
Importanța metodologiei previzionale în stabilirea și evaluarea direcțiilor de acțiune națională

Prof. univ. dr. Alexandru MANOLE (alexandru.manole@gmail.com)

Universitatea „Artifex” din București

Drd. Emilia STANCIU (emmmystanciu@gmail.com)

Academia de Studii Economice din București

Abstract

Previziunea macroeconomică este indispensabilă în stabilirea planurilor de acțiune pentru orice sistem de guvernare, metodele și modelele statistic-economice constituind instrumentarul de evaluare a situației trecute și prezente și punctul de plecare pentru deciziile viitoare. Cercetările și rapoartele economice recente ne indică faptul că România se află în prezent pe un trend ascendent, foarte favorabil, și dacă nu se iau urgent măsuri de consolidare a acestui avantaj și de îndreptare a punctelor vulnerabile, este foarte probabil să pierdem ceea ce am reușit să obținem în ultimii ani de creștere. Articolul evidențiază în primul rand progresele pe care le-am obținut la anumiți indicatori în perioada recentă și obiectivele pentru perioada imediat următoare.

Cuvinte cheie: *previziune, metodologie previzională, modele, creștere economică, indicator economic*

Clasificarea JEL: *E17, F43*

Introducere

Managementul economic presupune atât la nivel macroeconomic, de țară, cât și la nivel microeconomic, de agent economic, optimizarea alocării resurselor umane și logistice. Implicit, pentru elaborarea oricăror politici economice este necesară evaluarea corectă a situației trecute și prezente, măsurare care nu poate fi făcută decât cu ajutorul unui instrumentar bine elaborat. O condiție esențială a funcționării pieței libere este ca măsurile să fie luate în timp real, în caz contrar, stabilitatea financiară este în cele mai multe cazuri ireversibil periclitată. Toate cercetările în domeniul economic au condus la concluzia că metodologia previzională este vitală aspectului economic, iar aspectul economic este în relație de interdependență cu aspectele sociale și politice. Luarea deciziilor cele mai potrivite reprezintă o sarcină destul de dificilă întrucât mijloacele informatice ne pun în prezent la dispoziție extrem de multe și variate informații. În aceeași măsură, factorii de decizie trebuie

să ia în considerare unprecizabilitatea, complexitatea, aparentele corelații și percepția subiectivă a agenților economici, la toate nivelele. Așadar, alegerea metodelor, tehnicilor și a modelelor corespunzătoare este un angajament dificil, cu implicații majore. Contextul economico-social este din ce în ce mai vast, în consecință întreg sistemul previzional a crescut exponențial în complexitate și a condus sine-qua-non la elaborarea unor modele ce implică simultan sau combinat un număr mare de variabile economice. Studiile au identificat în prezent o serie de probleme macroeconomice: fluctuații ale activității economice, deficitul bugetar, inflația, șomajul, standardul de viață sau dezechilibrul balanței de plăți.

Literature review

Acemoglu, Golosov și Tsyvinski (2011) evaluează impactul alternanței de putere asupra economiei. Anghelache și Sacală (2016) au elaborat un model pentru analizele macroeconomice. Anghel, Diaconu și Sacală (2015) dezvoltă o analiză structurală detaliată a PIB-ului României. Anghelache et.al. (2017) descriu aspectele esențiale ale evoluției economiei românești la sfârșitul anului 2016. Manole, Anghel, Badiu și Avram (2017) au subliniat proporțiile și corelațiile care caracterizează economia națională. Anghelache, Grabara și Manole (2016) prognozează evoluția economiei românești cu un model ARMA. Azzimonti, Battaglini și Coate (2016) consideră că există reguli bugetare echilibrate printr-o abordare cost / beneficiu. Savor și Wilson (2013) studiază nivelul importanței acordate de către inventatori riscului macroeconomic. Anghelache (2015) se dezvoltă pe baza metodologiei de prognoză economică. Baxter și Kouparitsas (2005) analizează factorii determinanți ai ciclului de afaceri. Anghelache, Mitruț și Voineagu (2013), Anghelache (2008), Anghelache et.al. (2007), Anghelache și Anghel (2016), Newbold, Karlson și Thorne (2010) sunt lucrări de referință în statisticile și analizele macroeconomice. Okhrimenko și Manaenko (2014) analizează factorii determinanți ai sprijinului pentru investiții. Riboni și Ruge-Murcia (2008) analizează anumite caracteristici ale politicilor monetare. Anghelache, Anghelache și Anghel (2015) studiază evoluția monetară din punctul de vedere al plasamentelor și resurselor. Braden, Nymagen și Jansen (2005), Anghelache, Anghel, Manole și Lilea (2016) se referă la modelarea comerțului internațional al României cu aplicarea econometriei în modelarea macroeconomică, Pagliacci, Anghelache, Manole și Anghel (2016). Popielas (2012) evaluează serviciile de investiții din Uniunea Europeană din perspectiva armonizării. Anghelache et.al. (2016) se concentrează pe estimarea statistică. Dobrodolac (2011) se dezvoltă cu privire la utilitatea instrumentelor de prognoză econometrică în management. Gali, Lopez-Salido și Valles (2007)

iau în considerare efectele cheltuielilor guvernamentale asupra consumului. Motofei (2017) studiază caracteristicile de creștere economică în zona estică a UE. Hastings, Madrian și Skimmyhorn (2013) analizează corelația dintre alfabetizarea financiară, educația financiară și rezultatele economice. Piroi și Paunica (2015) consideră rolul tehnologiei în îmbunătățirea proceselor bugetare românești.

Metodologia cercetării și date

• Aspecte privind utilizarea metodelor și modelelor statistico-economice în activitatea de previziune

Metodele și modelele statistico-economice sunt instrumente indispensabile în evaluarea tendințelor economice, prin folosirea lor diversificată dar și mixtă, specialiștii putând determina evoluțiile macroeconomice, având în vedere variabile dependente și independente.

Întreaga metodologie previzională are drept scop analiza vulnerabilităților, dificultăților, oportunităților trecute și prezente și crearea celui mai bun cadru de acțiune pentru viitor. Măsurile prioritare și direcțiile de acțiune la nivel micro și macroeconomic sunt stabilite în urma acestor evaluări.

Este dezirabilă aplicarea de metode previzionale și modele statistico-econometrice cât mai diferite, întrucât ele sunt punct de plecare pentru Guvern în elaborarea construcțiilor bugetare, construcții care trebuie să aibă în vedere eliminarea sau ținerea în regim controlabil a cât mai multor situații riscante. În urma aplicării eficiente a metodologiei previzionale pot fi elaborate direcții de dezvoltare economică reală, evita colapsuri financiare și crea oportunități noi de dezvoltare.

Modelele econometrice ce pot fi utilizate pentru previzionarea evoluției unui sistem economic pot fi: modele de regresie liniară simplă și multiplă, modele de regresie neliniară, modele cu ecuații simultane, modele de analiză a seriilor de timp. Punctul de plecare într-o analiză ce are drept scop determinarea performanțelor unui sistem economic este stabilirea valorilor principalilor indicatori. Valoarea determinată a agregatelor macroeconomice poate fi folosită pentru efectuarea de analize asupra evoluției în timp a indicatorilor pentru un anumit sistem economic. Indicatorii macroeconomici sunt de asemenea folosiți în analiza comparativă a performanțelor unor diferite sisteme economice. În acest mod, se poate stabili poziția în care se află o anumită economie națională în raport cu sisteme economice similare. Este foarte important ca în cazul unor asemenea comparații să existe sisteme unice de indicatori. A se menționa în acest caz Sistemul Conturilor Naționale sau studiile elaborate la nivelul organismelor de specialitate la nivelul Uniunii

Europene, studii în urma cărora avem evaluări ale performanțelor economice ale statelor membre, dar și analize comparative între acestea sau între acestea și alte sisteme economice la nivel global.

Sistemul agregatelor economice trebuie de asemenea privit ca punct esențial de plecare în analizele bazate pe modelele econometrice, analize al căror obiectiv este previzionarea evoluției ulterioare a acestor indicatori. Aici pot fi precizate analizele pe baza modelelor de regresie – simplă și multiplă – sau cu ajutorul modelelor cu ecuații simultane sau analizele macroeconomice realizate cu ajutorul seriilor de timp. Acestea din urmă sunt cu precădere folosite la scară largă, la nivelul economiilor naționale sau regionale, întrucât în ultimul timp analizele macroeconomice se bazează pe programe informatice specializate.

Utilizarea combinată a indicatorilor de rezultate și a modelelor econometrice a putut permite crearea unor structuri complexe, analizate în forma unor studii asupra modelelor economice locale, regionale, naționale și internaționale.

• Analiza evoluției economiei României și previziuni pentru perioada următoare

Conform Proiectului de buget pe anul 2017 aprobat la dată de 31 ianuarie, este prognozată o creștere economică de 5,2% pentru anul 2017 și o creștere de peste 5% în perioada 2018-2020. Această creștere este semnificativ mai mare comparativ cu cea prognozată la nivelul țărilor UE (1,5% la nivelul zonei euro și 1,6% pe total UE prognozată pentru anul 2017). Având în vedere contextul macroeconomic global actual (de exemplu criza refugiaților, Brexitul, evoluția unor țări emergente precum Brazilia și Rusia, înrăutățirea situației din Turcia, etc), este o reală provocare pentru o țară ca România să obțină astfel de rezultate.

Ca obiective principale pentru anul 2017 și orizontul 2018-2020 se urmărește stimularea, continuarea, consolidarea și menținerea unei creșteri economice inteligente, sustenabile și incluzive, alocarea unor sume importante pentru susținerea investițiilor publice, crearea unei politici fiscale predictibile pentru susținerea mediului de afaceri simplificarea fiscalității; stimularea consumului prin adoptarea unor măsuri salariale pentru unele categorii de personal din sectorul bugetar, în paralel cu adoptarea unor măsuri sociale pentru asigurarea protecției și securității sociale pentru persoane vârstnice, pensionari, studenți și categoriile cele mai vulnerabile; îmbunătățirea instrumentelor de management ale datoriei publice; îmbunătățirea, aplicarea și consolidarea guvernancei bugetare, creșterea transparenței bugetare și eficientizarea cheltuielilor publice.

Pentru anul 2017 se preconizează ca veniturile bugetare să reprezinte 31,2 % din PIB, 32,4 % în anul 2018 și 32,8% în 2020. Cheltuielile bugetare

proiectate pentru anul 2017 reprezintă 34,2% din PIB, ajungând la 34,8 % din PIB în 2020. Dacă pentru anul 2016 a fost estimat un deficit bugetar cash de 2,41 % din PIB (acest trend fiind determinat de relaxarea fiscală începută în 2015-2016 obținută prin aprobarea noului cod fiscal cu majorări salariale și acordarea unor drepturi de asistență socială plus măsuri precum creșterea salariului minim, eliminarea contribuțiilor pentru pensionari, neimpozitarea pensiilor sub 2000 lei, adoptarea legii privind eliminarea a 102 taxe, creșterea valorii punctului de pensie), pentru anul 2017 se estimează un nivel al deficitului bugetar (cash) de 2,96 % din PIB. Așa cum am menționat anterior, se estimează că pentru anul 2017 creșterea economică va fi de 5,2% cu condiția respectării următoarelor premise: cererea internă să fie principalul factor al creșterii economice; ritmul mediu anual de creștere a formării brute de capital fix să fie de 7,2%; cheltuielile cu consumul final al populației să crească în proporție de 7,2%; să fie luate măsuri care să asigure o mai bună participare pe piața muncii astfel încât în anul 2020 să avem rata de ocupare de 70% pentru populația cu vârste între 20 și 64 ani, dacă avem o majorare a numărului de salariați de 4,3%, și o scădere a ratei șomajului de 4,3% la sfârșitul anului 2017; mediul de afaceri să fie susținut; să fie aplicate facilități fiscale de scutire de impozit a profitului reinvestit; să fie stimulate activitățile de inovare, cercetare și dezvoltare în vederea creării de locuri de muncă bine plătite, să fie încurajat capitalului autohton, să fie atrase investițiile străine directe; să fie scutiți de la plata impozitului pe profit în primii 10 ani de activitate, începând cu anul 2017, contribuabilii care desfășoară exclusiv activități de inovare, cercetare-dezvoltare.

Intenția Guvernului este de a accelera ritmul de cheltuire a fondurilor europene pentru a ajunge la o rată de 72,5% până la 31 decembrie 2020 și 100% până la 31 decembrie 2023. Dacă ne raportăm la nivel european, conform analizelor economice, se prognozează că ritmul creșterii economice în Europa va rămâne moderat, în general ascendent la toate statele membre, dar cu variații de o țară la alta. Factorii favorabili creșterii sunt scăderea șomajului (se prognozează că în anul 2017 ocuparea forței de muncă în UE și în zona euro va crește cu 1,4% – așadar într-un ritm mai crescut decât în orice alt an din 2008 încoace, aceasta datorită majorărilor salariale, cererii pe piața internă, reformelor bugetare) și relansarea investițiilor datorate cofinanțării UE (se estimează că investițiile vor crește cu 3,1% în 2017 și cu 3,5% în 2018), iar principalul factor al creșterii va fi consumul privat. Se estimează, de asemenea, că în perioada prognozată (2017-2018) vor continua să scadă deficitul public agregat (de la 1,8% din PIB în 2016 la 1,5% din PIB în 2017 și 2018, acesta datorându-se scăderii transferurilor sociale, scaderii ratei șomajului, ratelor mici ale dobânzilor) și ponderea datoriei publice în PIB (de la 91,6% în 2016 la 89,4% în 2018).

Conform Raportului de țară al României din 2017 prezentat la Bruxelles, 22.02.2017, raport prin care se evaluează economia României prin prisma analizei anuale efectuate de Comisia Europeană, publicată la 16 noiembrie 2016, s-a menționat faptul că economia României a avut o ascensiune ciclică în ultimii doi ani. Creșterea economică a țării a atins un punct maxim în anul 2016, această raportat la perioada de după criză (4,9 %). Creșterea a fost în principal favorizată de o cerere internă puternică pe fondul unor politici fiscale prociclice. Se prognozează o creștere economică solidă și în perioada luată în calcul pentru previziuni, de 4,4 % în 2017 și 3,7 % în 2018.

O consecință a creșterii economice a fost consolidarea pieței forței de muncă. Au avut loc majorări salariale considerabile, șomajul apropiindu-se de cifrele înregistrate înainte de perioada crizei și se prognozează că este în continuă descreștere și în perioada 2017-2018.

Așadar, în anul 2016 politica fiscală a devenit prociclica. Deficitul de cont este în creștere, în primul rând ca o consecință a reducerii taxelor și creșterii cheltuielilor. În anul 2016 a crescut la 2,8 % din PIB și se estimează că va crește în continuare la 3,6 % în 2017 și 3,9 % în 2018. Previziunile economice arată o creștere a deficitului structural de la o valoare de sub 1 % în 2015, la aproximativ 4 % în 2017. Se preconizează de asemenea o deteriorare a datoriei publice, însă net inferioară plafonului de 60% stabilit prin Tratatul de la Maastricht.

Cercetările economice indică o îmbunătățire a stabilității financiare și a sectorului bancar. În ciuda provocării nivelului ridicat de credite neperformante, se constată un nivel bun al capitalului și o creștere a rentabilității.

În ciuda faptului că România a făcut unele reforme structurale benefice, dezavantajul rezidă în faptul că unele au stagnat iar altele sunt în pericol de a fi anulate. Pentru prima dată din 2008, producția efectivă a crescut până la nivelul de dinainte de acest an și se estimează că este în continuă creștere. Dar dacă reformele structurale nu reglementează corespunzător respectarea obligațiilor fiscale, reducerea corupției sau îmbunătățirea colectării impozitelor, vom menține la un nivel scăzut potențialul de creștere economică. Modul în care regimul fiscal actual este structurat favorizează creșterea economică. Comparativ cu media UE, veniturile fiscale cresc mai mult în funcție de impozitele pe consum și mai puțin de impozitele pe profit și pe veniturile salariale. Concluzia este că din anul 2009 până în prezent, România a implementat măsuri ce au vizat o consolidare fiscal-bugetară semnificativă, fapt care a condus la realizarea obiectivului pe termen mediu în 2014 și 2015, dar în prezent guvernul duce o politică fiscală bugetară expansionistă, politică ce ne poate abate semnificativ de la obiectiv și anula progresele înregistrate până acum.

Ca o dovadă îngrijorătoare a nerespectării normelor fiscale poate fi menționat faptul că România înregistrează cel mai mare deficit de încasare a TVA din UE. Deficitul de încasare a TVA (diferența dintre veniturile din TVA preconizate teoretic și TVA-ul colectat efectiv) a crescut în 2014 cu 3,4 puncte procentuale. În vederea combaterii acestui aspect, legislația privind înregistrarea și radierea contribuabililor în scopuri de TVA a fost clarificată și îmbunătățită iar procedurile de rambursare a TVA-ului au fost modificate.

Toate studiile economice au indicat progrese ale României în ceea ce privește punerea în aplicare a recomandărilor specifice fiecărei țări: simplificarea procedurilor administrative pentru societăți comerciale și cetățeni, reducerea plăților informale din sistemul de sănătate, consolidarea guvernantei corporative a întreprinderilor publice, îmbunătățirea accesului la servicii integrate în zonele rurale, implementarea Master Planului General de Transport (adoptat în septembrie 2016). Progrese limitate au fost înregistrate în ceea ce privește consolidarea independenței și transparenței gestionării resurselor umane în administrația publică sau în prioritizarea investițiilor publice.

Deși pe tot parcursul anului 2016 au fost inițiate și puse în aplicare reforme consistente, există însă un mare potențialul nefolosit al forței de muncă, fapt care ține încă la un nivel scăzut creșterea economică. Cu toate că a fost îmbunătățit serviciul public de ocupare a forței de muncă și au fost promovate politicile active privind piața forței de muncă orientate către grupurile inactive, suntem încă sub media UE în ceea ce privește ocuparea forței de muncă și ratele de activitate în rândul femeilor, persoanelor slab calificate, tinerilor, persoanelor cu handicap și romilor. Studiile au arătat că este încă larg răspândită munca fără forme legale (munca nedeclarată reprezintă aproximativ 15 %-20 % din PIB), fapt care influențează negativ reducerea veniturilor fiscale și a ofertei de forță de muncă.

Guvernul are încă în lucru elaborarea unui mecanism de stabilire a salariului minim, salariu care a fost ultima dată majorat în februarie 2017. Rata sărăciei este în scădere dar persistă în rândul tinerilor, familiilor cu copii, persoanelor cu handicap, romilor, populației rurale și persoanelor inactive, la fel ca și fenomenul de excluziune socială.

Nivelul cheltuielilor publice pentru investiții este ridicat, aflându-se printre primele în UE, dar infrastructura precară, achizițiile publice ineficiente, sunt impedimente majore în creșterea economică. S-a constatat o accelerare a reformei administrației publice în 2016, dar aceasta este departe de a fi finalizată. Deși a fost adoptată de Guvern o nouă strategie națională anticorupție pentru abordarea efectivă a prevenirii corupției în administrația publică, au fost luate măsuri de creștere a transparenței și de consultare cu autoritățile și părțile

interesate relevante în procesul decizional și legislativ, măsurile propuse nu pun încă pe deplin în practică principiile și obiectivele acestor strategii. Alte aspecte negative relevante sunt neaplicarea în mod consecvent a instrumentelor de evaluare a impactului reglementărilor sau planificarea strategică a inițiativelor în materie de politici, legislație și investiții și nici hotărârile judecătorești. Se constată de asemenea o frânare a investițiilor din cauza întârzierilor reformelor recente.

Concluzii

În concluzie, per ansamblu, România a înregistrat unele progrese în ceea ce privește ocuparea forței de muncă, stabilirea salariului minim, educația, pensiile, domeniul sănătății, al administrației publice și al întreprinderilor publice, în domeniul transporturilor și al investițiilor. Progrese limitate au fost înregistrate în ceea ce privește credibilitatea instituțiilor bugetare, stabilitatea financiară, respectarea obligațiilor fiscale și colectarea impozitelor. Așadar, păstrarea echilibrelor macroeconomice printr-un dozaj adecvat de politici fiscal-bugetare și monetare orientate către stabilitate, reforme structurale și menținerea stabilității financiare reprezintă un element definitoriu al perioadei următoare. Progrese relevante au fost înregistrate în simplificarea procedurilor administrative în perioada 2013-2015 comparativ cu perioada 2011-2013, perioadă care a fost caracterizată prin lipsa progreselor. În această perioadă au fost adoptate două strategii în domeniu, un plan de acțiune privind spiritul antreprenorial, mediul de afaceri și IMM-urile și un program guvernamental pentru perioada 2013-2016. Este important de menționat faptul că în ultimii 3 ani, România a obținut rezultate peste media UE în domeniul facilitării creării de noi întreprinderi.

Bibliografie

1. Acemoglu, D., Golosov, M. and Tsyvinski, A. (2011). Power fluctuations and political economy. *Journal of Economic Theory*, 146 (3), 1009–1041
2. Anghel, M.G., Diaconu, A. and Sacală, C. (2015). Analysis of the evolution of Gross Domestic Product by categories of users. *Romanian Statistical Review Supplement*, 10, 35-42
3. Anghelache, C., Manole, A., Anghel, M.G., Stanciu, E. and Ursache, A. (2017). Some Significant Macroeconomic Evolutions at the End of 2016. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 7 (1), 213-224
4. Anghelache, C. and Anghel, M.G. (2016). *Bazele statisticii economice. Concepte teoretice și studii de caz*, București: Editura Economică
5. Anghelache, C., Anghel, M.G., Manole, A. and Lilea, F.P.C. (2016). *Modelare economică, financiar-monetar-bancară și informatică*, București: Editura Artifex
6. Anghelache, C. and Sacală, C. (2016). Theoretical model used for macroeconomic analysis. *Romanian Statistical Review Supplement*, 7, 57-60

7. Anghelache, C., Grabara, J. and Manole, A. (2016). Using the dynamic Model ARMA to Forecast the Macroeconomic Evolution. *Romanian Statistical Review Supplement*, 1, 7-17
8. Anghelache, C., Anghel, M.G., Jweida, I.J., Popovici, M. and Stanciu, E. (2016). Theoretical notions of statistical estimation. *Romanian Statistical Review Supplement*, 11, 120-126
9. Anghelache, C. (2015). *Previziune economică. Note de curs*, București: Editura Artifex
10. Anghelache, C., Anghelache, G.V. and Anghel, M.G. (2015). The monetary evolution, placements and resources. *Romanian Statistical Review Supplement*, 4, 72-80
11. Anghelache, C., Mitruț, C. and Voineagu, V. (2013). *Statistică macroeconomică. Sistemul Conturilor Naționale*. București: Editura Economică
12. Anghelache, C. (2008). *Tratat de statistică teoretică și economică*, București: Editura Economică
13. Anghelache, C. și colaboratorii (2007). *Analiza macroeconomică – Sinteze și studii de caz*, București: Editura Economică
14. Azzimonti, M., Battaglini, M. and Coate, S. (2016). The Costs and Benefits of Balanced Budget Rules: Lessons from a Political Economy Model of Fiscal Policy. *Journal of Public Economics*, 136, 45-61
15. Baxter, M. and Kouparitsas, M.A. (2005). Determinants of business cycle Comovement: a robust analysis. *Journal of Monetary Economics*, 52 (1), 113-157
16. Bardsen, G., Nymagen, R. and Jansen, E. (2005). *The Econometrics of Macroeconomic Modelling*, Oxford University Press
17. Dobrodolac, T. (2011). Forecasting by econometric models as support to management. *Perspectives of Innovations, Economics & Business*, 7 (1), 72-76
18. Gali, J., Lopez-Salido, J.D. and Valles, J. (2007). Understanding the Effects of Goernment Spending on Consumption. *Journal of the European Economic Association*, 5 (1), 227-270
19. Hastings, J.S., Madrian, B.C. and Skimmyhorn, W.L. (2013). Financial Literacy, Financial Education, and Economic Outcomes. *Annual Review of Economics*, 5, 347-73
20. Manole, A., Anghel, M.G., Badiu, A. and Avram, D. (2017). Theoretical considerations regarding the main macroeconomic proportions and correlations. *Romanian Statistical Review Supplement*, 3, 169-181
21. Newbold, P., Karlson, L.W. and Thorne, B. (2010). *Statistics for Business and Economics*, 7th ed., Pearson Global Edition, Columbia, U.S
22. Motofei, C. (2017). Vectors of economic growth in the eastern area of the EU. *Theoretical and Applied Economics*, 24(1 (610), Spring), 215-226
23. Okhrimenko, O. and Manaenko, I. (2014). Determinants Of Investment Support: Principles, Mechanisms, Efficiency. *Economics of Development*, 69 (1), 34-40
24. Pagliacci, M., Anghelache, C., Manole, A. and Anghel, M.G. (2016). The Econometric Model for the Economic and Financial Analysis of Romanian International Trade. *Romanian Statistical Review*, 3, 53-66
25. Piroi, M. and Paunica, M. (2015, June). How Technology can Help in Reducing Romania's Budget Deficit. In *Proceedings of The 15th European Conference on eGovernment ECEG 2015 University of Portsmouth* (p. 419)
26. Popielas, M. (2012). Harmonization Of Investment Services In The European Union - The Example Of Investment Funds. *Oeconomia Copernicana*, 3 (1), 73-88

-
27. Riboni, A. and Ruge-Murcia, F.J. (2008). The dynamic (in)efficiency of monetary policy by committee. *Journal of Money, Credit and Banking*, 40 (5), 1001–1032
 28. Savor, P. and Wilson, M. (2013). How much do investors care about macroeconomic risk? Evidence from scheduled economic announcements. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 48 (2), 343–375