



ROMANIAN ACADEMY  
SCOSAAR

## TEZĂ DE ABILITARE

### STUDII DESPRE COMERTUL INTERNAȚIONAL CU SERVICI ȘI SISTEMELE FINANCIARE: ANALIZĂ PE ȚĂRILE DIN EUROPA CENTRALĂ ȘI DE EST

**Domeniul fundamental: Științe sociale**

**Domeniul de abilitare: Economie**

**Autor: Dr. Simona MOAGĂR-POLADIAN**

Teză elaborată în vederea obținerii atestatului de abilitare în scopul conducerii lucrărilor de doctorat în domeniul *Economie*.

BUCUREȘTI  
2019

## Rezumat

Teza de abilitare prezintă unele dintre cele mai relevante contribuții științifice din activitatea personală. Teza este structurată în trei secțiuni. Prima secțiune evidențiază unele dintre cele mai importante contribuții personale în studiul comerțului internațional cu servicii și în studiul sistemele financiare din Uniunea Europeană (UE). În cele două părți, analiza este concentrată pe experiența țărilor din Europa Centrală și de Est. A doua secțiune evidențiază planul de dezvoltare a carierei. Ultima secțiune cuprinde referințele bibliografice.

În cadrul primei secțiuni, prima parte evidențiază cele mai importante studii personale în comerțul internațional cu servicii, analiza concentrându-se pe țările din Europa Centrală și de Est. Această parte include o scurtă introducere asupra comerțului global și două studii: “Global Sourcing and the New Member States: Seizing the Growth Opportunities and Facing the Challenges (I)” și “Global Sourcing and the New Member States: Seizing the Growth Opportunities and Facing the Challenges (II)”. În continuare, vom prezenta ipotezele cercetării, contribuțiile și rezultatele.

Prima parte documentează potențialul ridicat al noilor state membre (New Member States - NMS) ale UE în ceea ce privește serviciile de offshoring. Mai exact, având în vedere literatura recentă privind natura complexă a globalizării serviciilor, vom investiga comerțul și investițiile străine directe în servicii, în noile state membre, în perioada 1995-2007. În literatura privind serviciile de offshoring, cea mai mare parte a studiilor s-a concentrat asupra efectelor privind gradul de ocupare în țările dezvoltate. Un nivel redus de atenție au primit efectele și impactul în țările gazdă și, în special, în noile state membre ale Uniunii Europene. Studiile academice aproape inexistente în această arie de cercetare sunt în contrast nu numai cu evidențele privind nivelul ridicat de atractivitate al noilor state membre ca locații de offshoring, ci și cu viziunea răspândită atât în literatură, cât și în rândul autorităților, conform căreia procesul de aderare la UE a transformat noile state membre în ținte pentru serviciile de offshoring. Din această perspectivă, studiul contribuie semnificativ la literatura existentă.

Rezultatele empirice arată faptul că serviciile de offshoring au căpătat importanță în noile state membre ale Uniunii Europene, atât în ceea ce privește serviciile internaționale de outsourcing, cât și în ceea ce privește serviciile de offshoring atrase. Creșterea constantă a exporturilor de servicii asociată potențialului activităților de offshoring, cuplată cu dinamica ridicată a fluxurilor de investiții din noile state membre sunt elemente ce indică ritmul accelerat al acestui proces, comparativ cu anii 2000.

Similar procesului de globalizare, serviciile de offshoring aduc atât beneficii economice, cât și costuri pentru țările implicate. Beneficiile pentru noile state membre, ca țări gazdă pentru

serviciile de offshoring, ilustrează avantajele clasice ale comerțului și specializării: creșterea exportului de servicii, crearea de noi locuri de muncă, transferul de tehnologie, creșterea competiției și servicii de o calitate mai ridicată.

Concluziile reieșite din studiul nostru sprijină aceste elemente. În primul rând, serviciile de offshoring au generat o creștere a comerțului în noile state membre, în special în ceea ce privește noile tipuri de servicii și serviciile avansate. În al doilea rând, ele au contribuit la îmbunătățirea compoziției serviciilor exportate, prin creșterea ponderii serviciilor cu valoare adăugată ridicată. În al treilea rând, poziția netă a noilor state membre, în ceea ce privește serviciile de offshoring, s-a transformat din deficite cronice în excedente în creștere. Această trecere către excedente arată faptul că noile state membre capătă o consistență mai ridicată în lanțurile de valoare. În final, exportul de servicii a permis noilor state membre să-și îmbunătățească poziția financiară externă. Mai mult în anumite țări, România, de exemplu, aceste exporturi au declanșat o reversare a trendului istoric specific poziției nete a serviciilor, prin transformarea deficitelor structurale în excedente.

În ceea ce privește aspectele negative, serviciile de offshoring pot conduce pe termen lung la creșterea importului de servicii și la transferuri de venit ale companiilor transnaționale în țările mamă. Acest fapt ar putea pune pe deficitele de cont curent ale noilor state membre. Însă, în general, în opinia noastră, din punct de vedere economic, raportat la costuri, beneficiile sunt mai ridicate.

Rezultatele studiilor arată că noile state membre au devenit locații atractive pentru companiile transnaționale. În plus, ele vor căpăta un rol din ce în ce mai important în serviciile globale de offshoring. De menționat faptul că există diferențe notabile în ceea ce privește avantajele competitive între noile state membre. Totuși, un proces de recuperare a decalajelor poate fi observat, în comparație cu Polonia, Ungaria și Republica Cehă.

Serviciile de offshoring și integrarea economică globală creează oportunități pentru creștere și dezvoltare și generează presiuni ridicate asupra economiilor noilor state membre pentru a se ajusta. Gradul până la care aceste țări vor beneficia de avantajele noilor oportunități va depinde abilitatea lor de a răspunde la provocările induse de modificările globale în serviciile de offshoring. Noile state membre care se vor adapta rapid, printr-o continuă îmbunătățire a avantajelor competitive, în special în ceea ce privește capitalul uman și mediul de afaceri, vor răspunde cel mai bine acestor provocări.

A doua parte a primei secțiuni evidențiază rezultatele studiilor privind sistemele financiare din Uniunea Europeană, cu un accent pe țările din Europa Centrală și de Est. Această parte cuprinde o scurtă introducere privind integrarea piețelor financiare din Uniunea Europeană și două studii: “The comovement of exchange rates and stock markets in Central and Eastern

Europe”); și “The effects of prudential policies on bank leverage and insolvency risk in Central and Eastern Europe”. Subiectele acestor articole acoperă două arii importante de cercetare, i.e. integrarea piețelor financiare și riscul în sistemele bancare. Așa cum am mai menționat, țările emergente din Europa Centrală și de Est au un rol important în studii. În continuare, vom detalia ipotezele cercetării, contribuțiile și rezultatele articolelor menționate.

Introducerea relevă o eterogenitate ridicată a piețelor financiare din Uniunea Europeană. Mai exact, rezultatele indică diferențe în ceea ce privește piețele de acțiuni, obligațiunile guvernamentale și sistemele bancare. Această segmentare implică riscuri diferite în regiune, mai pronunțate între statele din zona euro. Mai mult, evidențiem efectele negative ale crizei financiare globale și ale crizei datoriilor suverane, care au condus la o creștere a nivelului de divergență. Existența unor piețe financiare fragmentate în statele membre ale Uniunii Europene necesită adoptarea unor măsuri pentru a crește gradul de convergență financiară. În acest sens, cooperarea între autoritățile financiare din regiune ar trebui întărită. Fragmentarea piețelor financiare oferă investitorilor posibilitatea de a capitaliza beneficiile diversificării portofoliilor de investiții.

Primul studiu analizează relația dintre cursurile de schimb și piețele de capital în patru țări din Europa Centrală și de Est, utilizând un model DCC-MIDAS - Dynamic Conditional Correlation Mixed Data Sampling. Obiectivele acestui studiu sunt multiple. În primul rând, sunt examinate legăturile dintre piețele valutare și de capital între cele patru țări. În al doilea rând, este evaluată legătura dintre cursul de schimb și piața de capital în fiecare țară. Având în vedere aceste obiective, în mod concret, următoarele perechi de corelații sunt investigate: curs de schimb – curs de schimb, piața de capital – piața de capital și curs de schimb – piața de capital. Primele două corelații sunt între cele patru țări, iar a treia corelație este specifică fiecărei țări. O astfel de abordare a piețelor financiare ne va permite să evidențiem tendințele existente între active. În al treilea rând, vom puncta impactul crizei financiare globale și crizei datoriilor suverane asupra celor trei perechi de corelații.

Rezultatele studiului relevă concluzii importante. Gradul de corelație dintre piețele valutare reflectă un nivel scăzut de convergență între perechile de țări. Valorile de corelație anterioare crizei sunt similare cu cele post-criză. În acest sens, subliniem diferențele în modul în care piețele valutare din aceste țări au reacționat la cele mai importante evenimente ale crizei financiare globale și crizei datoriilor suverane. Totuși, în timpul unor episoade de criză, corelațiile dintre piețele valutare cresc, indicând semne de contagiune. În plus, rezultatele privind interdependența piețelor de capital indică anumite particularități importante. Putem observa faptul că aderarea la Uniunea Europeană, în 2004, a condus la creșterea corelațiilor pentru unele țări din regiune. Creșterea corelațiilor este mai puternică și mai persistentă în timpul crizei

datoriilor suverane, în comparație cu criza financiară globală. Gradul de interconectare dintre piața de capital din România și cele trei țări din Europa Centrală și de Est, incluse în analiză, indică o ușoară creștere în perioada de după criză, comparativ cu perioada ce a precedat criza. Corelațiile dintre cursul de schimb și piața de capital cresc semnificativ în timpul crizei datoriilor suverane, relevând episoade de contagiune și oportunități de diversificare a portofoliilor mai reduse.

Rezultatele acestui studiu au implicații importante pentru autorități și investitori. În primul rând, dinamica corelațiilor dintre piețele valutare sunt importante pentru investitorii pe piețele forex, din perspectiva operațiunilor de hedging, de evaluare a activelor, de alocare a investițiilor și de optimizare a portofoliilor. În baza acestor rezultate, pot fi adoptate strategii de reducere a riscului de portofoliu și pot fi identificate modalități de protejare a portofoliilor în perioade de criză. În al doilea rând, rezultatele ce privesc corelațiile dintre piețele de capital sunt importante din perspectiva integrării financiare. Înțelegerea naturii dinamice a acestor corelații și factorii ce generează volatilitatea vor sprijini autoritățile în adoptarea unor măsuri de sprijinire a stabilității financiare și de creștere a integrării financiare în regiune.

Al doilea studiu investighează efectele politicilor prudențiale asupra gradului de îndatorare și riscului de insolvență în sistemele bancare din 11 țări din Europa Centrală și de Est, în perioada 2005-2014. Mai exact, este analizată relația dintre gradul de îndatorare, riscul de insolvență, reglementările bancare și caracteristicile temporale ale acestei relații. În plus, vom evidenția modul în care structura capitalului și ciclul financiar influențează relația dintre politicile prudențiale, gradul de îndatorare și riscul de insolvență.

Având în vedere obiectivele noastre și studiile din literatură, contribuțiile acestui studiu la literatura existentă sunt multiple. În primul rând, prin analiza legăturii dintre îndatorarea bancară, riscul de insolvență și politicile macroprudențiale în sistemele bancare din Europa Centrală și de Est, articolul nostru se adaugă literaturii ce analizează această relație. În această privință, este un studiu de pionierat pentru acest eșantion de țări. În al doilea rând, vom extinde cercetarea prin studierea efectelor temporale ale reglementărilor asupra îndatorării bancare și a riscului de insolvență. În al treilea rând, contribuim la literatură prin încă un aspect important. Mai exact, studiem sensibilitatea îndatorării și a riscului de insolvență la politicile prudențiale, ținând cont de structura acționariatului (bănci străine vs. bănci autohtone). Din cunoștințele noastre, o astfel de ipoteză nu a mai fost investigată. În al patrulea rând, adâncim analiza și luăm în calcul și faza ciclului financiar în investigarea impactului politicilor prudențiale asupra îndatorării și a riscului în sistemele bancare din Europa Centrală și de Est. În al cincilea rând, studiul nostru va completa literatura, prin analiza efectelor politicilor prudențiale asupra îndatorării și a riscului de insolvență pentru băncile domestice și străine, atât în perioade de creștere economică, cât și de

criză. Mai exact, vom testa dacă băncile autohtone și străine răspund diferit în fața politicilor prudențiale, ținând cont de efectul de ciclicitate. Din cunoștințele noastre, această ipoteză nu a mai fost acoperită în literatură.

În continuare, sintetizăm principalele direcții investigate și rezultate obținute. Rezultatele noastre arată că îndatorarea bancară reacționează la modificările reglementărilor prudențiale, în timp ce riscul de insolvență este mai sensibil la politicile macroprudențiale. Observăm faptul că efectele reglementărilor prudențiale asupra îndatorării bancare variază în timp, în timp ce efectele temporale ale reglementărilor asupra riscului de insolvență sunt aproape absente. Rezultatele obținute indică efecte asimetrice ale politicilor prudențiale, în funcție de structura acționariatului. Efectul politicilor prudențiale este mai puțin eficient asupra îndatorării bancare în cazul băncilor domestice, în comparație cu băncile străine. Rezultate similare sunt obținute și pentru scorul Z, riscul de insolvență al băncilor străine fiind mai înclinat să răspundă în acord cu obiectivele măsurilor prudențiale. Analiza relevă faptul că instrumentele prudențiale funcționează mai bine în fazele de creștere economică, în comparație cu fazele de recesiune, în ceea ce privește diminuarea riscului de insolvență și de îndatorare. Mai mult, politicile prudențiale au fost mai eficiente înainte de criză. Acest fapt implică o funcționare mai bună a reglementării în perioade normale. Observăm faptul că, în general, reglementarea are efecte similare atât asupra stabilității băncilor cu activitate internă națională, cât și străine în perioadele cu evoluție economică normală. Totuși, în perioade de criză, se observă efecte diferite. Rezultatele acestui studiu sunt relevante pentru reziliența și performanța băncilor și pentru tiparele de creditare. Rezultatele au implicații importante pentru autorități și managementul bancar, în special în țările cu o pondere ridicată a capitalului străin în sistemul bancar.

A doua secțiune a tezei de abilitare cuprinde planul de dezvoltare a carierei, punând accent pe perspectivele activității de cercetare. Principalele mele arii de cercetare și experiența profesională de cercetare includ următoarele domenii: (i) modificări structurale în comerțul cu bunuri și servicii; (ii) integrare economică și financiară; (iii) analize macroeconomice; (iv) interdependență și contagiune în piețele financiare. În viitor, direcțiile de cercetare se vor concentra pe studii ce analizează procesul de convergență economică și financiară și comerțul cu bunuri și servicii.

A treia secțiune a tezei de abilitare include lista referințelor.

