crizei economico-financiare internaționale, manifestate sub forma diminuării consumului intern și extern, dar și a producției naționale. Și în acest caz, reduceri semnificative se produc în 2009 și 2013 (64%, respectiv 54%).

Între 2015 și 2020, respectiv 2014 și 2020, se majorează deficitul de cont curent și deficitul comercial, pe fondul creșterii mai rapide a importurilor decât exporturile de bunuri, în pofida unei performanțe bune a exporturilor (cu excepția anului 2020, când scad atât exporturile, cât și importurile). Dacă în 2014 era aproape echilibrat (-0,7% din PIB), în 2020 contul curent a înregistrat un deficit de 5,2 % din PIB. Această evoluție este, în principal, rezultatul unui deficit tot mai mare al balanței bunurilor (care s-a accentuat de la 4% din PIB în 2013, la 8,8 % în 2020), stimulat de explozia consumului privat (consumul privat din România, s-a majorat anual, în termeni reali, cu 7,9 % în 2016, cu 10,1 % în 2017 și cu 4,6 % în 2018) în contextul unei politici fiscal-bugetare expansioniste (prin intermediul reducerilor impozitelor indirecte și al unor majorări ale salariilor din sectorul public și ale salariului minim) în perioade de creștere importantă a PIB-ului (vezi grafic nr. 1).

Prin urmare, balanța contului curent se îndepărtează din ce în ce mai mult de elementele fundamentale ale economiei², care, pentru România, înseamnă un cont curent echilibrat.

² Pentru detalii privind estimarea elementelor fundamentale ale conturilor curente, a se vedea Coutinho, Turrini și Zeugner (2018).

Grafic nr. 1. Evoluția ponderii soldului contului curent în PIB și a soldului balanței bunurilor în PIB în România în perioada 2006-2020 (%)



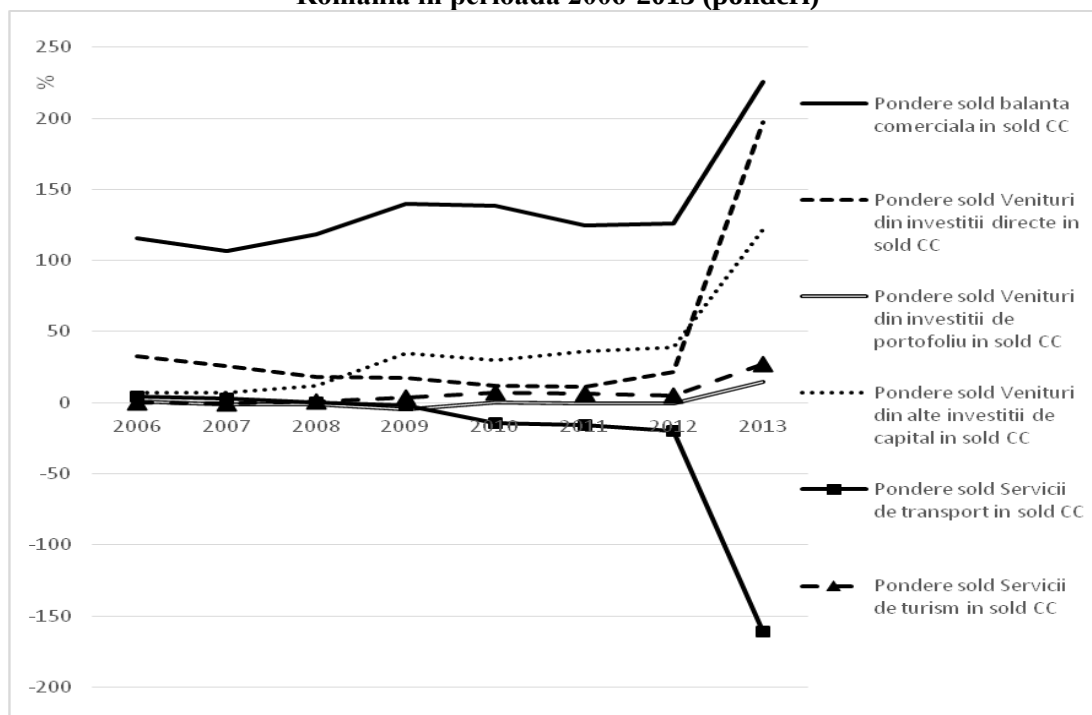
Sursă: date BNR, prelucrate de autoare. În perioada 2006-2013, datele sunt calculate conform metodologiei BPM5, iar în perioada 2014-2020 datele sunt calculate conform metodologiei BPM6.

Majorarea deficitului comercial din ultimii ani (până în 2020) are loc în contextul unei cereri externe importante și al unor creșteri semnificative ale cotelor de piață ale exporturilor. În cazul în care condițiile externe ar fi fost mai puțin favorabile, este foarte probabil ca deficitul comercial, și implicit, deficitul de cont curent să se fi deteriorat și mai mult. Restricțiile impuse de autorități cu scopul declarat al împiedicării răspândirii covid-19 în anul 2020 au antrenat accentuarea deficitelor contului curent și al balanței bunurilor.

Creșterea deficitului de cont curent în perioada 2015-2020 este determinată în mare măsură și de nivelul ridicat al ieșirilor de capitaluri prin subcontul de Venituri din investiții directe.

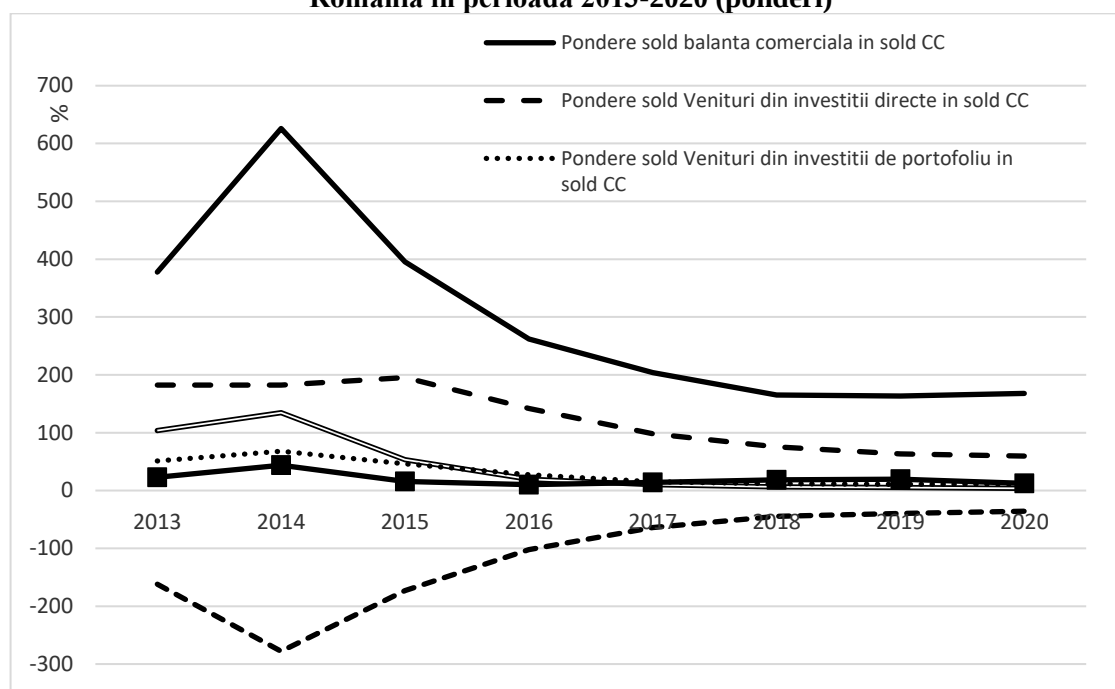
Analizând în structură contul curent al României, observăm că, în perioada analizată, deficitul acestuia a fost generat și întreținut de următoarele subconturi: balanța bunurilor (de-a lungul întregii perioade analizate), serviciile de turism (din 2008), veniturile din investiții directe, veniturile din alte investiții de capital (dobânzi), veniturile din investiții de portofoliu (începând cu 2013).

Grafic nr. 2. Deficitul de cont curent și subconturile care contribuie la formarea acestuia în România în perioada 2006-2013 (ponderi)



Sursă: date BNR, prelucrate de autoare. În perioada 2006-2013, datele sunt calculate conform metodologiei BPM5. Semnul pozitiv semnifică contribuția la formarea deficitului de cont curent, iar semnul negativ reprezintă participarea la contracararea deficitului de cont curent.

Grafic nr. 3 Deficitul de cont curent și subconturile care contribuie la formarea acestuia în România în perioada 2013-2020 (ponderi)



Sursă: date BNR, prelucrate de autoare. În perioada 2013-2020 datele sunt calculate conform metodologiei BPM6. Semnul pozitiv semnifică contribuția la formarea deficitului de cont curent, iar semnul negativ reprezintă participarea la contracararea deficitului de cont curent.

După cum se poate vedea din graficele nr. 2 și 3, balanța bunurilor este principala cauză a deficitului de cont curent în țara noastră, în toți anii perioadei analizate, deficitul acesteia fiind mai mare decât deficitul contului curent.

Tendința de deteriorare a soldului balanței bunurilor datorată, în principal, structurii sale și modificărilor acesteia reprezintă un motiv de îngrijorare, întrucât creșterea importurilor a fost substanțial mai mare pentru bunurile de consum decât pentru bunurile intermediare sau de capital. Începând din 2015, importurile de bunuri de consum au crescut în medie cu 13,5 % pe an, în timp ce importurile de bunuri intermediare și de bunuri de capital au crescut cu 6,7 % și, respectiv, 9,1 %. Ca urmare, balanța comercială pentru bunurile de consum a trecut de la un mic excedent în 2014 la un deficit de aproximativ 2,1 % din PIB în 2017. În schimb, deficitele comerciale pentru bunurile de capital și bunurile intermediare s-au accentuat într-un ritm mai lent.

Un deficit de cont curent determinat de consum, și nu de investiții nu contribuie la creșterea economică pe termen lung sau la îmbunătățirea durabilă a nivelului de trai.

În România, în 2019 exporturile au fost dominate de bunuri intermediare (61,3%) (în special subansamble, piese și accesorii, materii prime brute și materii prime cu grad redus de prelucrare destinate industriei), urmate de bunurile de consum (25%) (automobile, produse farmaceutice, confecții, încălțăminte), și de bunurile de capital (13%) (alte autovehicule de transport persoane, pompe de aer sau de vid, aparate telefonice, pompe pentru lichide, contoare, instrumente și aparate pentru reglare sau control automat, motoare și generatoare electrice, unelte pneumatice și hidraulice, mașini și aparate mecanice, transformatoare electrice). Și în cadrul importurilor au fost dominante tot bunurile intermediare (58,4%) (materii prime cu grad redus de prelucrare destinate industriei, subansamble, piese și accesorii, combustibili și lubrifianți), urmate de bunurile de consum (27,1%) (țigări, cosmetice, articole de igienă, produse farmaceutice, alimente și băuturi, confecții, încălțăminte), și de bunurile de capital (14,5%) (autoturisme și alte autovehicule pentru transportul persoanelor, instalații telefonice, centrifuge, transformatoare electrice, tractoare). (BNR, 2020)

Se poate spune că România s-a specializat în produsele de tehnologie medie, situație existentă în ultimii 10 ani.

Exportul de bunuri și servicii a înregistrat o reducere a ponderii în PIB în 2019, corelată cu temperarea cererii externe. În același timp, a scăzut ușor dependența consumului intern de importul de

bunuri și servicii (reducerea indicelui de penetrare a importurilor), iar creșterea veniturilor s-a reflectat într-o măsură mai mică în creșterea importurilor (reducerea propensiunii marginale a importurilor). Atât la exporturi, cât și la importuri, scăderea indicelui Herfindahl-Hirschman reflectă concentrarea acestora asupra unui număr relativ mai mare de parteneri externi. Performanța României în ceea ce privește exporturile a fost susținută de prețuri de export scăzute, dar din 2017 apar riscuri în materie de competitivitate a prețurilor, pe fondul majorării prețului bunurilor exportate în moneda națională (măsurat prin deflatorul exporturilor de bunuri).

În anul 2019, exportul de bunuri a fost generat în principal de industria prelucrătoare, care a furnizat 91,2% din exporturile totale. Activitățile industriei prelucrătoare care au furnizat exporturi substanțiale au fost: industria autovehiculelor de transport rutier (22,3% din exportul total al anului 2019), industria de echipamente electrice (11,6%), industria de mașini, utilaje și echipamente (9,8%), industria calculatoarelor și produselor electronice și optice (7,2%). Împreună, cele patru activități au furnizat mai mult de jumătate din exporturile României în anul 2019.

În anul 2019, majoritatea bunurilor importate au reprezentat produse ale industriei prelucrătoare (90,3% din importurile totale, proporție comparabilă cu cea înregistrată în anul anterior), constând în principal în: autovehicule de transport rutier (10,7% din importul total), mașini, utilaje și echipamente (9,5%), calculatoare și produse electronice (9,3%), substanțe și produse chimice (8,5%), produse alimentare (6,2%). (BNR, 2020)

În 2019, grupa cu ponderea cea mai mare în cadrul *exporturilor* României este cea de Mașini, aparate, echipamente și Mijloace de transport (47,8%), Produse agroalimentare (11,4%), Produse chimice și mase plastice (9,7%), Metale comune (8,9%), Textile confecții, pielărie, încălțăminte (4,4%), Produse minerale (4,4%), Produse din lemn, hârtie (3,3%). În structura *importurilor*, grupele de mărfuri cele mai importante sunt: Mașini, aparate, echipamente și Mijloace de transport (37%), Produse chimice și mase plastice (17%), urmate de Produse agroalimentare (10,3%), Metale comune (10%), Produse minerale (8,2%), Textile confecții, pielărie, încălțăminte (5,8%), Produse din lemn, hârtie (2,3%). *Se constată că România desfășoară un comerț exterior intra-ramură.* (BNR, 2020)

Spre sfârșitul perioadei analizate (după 2014) se accentuează deficitul balanței bunurilor și crește excedentul subcontului de servicii.

Evoluția serviciilor este unul dintre factorii cu impact pozitiv asupra deficitului de cont curent de-a lungul întregii perioade analizate, contribuind la contracararea deficitului contului curent, cu excepția anului 2009, când soldul acestui subcont înregistrează deficit. În 2013, excedentul subcontului de servicii se dublează comparativ cu valoarea din anul precedent. Această situație, dacă continuă, poate fi considerată o evoluție a economiei românești către o structură similară cu cea a economiilor dezvoltate, al căror sector de servicii este foarte dezvoltat. Analizând structura serviciilor, constatăm că evoluția pozitivă a soldului acestui subcont se datorează în principal serviciilor de transport, preponderent rutier. Astfel, din 2009, soldul serviciilor de transport devine pozitiv, deci rezultă că România a devenit furnizor net servicii de transport (în special rutier) în contextul intrării în UE.

În acest context, în condițiile cererii ridicate pentru transporturi rutiere prin țara noastră, pentru a valorifica această oportunitate, considerăm ca fiind absolut necesară dezvoltarea infrastructurii rutiere într-un ritm accelerat, ca prioritate a țării noastre.

Excedentul subcontului de servicii este susținut în mare măsură și de serviciile de prelucrare a bunurilor, dar și de serviciile informatice și informaționale. Serviciile de prelucrare aduc valoare adăugată redusă pentru economia națională, dar serviciile informatice și informaționale sunt purtătoare de valoare adăugată ridicată și este bine să fie susținută dezvoltarea lor. Efectele covid-19 și a măsurilor adoptate de autorități pentru prevenirea infectării cu acest virus au determinat diminuarea soldului pozitiv al serviciilor de transport rutier, și majorarea serviciilor informatice și informaționale în 2020, în țara noastră. (BNR, 2021)

O explicație a înregistrării unui sold negativ al serviciilor de turism începând cu anul 2008 o constituie intrarea țării noastre în Uniunea Europeană și eliminarea controalelor vamale dintre frontiera României și țările membre ale UE, ceea ce a antrenat creșterea fluxului de turiști români în țările UE. Turismul este unul dintre sectoarele puternic afectate de covid-19 pe plan internațional. În România, în 2020, intrările de turiști străini s-au redus la o treime din valoarea anului 2019, iar ieșirile de turiști români s-au micșorat cu aproximativ jumătate din valoarea anului 2019. (BNR, 2021)

Ieșirile prin soldul de Venituri din investiții directe se reduc în perioada 2008-2010, și în 2014, dar cresc semnificativ în 2012, 2013, 2015, și moderat în fiecare an al perioadei 2016-2019, reprezentând

repatrierea profiturilor, și contribuind la accentuarea deficitului de cont curent. În 2020 se produce o ușoară micșorare a acestui indicator. (BNR, 2021)

Începând din 2013 până în 2020 inclusiv, scade treptat deficitul subcontului de venituri din alte investiții, adică se reduc plățile de dobânzi și comisioane aferente împrumuturilor externe. (BNR, 2021)

În 2013, soldul de Venituri din investiții de portofoliu crește semnificativ și devine negativ. În anii care urmează (până în 2020 inclusiv), acest sold se situează pe un trend preponderent ascendent, evidențiind reorientarea României către împrumuturile de pe piața obligațiunilor, în contextul diminuării lichidității la nivel global și creșterii aversiunii față de risc a investitorilor, în special ca urmare a manifestării efectelor covid-19. Analizând compoziția investițiilor de portofoliu în anul 2020 constatăm că majoritatea acestora sunt instrumente de natura datoriei pe termen lung. Deci, în 2020 România s-a îndatorat masiv de la creditori privați, ceea ce presupune o majorare a costurilor, și implicit a riscurilor aferente rambursării și sustenabilității datoriei externe. (BNR, 2021)

Se constată că *anul 2009 reprezintă un an de ruptură* în evoluția soldului balanței comerciale și al contului curent, evidențiind faptul că economia României a resimțit efectele crizei economico-financiare prin diferite canale, printre care menționăm: canalul comercial și al încrederii și prin efectul de contagiune.

Și în anul 2013 se produce o scădere accentuată a deficitului de cont curent, și a celui comercial, dar și o majorare importantă a ieșirilor de Venituri din investiții străine directe. Această evoluție se produce în contextul creșterii exporturilor și stagnării importurilor, și are mai multe cauze, printre care enumerăm: scăderea puterii de cumpărare, stagnarea consumului, nivelul scăzut al inflației anuale (la sfârșitul anului 2013 era - 1,55%, nivelul minim al ultimilor 24 de ani), creșterea producției industriale (7,8% ca serie brută și 7,1% ca serie ajustată în 2013 comparativ cu anul precedent, conform datelor de la INS. Această evoluție a fost susținută de industria prelucrătoare, care a crescut cu 9,2% ca serie brută, și de industria extractivă (2,2%). În plus, în 2013 s-a produs un salt al intrărilor de fonduri sub forma finanțărilor nerambursabile de la Comisia Europeană (fonduri structurale), dar și o creștere importantă a soldului pozitiv al serviciilor (datorată în principal serviciilor de transport) care au contribuit la micșorarea deficitului contului curent. De asemenea, în anul 2013, serviciul datoriei externe pe termen lung înregistrează o valoare record (26 mld. euro), în creștere cu 41% comparativ cu anul precedent.

Poziția investițională internațională netă se îmbunătățește într-un ritm mai lent. Comparativ cu anul 2018, poziția investițională internațională netă a continuat să se deterioreze, ajungând la - 96,6 miliarde euro la sfârșitul anului 2019. În perioada 2007-2018, indicatorul cu evoluție constant negativă în termeni nominali a consemnat o tendință de dublare către anul 2012, comparativ cu 2007, și ulterior, o ușoară ajustare, determinată, în principal, de reducerea datoriei externe nete. Creșterea robustă și continuă a produsului intern brut, în perioada analizată, a făcut ca, la sfârșitul anului 2019, rata poziției investiționale internaționale să atingă valoarea consemnată în anul 2007 (-43%). Structura netă, marcată de contribuția majoră a pasivelor externe de natura investiției directe (56% din total, la finele anului 2019, comparabil cu anul 2018), a asigurat evitarea unor potențiale vulnerabilități externe. (BNR, 2020)

Pe componente, investițiile străine directe nete (participații la capital, credite de la investitorii direcți) au rămas în general stabile ca procent din PIB, cu o medie de -41 % în ultimii 10 ani, dar ponderea lor în poziția investițională internațională netă a crescut în mod constant în ultimii 8 ani, ca și a investițiilor de portofoliu. Ponderea altor creanțe externe în PIB a scăzut, pe măsură ce România și-a rambursat datoria externă. Acestea sunt urmate de „alte investiții” (împrumuturi și depozite) și de investițiile de portofoliu (instrumente de natura datoriei pe termen lung sub forma titlurilor de valoare).

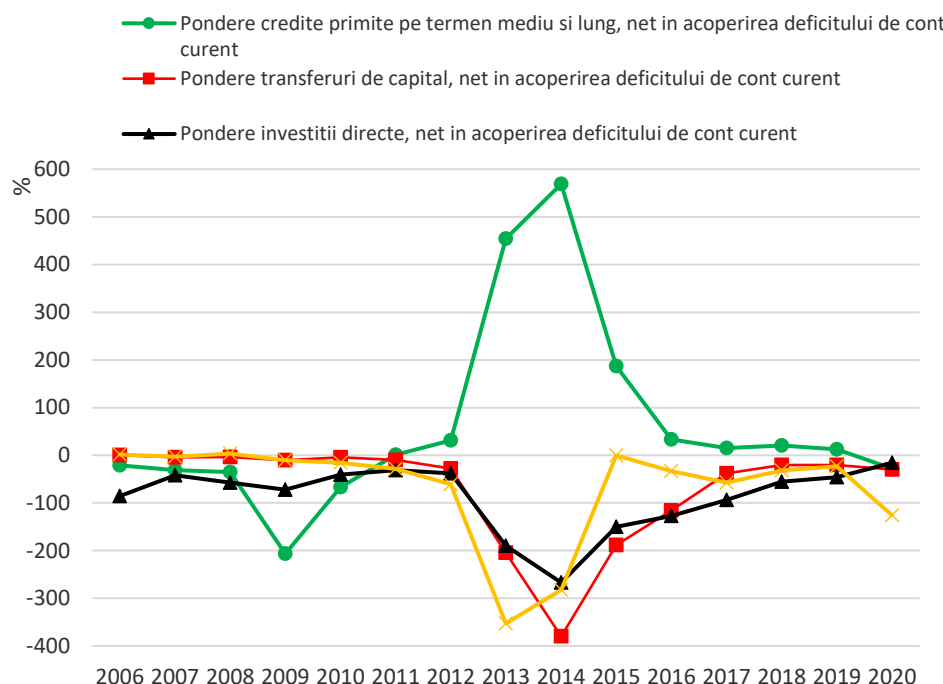
Finanțarea deficitului contului curent în România

De-a lungul întregii perioade analizate, în România, investițiile străine directe au contribuit la contracararea deficitului de cont curent, dar cu ponderi fluctuante. Creditele primite pe termen mediu și lung, net au reprezentat o altă sursă de capitaluri străine care au contracarat deficitul de cont curent în țara noastră dar doar până în 2010 inclusiv. Între 2011 și 2019, pe fondul returnării de împrumuturi externe, Creditele pe termen mediu și lung contribuie la accentuarea deficitului extern al României. În 2020, pe fondul cheltuielilor exagerate sub pretextul măsurilor de combatere a covid 19, România s-a îndatorat excesiv și Creditele primite pe termen mediu și lung, net au redevenit o altă sursă de capitaluri străine care au contracarat deficitul de cont curent în țara noastră (vezi graficul nr. 4).

Începând cu anul 2015, odată cu debutul tendinței de accentuare a deficitului de cont curent, finanțarea acestuia prin fluxuri negenerative de datorie (investiții străine directe și transferuri de capital – preponderent fonduri europene) s-a înscris pe un trend descendent. În acest context, în anul 2018 investițiile

străine directe și transferurile de capital au acoperit 73,5% din deficitul de cont curent. În 2020, , acoperirea deficitului de cont curent s-a redus drastic prin investiții străine directe (15% comparativ cu 46% în 2019), iar prin transferuri de capital a crescut în 2020 comparativ cu 2019 (30% , respectiv 20%).

Grafic nr. 4. Sursele de finanțare a deficitului de cont curent în România în perioada 2006-2020



Sursă: date BNR, prelucrate de autoare. Datele sunt calculate conform metodologiei BPM5 pentru perioada 2006-2012 și conform metodologiei BPM6 pentru perioada 2013-2018.

Notă: semnul negativ arată contracararea deficitului de cont curent, iar semnul pozitiv semnifică contribuția la formarea deficitului de cont curent

Anul 2009 reprezintă un an de ruptură și din punctul de vedere al finanțării deficitului contului curent. Astfel, intrările de investiții străine directe s-au redus semnificativ, iar influxurile de capitaluri contractate de stat au crescut. O dată cu declanșarea crizei din 2008 posibilitățile de atragere de investiții străine directe s-au redus atât în plan internațional, prin manifestarea aproape generalizată a aversiunii la risc, și diminuarea lichidității, cât mai ales în plan local și regional, pe fondul tensiunilor regionale, inclusiv a războiului din Ucraina și al unor procese interne (printre care enumerăm epuizarea unor obiective privatizabile, lipsa unor facilități fiscale și a unei strategii viabile de atragere de investitori strategici, infrastructura de transport precară).

În 2012 și 2013, influxurile de investiții străine directe înregistrează o ușoară revigorare. Totuși, după vârful înregistrat în anul 2014 (pe fondul diminuării accentuate a deficitului extern), gradul de acoperire a deficitului contului curent de către investițiile străine directe, scade treptat în perioada 2015-2018, ca urmare a majorării accentuate a deficitului de cont curent, deși intrările de investiții directe ale nerezidenților cresc în perioada 2013-2018, reflectând îmbunătățirea percepției străinilor privind țara noastră. În 2019 și mai ales în 2020, intrările de investiții străine directe s-au redus, ca și gradul de acoperire a deficitului contului curent de către acestea (în 2020 a ajuns la 15%). (BNR, 2021)

Elementul determinant al majorării intrărilor nete de investiții directe îl constituie avansul participațiilor la capital, și profiturile reinvestite. Acest lucru reflectă îmbunătățirea calității fluxurilor de capital încă din 2015 și reducerea instrumentelor de natura datoriei, excepție anii 2018 și 2019 când acestea cresc. Pe fondul îmbunătățirii încrederii investitorilor în economia României, după ce în perioada 2008-2014 se situa la valori negative, profitul reinvestit rămâne pozitiv și este în creștere în perioada 2016-2019. (BNR, 2020)

Creditele externe pe termen mediu și lung primite cresc semnificativ în 2007, anul intrării în Uniunea Europeană. Și în 2009, creditele externe pe termen mediu și lung înregistrează un vârf explicat prin

împrumuturile primite de România în acest an de la Fondul Monetar Internațional, Banca Mondială și Uniunea Europeană.

În 2011, evoluția creditelor pe termen mediu și lung înregistrează un punct de cotitură. Astfel, între 2011 și 2019, România plătește pentru împrumuturile externe contractate în anii anteriori. În 2020, în contextul măsurilor adoptate de autorități pentru combaterea covid-19, România contractează credite externe pe termen mediu și lung. (BNR, 2021)

În schimb, datoria publică externă nu a scăzut deoarece România s-a împrumutat pe piața obligațiunilor. Astfel, emisiunile de obligațiuni înregistrează o creștere semnificativă între 2011 și 2014, trend ascendent care continuă până în 2020 inclusiv, contribuind la majorarea datoriei publice externe pe termen mediu și lung. Drept urmare, ponderea împrumuturilor din obligațiuni în totalul datoriei publice externe pe termen mediu și lung se majorează din 2011, egalizează ponderea instituțiilor multilaterale în 2013 și devin majoritare începând cu 2014, situație care continuă până în prezent. În 2020, împrumuturile din obligațiuni reprezintă 80% din totalul datoriei publice externe pe termen mediu și lung. (BNR, 2021)

Apreciem că înlocuirea creditorilor reprezintă o evoluție negativă a situației economiei românești din punct de vedere al efortului de rambursare și al sustenabilității, în condițiile în care datoria de la instituțiile multilaterale se bucură de costuri mai scăzute, ținând cont de dobânda care se percepe țărilor percepute ca având un risc ridicat pe piața privată a capitalului internațional; perioadă de grație mai lungă; durată totală mai mare. În loc să returnăm datoria externă contractată ne îndatorăm mai mult, în condiții mai aspre de creditare.

Excedentul transferurilor de capital contribuie, de asemenea, la contracararea deficitului contului curent, cu ponderi în creștere, arătând că țara noastră primește fonduri de la Uniunea Europeană.

Corelarea deficitului de cont curent cu sursele de finanțare a acestuia ar trebui să fie urmărite, cu scopul stabilizării și chiar a creșterii intrărilor de investiții directe în România, în condițiile în care influxurile de investiții străine directe au fost și continuă să fie un factor deosebit de important de contracarare a deficitului contului curent în România, însă cu o pondere în declin.

Concluzii

În România, deficitul extern este determinat de soldul negativ al contului curent. Analizând în structură contul curent al țării noastre, observăm că, în perioada analizată, deficitul acestuia a fost generat și întreținut de următoarele subconturi: balanța bunurilor (cauza principală a deficitului de cont curent în România, de-a lungul întregii perioade analizate), serviciile de turism (din 2008), veniturile din investiții directe, veniturile din alte investiții de capital (dobânzi), veniturile din investiții de portofoliu (începând cu 2013).

Deficitul de cont curent s-a majorat de-a lungul întregii perioade analizate cu excepția câtorva ani (2008, 2009, 2012-2014), când s-a redus ca urmare a efectelor crizei economico-financiare internaționale. Dacă în 2014 era aproape echilibrat (-0,7% din PIB), în 2020 contul curent a înregistrat un deficit de 5,2 % din PIB. Această evoluție este, în principal, rezultatul unui deficit tot mai mare al balanței bunurilor, stimulat de explozia consumului privat, în contextul creșterii mai rapide a importurilor comparativ cu exporturile. Acest lucru s-a întâmplat în pofida creșterii cotei de piață a exporturilor românești până în 2019.

Tendința de deteriorare a soldului balanței bunurilor reprezintă un motiv de îngrijorare, o vulnerabilitate a economiei românești întrucât creșterea importurilor a fost substanțial mai mare pentru bunurile de consum decât pentru bunurile intermediare sau de capital.

Analizând structura exporturilor și a importurilor țării noastre putem spune că *România desfășoară un comerț exterior intra-ramură*. De asemenea, se constată că, în ultimii 10 ani, *România s-a specializat în produsele de tehnologie medie*.

Consolidarea tendinței de îmbunătățire a structurii exporturilor de bunuri este dependentă de susținerea activităților eficiente, prin atragerea de investiții în sectoare cu valoare adăugată mare, respectiv prin sporirea capacității firmelor românești de a se adapta la standardele piețelor externe și de a face față unor posibile evoluții nefavorabile. Ponderea mare a participării companiilor multinaționale la comerțul exterior al României impune politici care să contribuie la îmbunătățirea lanțurilor valorice și echilibrarea importurilor în domeniile dominate de acestea (ex. comerțul cu bunuri de consum).

Evoluția subcontului de servicii contribuie la contracararea deficitului de cont curent de-a lungul întregii perioade analizate, cu excepția anului 2009. Excedentul acestui subcont se datorează în principal serviciilor de transport, preponderent rutier, începând din 2009, deci apreciem că România a devenit furnizor net servicii de transport (în special rutier) în contextul intrării în Uniunea Europeană.

Excedentul subcontului de servicii este susținut în mare măsură și de serviciile de prelucrare a bunurilor, de serviciile de telecomunicații, informatice și informaționale. Serviciile de prelucrare aduc valoare adăugată redusă pentru economia națională, dar serviciile de telecomunicații, informatice și informaționale sunt purtătoare de valoare adăugată ridicată și este bine să fie susținută dezvoltarea lor.

Evoluția contului curent a fost însoțită de o înrăutățire a acoperirii sale. Astfel, investițiile străine directe și-au redus importanța în finanțarea dezechilibrului extern, și a crescut ponderea împrumuturilor externe și a investițiilor de portofoliu. Și criza economico-financiară din 2008, și criza provocată de măsurile exagerate adoptate de autorități sub pretextul prevenirii răspândirii covid-19 a contribuit la accentuarea acestei tendințe, în contextul diminuării lichidității la nivel global și creșterii aversiunii față de risc a investitorilor.

Creșterea datoriei externe, face ca obținerea unor noi împrumuturi să fie mai dificilă, generează riscuri la nivel microeconomic (în special în sistemul bancar), precum și implicații la nivel macroeconomice în ceea ce privește sustenabilitatea datoriei externe.

Bibliografie

1. Banca Națională a României (2008-2021), *Buletine lunare: decembrie 2007, decembrie 2008, decembrie 2010, ianuarie 2012, iulie 2012, ianuarie 2013, ianuarie 2014, iunie 2014, ianuarie 2016, decembrie 2016, decembrie 2017, ianuarie 2018, mai 2019, august 2019, decembrie 2020, august 2021*, București;
2. Banca Națională a României (2018), *Balanța de plăți și poziția investițională internațională a României, Raport anual 2017*, București;
3. Banca Națională a României (2020), *Balanța de plăți și poziția investițională internațională a României, Raport anual 2019*, București
4. Banca Națională a României (2006-2021), *Raport anual, 2005-2020*, publicație periodică
5. Comisia Europeană (2016), *Raportul de țară al României* http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/csr2016/cr2016_romania_ro.pdf, 2016
6. Comisia Europeană (2019), *Raportul de țară din 2019 privind România*, Semestrul european 2019: evaluarea progreselor înregistrate în ceea ce privește reformele structurale, prevenirea și corectarea dezechilibrelor macroeconomice, precum și rezultatele bilanțurilor aprofundate efectuate în temeiul Regulamentului (UE) nr. 1176/2011, Bruxelles, 27.2.2019 SWD(2019) 1022 final
7. Comisia Europeană (2018), *Statistical Annex of Alert Mechanism Report 2019*, Brussels, 21.11.2018 SWD(2018) 466 final
8. Comisia Europeană (2020), *Convergence Report*, ISSN 2443-8014 (online), 2018, INSTITUTIONAL PAPER 129 | June 2020, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/ip129_en.pdf
9. Coutinho, Turrini și Zeugner (2018), *Methodologies for the Assessment of Current Account Benchmarks*, European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Luxembourg: Publications Office of the European Union, DISCUSSION PAPER 086| SEPTEMBER 2018, PDF ISBN 978-92-79-77423-2 ISSN 2443-8022,
10. Institutul Național de Statistică (2019), *Buletin Statistic de Comerț Internațional nr.12/2018*, ISSN 1843-049X, ISSN-L 1843-049X
11. Institutul Național de Statistică (2020), *Buletin Statistic de Comerț Internațional nr.09/2020*, ISSN 2065-6610, ISSN-L 1843-049X
12. Institutul Național de Statistică (2021), *Buletin Statistic de Comerț Internațional nr.12/2020*, ISSN 2065-5975, ISSN-L 1223-7507
13. Milea Camelia (2019), *Starea financiară a României – anul 2020, Evaluarea balanței de plăți externe*, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare – Victor Slăvescu, București;
14. *** https://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/ResultSerie.cfm