

## **Efectele volatilității cursului de schimb asupra competitivității exporturilor. Cazul României**

**Anca GHERMAN**

Academia de Studii Economice din București  
anca.maria.gherman@gmail.com

**George ȘTEFAN**

Academia de Studii Economice din București  
stefan.george.m@gmail.com

**Adriana FILIP**

Academia de Studii Economice din București  
filipadriana88@yahoo.com

**Rezumat.** *În lucrarea de față am determinat și mai apoi interpretat impactul fluctuațiilor cursului de schimb asupra unor variabile ce caracterizează schimburile comerciale ale României. Este interesant de cercetat nu doar sensul relației care e în concordanță cu teoria economică, ci intensitatea legăturii între variabile și lagurile cu care aceste interdependențe se manifestă. În contextul unor turbulențe economice mondiale semnificative și ale unor riscuri financiare, politice și sociale tot mai mari ce conduc la o scădere a cererii agregate la nivel mondial și nu numai, competitivitatea externă devine o variabilă cheie în ceea ce privește reluarea creșterii economice în România ca proces integrat în evoluția agregată a economiei Europei.*

**Cuvinte-cheie:** curs de schimb; import; export; competitivitate; volatilitate.

**Clasificare JEL:** C5, F31, F40, F41, F43.

**Clasificare REL:** 8H, 8N.

## 1. Introducere

Moneda și evoluția acesteia în raport cu alte devize vizează atât stabilitatea internă a unei economii și mai exact gradul de ocupare la nivelul NAIRU și implicit stabilitatea prețurilor interne, a cererii și ofertei de monedă, inclusiv a ratei dobânzii, cât și stabilitatea externă, în termenii unui deficit de cont curent sustenabil și relativ ușor de finanțat. Inflația și cursul valutar nominal sunt elemente interdependente, care reflectă evoluția echilibrată și sustenabilă a economiei naționale.

Ca urmare a complexității subiectului privind fluctuațiile monedei ca rezultată a evoluției economiei naționale, în acest articol am abordat problema impactului volatilității cursului de schimb asupra evoluției componentei comerciale și în special a categoriilor de bunuri exportate, exportul fiind o componentă importantă în termenii asigurării stabilității economice în România și mai apoi a relansării economiei naționale. Volatilitatea cursului valutar reprezintă rezultatul dinamicii economice interne și al măsurilor de politică economică adoptate, dar și al evoluțiilor economice pe piețele internaționale. Impactul evoluțiilor pe plan mondial asupra monedei naționale este justificat prin dimensiunea economiei românești și prin gradul mare de deschidere al acesteia. Astfel, ne-am propus determinarea și analiza corelației dintre evoluția cursului de schimb și evoluția schimburilor comerciale interstatale.

Am structurat acest demers științific în patru părți, pornind de la cadrul teoretic relevat de literatura de specialitate, evoluția începând cu anul 2006 a principalilor indicatori macroeconomici relevanți pentru tema cercetată, aplicarea unor procedee cantitative pe date aferente economiei românești pentru a determina corelația între variabilele alese (curs de schimb, inflație, export, import), evidențierea rezultatelor obținute și interpretarea acestora și în final formularea unor concluzii.

## 2. Cadrul teoretic

În literatura de specialitate subiectul este dezbătut intens încă din anii 1980, de când comerțul internațional a devenit din ce în ce mai intensificat. În plus, din anii 2000 aspectele legate de subaprecierea sau supraaprecierea cursului de schimb sunt discutate mai ales în legătură cu efectele asupra creșterii economice, asupra echilibrului contului curent, consumului intern și exportului de bunuri.

Studiile de specialitate evidențiază o varietate de rezultate. Razin și Collins (1999) au arătat faptul că o supraevaluare a monedei naționale poate stopa creșterea economică, aceleași rezultate fiind obținute și de către Rajan și Subramanian (2009) sau Gala (2008). Alte studii au demonstrat că o subevaluare a monedei naționale poate impulsiona creșterea economică (Berg, Miao, 2010).

Relația dintre cursului de schimb și exporturi a fost analizată de un număr mare de cercetători și, în particular, a fost analizat efectul unei depreciere a monedei asupra exporturilor. Fang et al. (2006) au studiat efectul asupra exporturilor a creșterii cursului de schimb pentru un grup de economii din Asia (Malaiezia, Thailanda, Indonezia, Japonia, Filipine, Singapore, Republica Koreea și Taipei), iar rezultatele au arătat că efectul unei depreciere a monedei naționale este slab și variază de la o țară la alta.

Pe de altă parte, Wang și Ji (2006) s-au concentrat asupra comerțului internațional al Chinei (pe parcursul perioadei 1986-2003) și au arătat yuanul că chinezesc nu a avut nicio influență asupra exporturilor sau importurilor. Câteva rezultate interesante au fost obținute în cazul analizei lirei turcești și a influenței acestei monede asupra importurilor și exporturilor din Turcia. În primul rând, Aydin et al. (2004) au studiat situația dintre anii 1987-2003, iar concluzia acestora a fost că rata de schimb nu are nicio influență asupra exporturilor, dar influențează importurile. În al doilea rând, Binatli și Sohrabji (2009) au analizat perioada 1999-2008, iar rezultatele acestora au arătat că o depreciere a lirei turcești are un efect negativ atât asupra importurilor de bunuri, cât și asupra exporturilor.

Bernard și Jense (2004) au cercetat economia Statelor Unite ale Americii din perioada 1987-1992 și au evidențiat faptul că variabilitatea cursului de schimb a fost un determinant important al creșterii exporturilor.

Lemmers și Vancauteren (2009) au analizat comerțul exterior al Olandei între 1978-2007 și au găsit că o variație a cursului euro – dolar de 10% în sensul scăderii reduce exporturile olandez cu 1,8%, dar nu are niciun efect notabil asupra importurilor. De asemenea, aceștia s-au concentrat și pe efectele cursului de schimb asupra bunurilor reexportate și legătura acestora cu exporturile Olandei din perioada 1996-2007. Dacă se înregistrează o depreciere accelerată a dolarului față de euro în trimestrul precedent, aceasta are un efect negativ asupra volumului bunurilor reexportate din trimestrul următor (o depreciere de 10% a dolarului față de euro conduce la o scădere de 2,9%).

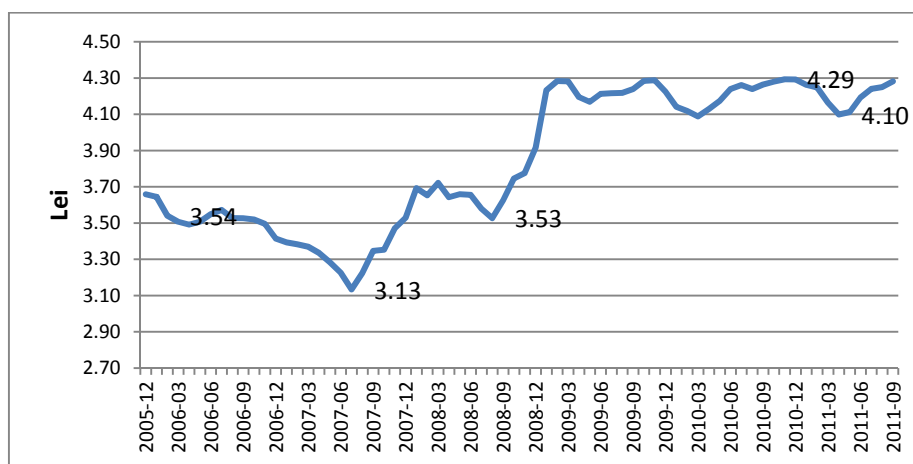
Pentru cazul României, Ghiba (2010) a analizat relația dintre cursul de schimb și comerțul internațional (perioada 2005-2010, serii de date lunare) și a arătat faptul că o depreciere a leului românesc are un efect minor asupra creșterii importurilor iar relația cu importurile este, de asemenea, extrem de slabă.

Studiul nostru are ca orizont temporal de analiză perioada 2006-2011 pentru serii de date cu frecvență lunară. S-a ales ca an inițial 2006 deoarece în acest an s-a făcut liberalizarea completă a contului de capital, iar volatilitatea fluxurilor de capital a crescut în România din această perioadă. Am estimat atât elasticitatea și importurilor la variația cursului de schimb, cât și elasticitățile diferitelor grupe de bunuri exportate de către România spre țările partenere. Grupele de bunuri exportate au fost definite după baza de date Eurostat, în: materii prime, combustibili minerali, lubrifianți și alte materiale conexe, alimente, băuturi și

tutun, produse chimice și ale produse conexe, alte bunuri prelucrate, mașini și echipamente de transport.

În paragrafele următoare sunt prezentate evoluțiile din perioada 2006-2011 ale cursului de schimb leu-euro și ale altor factori care, în opinia noastră, au o mare influență asupra exporturilor României și a competitivității acestora pe plan extern. Este evident că doar deprecierea monedei naționale nu poate ca face bunurile exportate să aibă o creștere a cererii pe piețele externe. Alți factori care țin fie de cadrul economic intern, fie de cel extern influențează cererea partenerilor internaționali și am analizat în acest sens evoluția importurilor din principalele state partenere ale României, evoluția producției industriale, a investițiilor străine directe, a bunurilor intermediare importate și apoi folosite în producerea de bunuri exportate și, ca un ultim factor, stimulentele fiscale.

În perioada analizată trendul cursului de schimb a fost descendent între 2006 și 2007, pentru ca după ultimul trimestru din 2007 moneda națională să înceapă să se deprecieze și să atingă un nivel maxim mediu lunar de aproximativ 4,3 lei pentru un euro. Așa cum arată figura de mai jos, în ultimii doi ani moneda națională s-a regăsit într-o bandă de variație de 4.1- 4.3 lei pentru un euro.

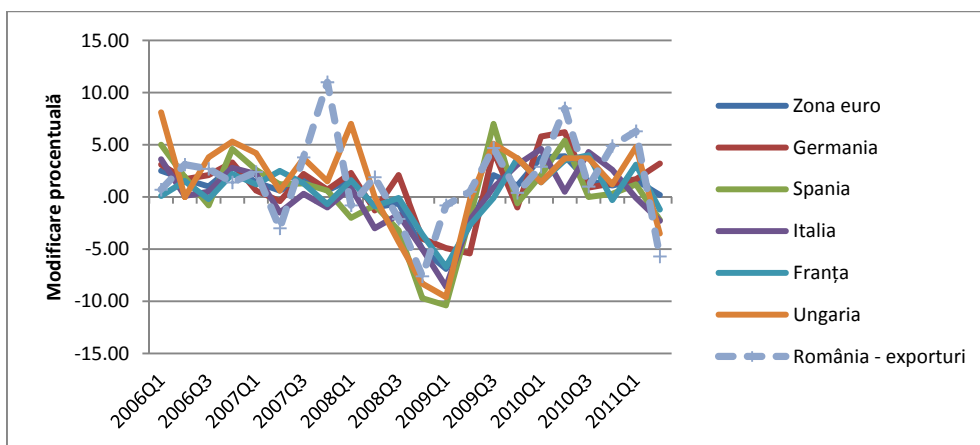


Sursa: BNR.

Figura 1. Evoluția cursului de schimb (2006-2011, date medii lunare)

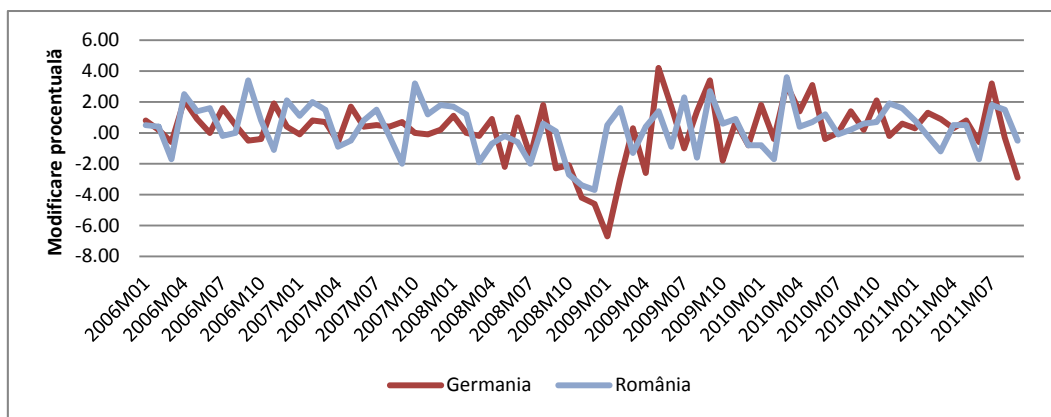
Figura 2 arată evoluția exporturilor românești și evoluția importurilor din principalii parteneri comerciali (Germania, Franța, Italia etc.). Cea mai mare parte a exporturilor românești sunt către statele din zona euro și din Uniunea Europeană și se observă o relație pozitivă între evoluția cererii externe a acestor state și exporturile României. De asemenea, Germania este primul partener comercial al României (cu o pondere de 18,5% în totalul exporturilor în trimestrul 2 din anul 2011), iar evoluțiile din Germania au o influență semnificativă asupra exporturilor

naționale. Figura 3 arată o evoluție similară a producției industriale din România și Germania, și se poate observa că o creștere a producției industriale în Germania conduce și la o creștere a industriei din România.



Sursa: Eurostat.

**Figura 2.** Evoluția importurilor în principalii parteneri comerciali și a exporturilor României (trimestru la trimestru)



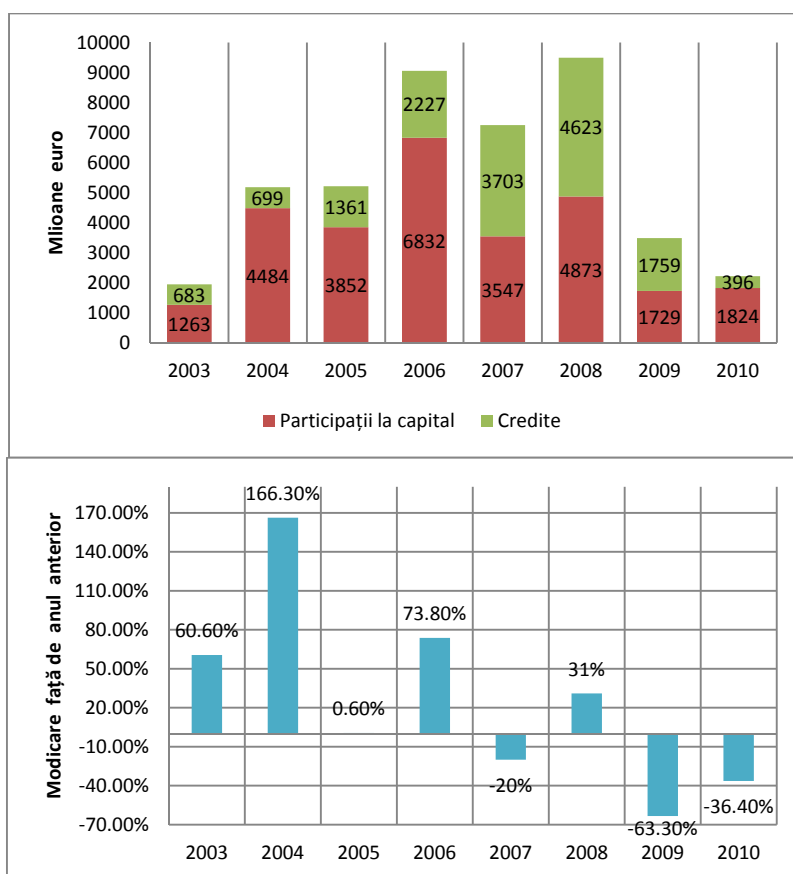
Sursa: Eurostat.

**Figura 3.** Evoluția producției industriale în România și Germania (rată de creștere de la lună la lună)

În figura 4 este prezentată evoluția investițiilor străine directe (ISD) atrase în România între 2003 și 2010. Cele mai multe ISD atrase au fost în anii 2006 și 2008, aproximativ 9 miliarde de euro pe an. După anul 2008, fluxurile de ISD s-au redus atât în 2009 (o scădere cu 63,3% față de anul 2008), cât și în 2010 (o scădere cu 36,4% față de anul precedent).

Literatura de specialitate consideră că atragerea de ISD este un factor esențial în procesul de *catching-up* al țărilor aflate în dezvoltare și un pilon pentru competitivitatea economiei. Din punctul de vedere al sectoarelor economice care au atras fluxuri de investiții străine (conform BNR – Raportul asupra ISD, 2010), cele mai multe ISD au fost localizate în sectorul industriei prelucrătoare (atrăgând 32% din totalul investițiilor străine). În acest sector cele mai performante industrii sunt cele de procesare a țiteiului, produsele chimice, cauciucul și produsele plastice (6,9% din total), metalurgia (5,3%), echipamentele de transport (4,9%) și industria alimentelor, băuturilor și a tutunului (3,9%).

Alte activități care au atras o pondere semnificativă de ISD sunt reprezentate de către intermedierea financiară (reprezentând 19,1% din total), comerțul cu amănuntul și cu ridicata (12,4%), construcții și tranzacțiile imobiliare (9%), tehnologia informației și a comunicațiilor (5,9%).



Sursa: BNR.

Figura 4. Evoluția fluxurilor ISD (2003-2010)

Următorul factor care este considerat important este cel reprezentat de facilitățile fiscale care au efect fie direct asupra exporturilor, fie indirect dacă sunt adresate sprijinirii producției care apoi să poată fi exportată. În acest din urmă caz un rol decisiv în România îl pot avea instrumentele financiare ale Eximbank, prin care se poate facilita accesul la finanțare sau garantare al firmelor interesate în a-și crește competitivitatea și comercializa produsele în afara granițelor. De asemenea, pe lângă influențe de natură internă, pot exista și alte influențe asupra exporturilor datorate programelor care au loc în țările partenere ale României. Un exemplu în acest sens îl reprezintă programele de stimulare a industriei auto oferite în Germania în anul 2009, care au avut impact mult mai puternic în țările din Europa Centrală și de Est, exporturile de mașini crescând susținut atât în Cehia, cât și în România sau Polonia.

Ultimul element analizat care influențează exporturile este cel referitor la bunurile intermediare importate. Acestea intră apoi în producția bunurilor finale care fie sunt folosite pentru a satisface cererea internă, fie sunt exportate către piețele externe. Tabelul de mai jos arată faptul că ponderea acestora a fost cea mai ridicată în totalul importurilor atât în anul 2008, cât și în anul 2009 și prin urmare apare o influență din partea acestora asupra exporturilor viitoare.

Tabelul 1

#### Importul pe stadii ale producției

	2008 (milioane euro)	2008 (milioane euro)	Structură (%)	
			2008	2009
TOTAL	52.834	35.955	100,0	100,0
Materii prime	7.269	3.953	13,8	11,0
Bunuri intermediare	24.511	18.345	46,4	51,0
Bunuri de capital	12.646	6.619	23,9	18,4
Bunuri de consum	8.408	7.038	15,9	19,6

Sursa: INS, BNR.

### 3. Analiza empirică pe cazul României

În vederea stabilirii relațiilor existente între variabilele modelului am decis realizarea câtorva regresii simple și multifactoriale urmărind astfel evidențierea principalelor dependențe și cauzalități între indicatorii analizați.

Prima relație de dependență analizată este cea dintre variabila endogenă IPC și variabila exogenă curs de schimb (tabelul 2), construind în acest sens o regresie liniară simplă pentru perioada Februarie 2006 - Februarie 2011. Primul pas a fost eliminarea factorilor sezonieri ce pot perturba evoluția normală a unei serii după care a fost realizată o staționarizare a celor două serii de date și calculul diferențelor de ordinul I pentru seria curs de schimb.

Putem observa astfel existența unei strânse dependențe între variabila curs de schimb și variabila IPC în cazul economiei românești, existând o probabilitate

destul de scăzută ca valoarea coeficienților variabilelor analizate să fie zero. Este esențial însă să înțelegem că relația de dependență nu implică și o relație de cauzalitate între cele două variabile. O relație cauzală poate fi tradusă astfel: modificările trecute ale cursului de schimb sunt cauza creșterii IPC în prezent, relație ce poate fi demonstrată prin intermediul unor teste Granger de cauzalitate.

Tabelul 2

**Relația IPC – Curs de schimb**

Dependent Variable: IPC\_SA  
 Method: Least Squares  
 Date: 11/10/11 Time: 09:42  
 Sample (adjusted): 2006M02 2011M02  
 Included observations: 61 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CURS_SA1	1.500294	0.796391	1.883866	0.0545
C	100.4947	0.057115	1759.505	0.0000
R-squared	0.056739	Mean dependent var		100.5095
Adjusted R-squared	0.040751	S.D. dependent var		0.451119
S.E. of regression	0.441831	Akaike info criterion		1.236460
Sum squared resid	11.51768	Schwarz criterion		1.305669
Log likelihood	-35.71203	Hannan-Quinn criter.		1.263584
F-statistic	3.548951	Durbin-Watson stat		1.898344
Prob(F-statistic)	0.004514			

**Sursa:** rezultate obținute cu ajutorul programului Eview 5.

În continuare ne-am îndreptat atenția spre stabilirea relației existente între variabila exogenă curs de schimb și variabila endogenă exporturi (tabelul 3), construind în acest sens o altă regresie simplă pentru aceeași perioadă de timp. Rezultatul indică existența unei relații directe între cele două variabile astfel că deprecierea cursului de schimb și exporturile înregistrează evoluții în același sens. Există o probabilitate foarte redusă ca coeficientul cursului de schimb să fie zero, coeficientul Durbin Watson situându-se și el în cadru intervalului ce atestă o autocorelare foarte slabă a erorilor. Rezultatul testului R-squared nu indică o apropiere a modelului de realitatea economică însă trebuie spus că relevanța acestui coeficient este foarte scăzută în cazul regresii liniare.



Tabelul 3

**Relația exporturi – curs de schimb**

Dependent Variable: EXPORTURI\_SA1  
 Method: Least Squares  
 Date: 11/10/11 Time: 09:52  
 Sample (adjusted): 2006M02 2011M02  
 Included observations: 61 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CURS_SA1	651.9715	429.1610	1.519177	0.0341
C	34.22076	30.77842	1.111843	0.0707
R-squared	0.037644	Mean dependent var		27.77907
Adjusted R-squared	0.021333	S.D. dependent var		240.6760
S.E. of regression	238.0950	Akaike info criterion		13.81545
Sum squared resid	3344664.	Schwarz criterion		13.88466
Log likelihood	-419.3713	Hannan-Quinn criter.		13.84258
F-statistic	2.307899	Durbin-Watson stat		2.242139

**Sursa:** rezultate obținute cu ajutorul programului Eview 5.

În ceea ce privește importurile și cursul de schimb (tabelul 4), rezultatul obținut indică existența unei relații inverse între cele două variabile supuse analizei, cu alte cuvinte o creștere a cursului de schimb ce poate fi tradusă ca o depreciere a monedei naționale conduce la o scădere a importurilor. Relația indirectă poate fi observată prin intermediul valorii înregistrate de coeficientul cursului de schimb (-241,30). Totodată probabilitățile reduse ca coeficienții variabilei să fie zero atestă veridicitatea regresiei construite.

Tabelul 4

**Relația importuri – curs de schimb**

Dependent Variable: IMPORTURI\_SA  
 Method: Least Squares  
 Date: 11/10/11 Time: 10:00  
 Sample (adjusted): 2006M02 2011M02  
 Included observations: 61 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CURS_SA1	-241.3084	997.2541	-0.241973	0.0096
C	3582.977	71.52073	50.09704	0.0000
R-squared	0.180009	Mean dependent var		3585.361
Adjusted R-squared	0.165941	S.D. dependent var		548.9106
S.E. of regression	553.2684	Akaike info criterion		15.50180
Sum squared resid	18060247	Schwarz criterion		15.57101
Log likelihood	-470.8049	Hannan-Quinn criter.		15.52892
F-statistic	0.058551	Durbin-Watson stat		2.235341
Prob(F-statistic)	0.009640			

**Sursa:** rezultate obținute cu ajutorul programului Eview 5.

O testare mai simplă pentru a stabili dependența comerțului exterior de fluctuațiile cursului de schimb poate fi calculul coeficientului de corelație. În cazul economiei românești rezultatele au arătat existența unui coeficient de 0,367 între variabila curs de schimb și variabila exporturi, precum și existența unui coeficient de 0,336 între cursul de schimb și importuri. Valorile acestor doi coeficienți nu fac decât să întărească ideea cum că în România dependența comerțului de evoluția cursului de schimb este relativ scăzută, alții fiind factorii care stau la baza procesului comercial.

În continuare am verificat relațiile dintre cursul de schimb și exporturi prin intermediul regresiei multifactoriale (tabelul 5). Spre deosebire de prima regresie realizată ce includea aceste două variabile, aici am introdus o nouă variabilă exogenă, și anume exportul cu un decalaj de un lag, încercând astfel să stabilim cum influențează exportul trecut volumul exporturilor prezente (se creează așa-numitul efect de reputație, iar creșterea exporturilor în trecut generează sporirea exporturilor în prezent). În plus, cursul de schimb are la rândul său un decalaj de patru laguri, ceea ce înseamnă că urmărim dependența exporturilor prezente de evoluția cursului de schimb înregistrat în urmă cu patru luni.

Tabelul 5

**Dependența de exporturile precedente**

Dependent Variable: EXPORT_SA				
Method: Least Squares				
Date: 04/14/11 Time: 22:45				
Sample (adjusted): 2006M05 2011M02				
Included observations: 58 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EXPORT_SA1	0.824967	0.079206	10.41544	0.0000
CURS_SA4	-154.3347	95.27132	-1.619949	0.1110
C	-92.19979	331.8779	-0.277812	0.0822
R-squared	0.736369	Mean dependent var		2670.151
Adjusted R-squared	0.726783	S.D. dependent var		462.7236
S.E. of regression	241.8666	Akaike info criterion		13.86499
Sum squared resid	3217469.	Schwarz criterion		13.97156
Log likelihood	-399.0846	F-statistic		76.81254
Durbin-Watson stat	2.553411	Prob(F-statistic)		0.000000

**Sursa:** rezultate obținute cu ajutorul programului Eview 5.

În ultima fază a analizei au fost testate relațiile dintre cursul de schimb și diferite grupe de bunuri exportate și în tabelul de mai jos am sintetizat rezultatele obținute.

Coeficientul de elasticitate existent între curs de schimb și exportul de alimente este de 0,87, ceea ce indică existența unei strânse dependențe între variabila exogenă curs de schimb și variabila dependentă export de alimente. La o creștere cu o unitate a cursului de schimb exporturile de alimente cresc cu 0,87 unități. Trebuie spus că influența cursului de schimb asupra exporturilor de alimente se manifestă cu o întârziere de patru laguri, ceea ce înseamnă că o depreciere a monedei naționale va afecta nivelul exporturilor cu întârziere și nu imediat. Această evoluție explică existența anumitor contracte încheiate între cele două părți anterior desfășurării efective a procesului de export, contracte ce nu pot fi anulate ca urmare a evoluției monedei respective.

Exporturile prezente de alimente sunt influențate și de exporturile lunii anterioare, ceea ce înseamnă că se creează așa-numitul efect de reputație. O sporire a exporturilor în trecut generează o sporire a exporturilor prezente.

Coeficientul de elasticitate ce se stabilește între exporturile de mijloace de transport și cursul de schimb arată că la o sporire cu o unitate monetară a cursului de schimb va avea loc o sporire cu 0,17 u.m. a exporturilor. Acest coeficient este mai redus decât în situația produselor alimentare, ceea ce înseamnă că dependența exporturilor de cursul de schimb este mult mai mare în cazul bunurilor de consum decât în cazul mijloacelor de transport.

Interesant este însă că așa-numitul efect de reputație se manifestă mult mai puternic în cazul exporturilor de mijloace de transport decât în cazul bunurilor alimentare. La o creștere cu o unitate monetară a exporturilor în trecut (un lag de o lună) va avea loc o creștere cu 0,84 unități în prezent.

În ceea ce privește relația de dependență existentă între cursul de schimb și evoluția exporturilor (de combustibili, bunuri de capital și produse chimice) există o influență mult mai scăzută a cursului de schimb asupra exporturilor din aceste categorii de bunuri (după cum se poate observa puțin mai jos).

Din punct de vedere econometric coeficientul Durbin Watson se situează în cadrul intervalului  $(d_2, 4-d_2)$  ce atestă o lipsă a autocorelării erorilor, în timp ce rezultatul testului F-statistic ( $F_C > F_{TAB}$ ) indică un model reprezentativ. Valoarea de peste 0,60 a coeficientului  $R^2$  în toate cele trei cazuri susține corectitudinea modelului, arătând astfel cât de mult se apropie modelul de realitatea economică.

Rezultatele regresiiilor realizate arată o dependență mult mai ridicată între cursul de schimb și exportul de alimente comparativ cu relația ce se stabilește între cursul de schimb și restul de bunuri ce merg la export (mijloace de transport, combustibili, bunuri de capital și produse chimice). Trebuie spus însă că modelul nu surprinde decât o mică parte din realitate întrucât lipsesc variabile exogene esențiale și în special variabile calitative (*dummy*) ce afectează semnificativ veridicitatea modelului.

Tabelul 6

**Influența cursului de schimb asupra grupurilor de bunuri exportate**

Variabilă endogenă	Variabile exogene	Coefficient de elasticitate	Interpretare
Alimente	Alimente (-1) Curs (-4)	0,873329	La o creștere cu o unitate a cursului de schimb exporturile de alimente cresc cu 0,87 um
Echipamente de transport	Echipamente de transport (-1) Curs (-4)	0,174387	La o sporire cu o unitate monetară a cursului de schimb va avea loc o sporire cu 0,17 um a exporturilor
Combustibili	Combustibili (-1) Curs (-4)	0,028525	O depreciere a leului cu o unitate monetara conduce la o sporire cu 0,02 um a exporturilor
Bunuri de capital	Bunuri de capital (-1) Curs (-4)	0,228317	O creștere a cursului de schimb va duce la o sporire cu 0,22 um a exporturilor
Produse chimice	Produse chimice(-1) Curs (-4)	0,147351	O creștere a cursului de schimb cu o unitate sporește exporturilor cu 0,14 um

**Sursa:** rezultate obținute cu ajutorul programului Eview 5.

#### 4. Concluzii

Fluctuațiile cursului de schimb au un impact semnificativ asupra evoluțiilor diverselor variabile cheie la nivelul unei economii. Analiza calitativă și cea cantitativă denotă existența unei strânse dependențe între variabila curs de schimb și variabila IPC în cazul economiei românești, relevă de asemenea existența unei relații directe între variabila rată de schimb și exporturi, precum și o relație inversă între cursul de schimb și importuri. Este interesant de subliniat nu sensul relației care e în concordanță cu teoria economică, ci intensitatea legăturii între variabile și lagurile cu care aceste interdependențe se manifestă.

Rezultatele acestor regresii realizate pe date aferente economiei românești indică o dependență mult mai ridicată între cursul de schimb și exportul de alimente comparativ cu relația ce se stabilește între cursul de schimb și restul de bunuri ce merg la export (mijloace de transport, combustibili, bunuri de capital și produse chimice). Trebuie de asemenea menționat faptul că, în România, o pondere semnificativă a factorilor de producție destinați bunurilor pentru export sunt importați, ceea ce conduce la o diminuare per total a efectului de curs de schimb asupra exportului.

#### Bibliografie

Aydin, F., Ciplak, U., Yücel, E. (2004). "Export Supply and Import Demand Models for the Turkish Economy", The Central Bank of the Republic of Turkey, *Research Department Working Paper*, No. 04/09

- Bernard, A., Jensen, B. (2004). "Entry, Expansion, and Intensity in the US Export Boom, 1987-1992", *Review of International Economics*, Wiley Blackwell, Vol. 12(4), pp. 662-675
- Berg, A., Miao Y. (2010). "The Real Exchange Rate and Growth Revisited: The Washington Consensus Strikes Back?", *IMF Working Paper*, WP/10/58
- Binatli, A., Sohrabji, N. (2009). *Elasticities of Turkish Exports and Imports*, Izmir University of Economics
- Copaciu, M., Racaru I. (2006). „Echilibrul extern al României: Abordări calitative și cantitative”, *BNR Caiet de studii*, nr. 18, 2006
- Fang, W., Lai, Y., Miller, S. (2006). "Export Promotion through Exchange Rate Changes: Exchange Rate Depreciation or Stabilization?", *Southern Economic Journal*, 72(3), pp. 611-626
- Gala, P. (2008). "Real Exchange Rate Levels and Economic Development: Theoretical Analysis and Econometric Evidence", *Cambridge Journal of Economics*, 32, pp. 273-288
- Ghiba, N. (2010). *Implicații ale volatilității cursului de schimb asupra schimburilor comerciale internaționale (cazul României)*, Universitatea A.I. Cuza, Facultatea de Economie și Administrarea Afacerilor, Iași
- Lemmers, O., Vancauteren, M. (2009). "The euro-dollar exchange rate and Dutch imports and exports", *Statistics Netherlands*
- Maddala G.S. (2001). *Introduction to Econometrics*, Editura John Wiley & Sons, Chichester
- Pelinescu, E. (2006). *Competitivitatea economică și cursul de schimb în România*
- Razin, O., Collins, M. (1999). *Real Exchange Rate Misalignments and Growth*
- Rajan, G., Subramanian, A. (2009). "Aid Dutch Disease and Manufacturing Growth", Center for Global Development in its series *Working Papers*, No. 196
- Wang, J., Ji, A. (2006). "Exchange rate sensibility of China's bilateral trade flows", *BOFIT Discussion Papers*, No. 19
- World Trade Organization (2011). *The relationship between exchange rates and international trade: A review of economic literature*
- Banca Națională a României (2010). *Investițiile străine directe în România*
- Banca Națională a României (2009). *Balanța de plăți și poziția investițională internațională a României*, Raport Anual
- Baza de date Eurostat
- www.bnro.ro
- www.insse.ro