

MACROECONOMIC FACTORS INFLUENCING FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI) IN MOLDOVA AND ROMANIA (2005-2024)

FACTORII MACROECONOMICI CARE INFLUENȚEAZĂ INVESTIȚIILE STRĂINE DIRECTE (ISD) ÎN MOLDOVA ȘI ROMANIA (2005-2024)

BARBU Elena Denisa, studentă, specialitatea: Economie Agroalimentară și a Mediului
BONDEI Andreea Roxana, studentă, specialitatea: Economie Agroalimentară și a Mediului

Academia de Studii Economice din București,

Str. Piața Romană nr. 6, sector 1, București, România

Telefon: + 40 21 319 1900

e-mail autori: barbudenisa23@stud.ase.ro, bondeiandreea23@stud.ase.ro

Abstract: *This study examines the primary macroeconomic determinants of Foreign Direct Investment (FDI) inflows in the Republic of Moldova and Romania over the 2005–2024 period. Utilizing a multiple linear regression model, specifically $ISD = \beta_0 + \beta_1 \cdot GDP_{Growth} + \beta_2 \cdot Inflation + \beta_3 \cdot TotalExports + \beta_4 \cdot ExchangeRate + \varepsilon$, the paper tests the hypothesis that economic dynamics, price stability, and commercial openness significantly influence external capital attraction. Data was sourced from the World Bank, the National Bank of Moldova, and the National Bureau of Statistics. The findings confirm that GDP growth and export volumes are positively correlated with FDI inflows, whereas high inflation and exchange rate volatility exert negative pressures. Comparatively, Romania exhibits higher and more stable FDI levels, linked to its European integration process and a more predictable macroeconomic environment. The conclusions suggest that macroeconomic stabilization policies and export diversification are essential tools for stimulating investment in both economies.*

Keywords: FDI, GDP growth, inflation, exchange rate, Moldova, Romania

JEL CLASSIFICATION: F21, E22, O11, O52

INTRODUCERE

Investițiile străine directe sunt, fără îndoială, unul dintre cele mai dinamice canale prin care economiile emergente pot accesa capital, tehnologie și expertiză managerială. Într-un context globalizat și în continuă schimbare, atât Republica Moldova, cât și România se confruntă cu provocarea de a crea medii economice atractive pentru investitorii străini. Această preocupare devine cu atât mai importantă având în vedere că cele două economii urmează traiectorii diferite, în urma căreia România a finalizat procesul de aderare la Uniunea Europeană în 2007, beneficiind de un cadru instituțional solid, în timp ce Moldova se află încă într-o fază de tranziție, negociind Acordul de Asociere cu UE și confruntându-se cu fragilități structurale semnificative.

Scopul principal al acestei lucrări este de a identifica și cuantifica factorii macroeconomici care au un impact semnificativ asupra ISD în cele două țări, folosind datele disponibile pentru perioada 2005-2024, oferind o perspectivă comparativă asupra eficienței politicilor economice implementate. Prin urmare, obiectivele specifice ale demersului științific vizează analiza evoluției fluxurilor de ISD în Moldova și România dar și testarea econometrică a modelului propus, precum și compararea rezultatelor pentru a trasa concluzii relevante privind politicile de atragere a investițiilor. Prin acest demers, ipoteza centrală este cea care susține faptul că variabilele macroeconomice standard, respectiv rata de creștere a PIB-ului, rata inflației, valoarea totală a exporturilor și cursul de schimb sunt cele care au un efect cuantificabil și semnificativ din punct de vedere statistic asupra ISD, pe lângă acestea, lucrarea își propune să contribuie la înțelegerea mecanismelor de transmitere a șocurilor macroeconomice asupra deciziilor investitorilor străini în spațiul Europei de Est.

RECENZIA LITERATURII DE SPECIALITATE

Analiza factorilor care influențează fluxurile de investiții străine directe (ISD) necesită o abordare integrată care să combine perspectivele teoretice ale localizării cu realitățile macroeconomice ale statelor în tranziție, pentru a explica dinamica acumulării de capital în România și Republica Moldova. În acest context, Dunning (1993) subliniază importanța „Paradigmei Eclectice”, demonstrând că succesul unei economii în atragerea capitalului nerezident este rezultatul interacțiunii dintre avantajele de proprietate, localizare și internalizare. Autorul evidențiază faptul că variațiile dintre volumele de investiții nu sunt conjuncturale, ci reflectă o capacitate structurală diferită de a reține capitalul străin în raport cu nucleul european.

Din perspectivă econometrică, stabilitatea prețurilor și deschiderea comercială sunt piloni esențiali pentru stimularea ISD. Blonigen (2005) identifică dimensiunea pieței și controlul inflației ca fiind factori strâns legați de predictibilitatea mediului de afaceri. În acest context, diferențele de atractivitate dintre România și Republica Moldova pot fi interpretate prin prisma gradului diferit de integrare în piețele globale, România beneficiind de statutul de membru UE care oferă o ancoră de credibilitate suplimentară. Această observație este susținută de Bevan și Estrin (2004), care subliniază necesitatea unei convergențe instituționale pentru a asigura eficiența fluxurilor de capital extern.

Evoluțiile recente confirmă traiectoriile divergente ale celor două state. În timp ce România a manifestat o relativă stabilitate și o creștere constantă a stocului de ISD după integrarea europeană, Republica Moldova s-a confruntat cu provocările specifice unei piețe interne restrânse și ale volatilității mediului politic (Gribincea, 2018). Rolul exporturilor în impulsivarea acestor fluxuri este crucial, funcționând ca motor de dezvoltare economică. Totuși, succesul acestora depinde de stabilitatea cursului de schimb și de controlul presiunilor inflaționiste, aspecte subliniate de analizele privind riscul macroeconomic în Europa de Est (Nikolova, 2020). Prin urmare, fără o bază industrială solidă orientată spre export, decalajele investiționale tind să persiste în ciuda eforturilor de liberalizare a pieței din Republica Moldova.

CONȚINUTUL DE BAZĂ

Scopul principal al prezentei cercetări constă în demersul metodologic care se fundamentează printr-o abordare cantitativă de tip observațional, utilizând modelarea statistică pentru a evidenția determinanții ISD în România și Republica Moldova pe perioada anilor 2005–2024. Pentru atingerea acestui obiectiv, s-au folosit ca surse principale bazele de date ale Băncii Mondiale, respectiv World Development Indicators, dar și date preluate de la Banca Națională a Moldovei și Biroul Național de Statistică, care au asigurat acestei lucrări un set omogen de 40 de observații anuale.

În plus, prelucrarea acestor informații a fost realizată în software-ul Microsoft Excel, respectiv Data Analysis, urmând un flux de analiză structurat în patru etape. Inițial, s-a recurs la analiza descriptivă pentru a determina mediile și indicatorii de dispersie, stabilind profilul general al fiecărei economii, unde s-a observat o medie a ISD de 6.811 mil. USD în România față de 336,3 mil. USD în Moldova. Ulterior, s-a aplicat modelul econometric bazat pe metoda celor mai mici pătrate (OLS) pentru a valida variabilele cu impact semnificativ, conform ecuației:

$$ISD = \beta_0 + \beta_1 \cdot \text{Creșterea PIB} + \beta_2 \cdot \text{Inflație} + \beta_3 \cdot \text{ExportTotal} + \beta_4 \cdot \text{CursDeschimb} + \varepsilon$$

unde: Creșterea PIB = rata de creștere reală a PIB (%); Inflație = rata anuală a prețurilor de consum (%); ExportTotal = valoarea totală a exporturilor de bunuri și servicii (mil. USD); CursSchimb = cursul de schimb MDL/EUR pentru Moldova și RON/EUR pentru România; ε = termenul de eroare. Analiza acoperă perioada 2005–2024, unde $n = 20$ observații per țară. Datele au fost colectate din surse oficiale precum: ISD nete și creșterea PIB-Banca Mondială, World Development Indicators (indicatori BX.KLT.DINV.CD.WD și NY.GDP.MKTP.KD.ZG); inflație-Banca Mondială, WDI (FP.CPI.TOTL.ZG); exporturi Moldova-Biroul Național de Statistică (statistica.gov.md); cursuri de schimb-Banca Națională a Moldovei (bnm.md) și Banca Națională a României. Date comparative suplimentare-TheGlobalEconomy.com.

Analiza descriptivă reprezentată în Tabelul nr.1 scoate în evidență un contrast puternic între cele două economii. Investițiile Străine Directe (ISD) în Moldova au variat de la un minim de 87,4 milioane USD în 2016, un an marcat de criza bancară internă, până la un maxim de 726,6 milioane USD în 2008. Media acestor investiții a fost de 336,3 milioane USD, cu o deviație standard de 158,2 milioane USD. În schimb, România a avut valori net superioare, cu un interval între 2.370 și 13.668 milioane USD și o medie de 6.811 milioane USD, ceea ce reflectă atât dimensiunea mai mare a economiei, cât și integrarea sa instituțională în cadrul Uniunii Europene. Ambele economii au suferit contracții semnificative ale ISD în 2009, în urma crizei financiare globale, și în 2020, din cauza pandemiei COVID-19, ceea ce subliniază sensibilitatea investițiilor externe la șocurile sistemice.

Tabelul 1. Statistici descriptive ale variabilelor modelului (2005–2024)

Variabilă	Min	Max	Medie	Dev. St.
ISD Moldova (mil. USD)	87,4	726,6	336,3	158,2
ISD România (mil. USD)	2.370	13.668	6.811	3.261
Creștere PIB Moldova (%)	-8,28	13,93	3,07	5,19
Creștere PIB România (%)	-5,52	9,31	3,23	3,86
Inflație Moldova (%)	-0,06	28,74	8,32	6,04
Inflație România (%)	-1,54	13,80	5,01	3,54
Export total Moldova (mil. USD)	1.091	3.986	2.317	747
Curs MDL/EUR (mediu anual)	16,10	22,46	19,18	2,21

Sursa: Schematizare proprie în baza datelor Băncii Mondiale WDI (2025), BNM (2025) și BNS Moldova (2025)

Rezultatele estimării prin metoda celor mai mici pătrate (OLS), prezentate în Tabelul 2, scot în evidență tipare distincte de atractivitate investițională pentru cele două economii analizate. În cazul Republicii Moldova, coeficientul de determinare ajustat $R^2_{adj} = 0,35$ care sugerează că modelul reușește să explice aproximativ 35% din variabilitatea fluxurilor de ISD. Această putere explicativă modestă poate fi atribuită influenței semnificative a unor factori exogeni care nu sunt observați sau sunt greu de cuantificat, cum ar fi instabilitatea politică, deficiențele în calitatea guvernantei sau efectele de propagare ale crizei bancare din perioada 2014–2016. În timp ce, la pragul de semnificație de 5%, variabilele care au un impact statistic semnificativ asupra ISD în Moldova sunt reprezentate de exporturile totale, respectiv $\beta_3 = +0,115$ iar $p = 0,026$ dar și cursul de schimb, unde $\beta_4 = -36,34$ iar $p = 0,037$. Deși indicatorii privind creșterea PIB și inflația arată semnele așteptate conform teoriei economice, aceștia nu reușesc să atingă pragul de semnificație convențional. Această situație poate fi explicată prin prezența multicolinearității parțiale și a unei volatilități structurale extreme, Republica Moldova înregistrând fluctuații severe ale PIB pornind de la -8,28% în 2020 la +13,93% în 2021 și un vârf inflaționist de 28,74% în anul 2022. În timp ce, pentru România, puterea explicativă a modelului este superioară pentru că $R^2_{adj} = 0,65$, în principal este datorită efectelor predominante de exporturile, unde $\beta_3 = +0,100$ iar $p = 0,020$ și cursului de schimb RON/EUR, unde $\beta_4 = -7.007$ iar p este de 0,033. Prin urmare, coeficientul negativ al cursului de schimb confirmă că aprecierea monedei naționale, reprezintă reducerea valorii numerice RON/EUR care atrage mai mult capital extern prin creșterea puterii de cumpărare și reducerea costurilor de intrare pe piață. În urma acestei analize, un factor extrem de interesant este reprezentat de creșterea PIB care are un coeficient pozitiv, respectiv β_1 care este egal cu +206,6, dar nesemnificativ statistic datorită lui p care este de 0,23, ceea ce sugerează că în cazul României investitorii răspund mai degrabă la semnale structurale precum acces la piața UE și infrastructura de export, decât la fluctuațiile ciclice ale PIB.

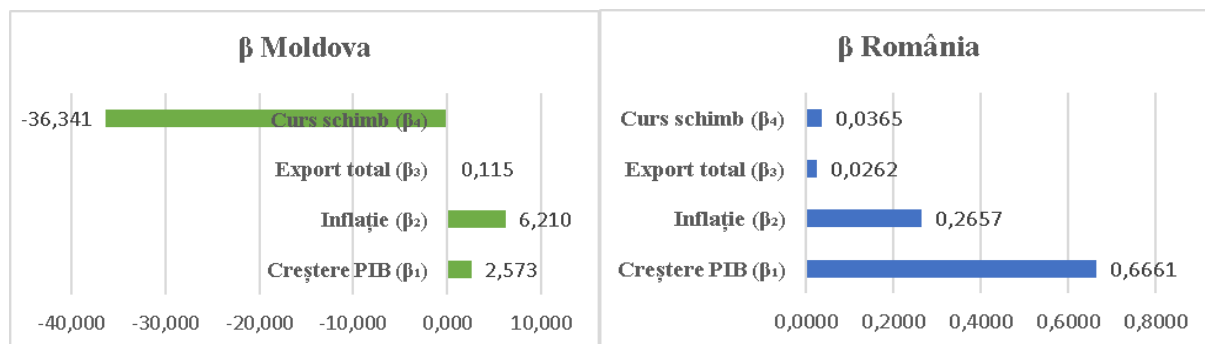


Figura 1. Analiza comparativă a coeficienților de regresie standardizați β pentru Republica Moldova și România

Sursa: Schematizare proprie în baza rezultatelor regresiei OLS. Barele indică direcția impactului, unde sus = pozitiv, jos = negativ. Semnificație statistică: $**p < 0,05$.

Reprezentarea grafică a coeficienților de regresie, redată în Figura cu nr. 1, oferă o perspectivă analitică riguroasă asupra impactului factorilor macroeconomici asupra fluxurilor de ISD. Prin urmare, se poate observa faptul că variabilele „Exporturi” și „Curs de schimb” domină modelul econometric, fiind singurele elemente ale căror valori depășesc pragul de semnificație statistică $p < 0,05$. Acest aspect este evidențiat, în egală măsură, de orientarea lor contrastantă, unde este pozitivă în cazul deschiderii comerciale și, respectiv, negativă în ceea ce privește deprecierea valutară. Pe de altă parte, un rezultat vizual remarcabil, deși aparent contrainuitiv, este reprezentat de coeficienții aferenți inflației, care, contrar fundamentelor teoretice, prezintă un semn pozitiv pentru ambele state analizate. În acest context, tendința ascendentă a barei inflației în cadrul graficului nu trebuie interpretată drept un factor de stimulare a investițiilor, ci mai degrabă ca un „efect de confundare” generat de ciclul economic. Sub acest raport, examinarea evoluției istorice demonstrează că perioadele de expansiune economică accelerată precum intervalele 2006–2008 sau anul 2021 au generat simultan rate inflaționiste ridicate și volume record de ISD, determinând astfel o corelație pozitivă aparentă în cadrul modelului OLS. Prin proximitate, această distorsiune vizibilă în Figura nr. 1 care scoate în evidență o limită metodologică a specificației actuale. Rezultă, așadar, că investitorii străini au fost atrași prioritar de dinamismul piețelor în perioadele de boom, ignorând temporar creșterea prețurilor de consum. În concluzie, pentru o izolare precisă a acestui fenomen, cercetările viitoare ar trebui să includă modele dinamice de tip VAR sau variabile de control specifice ciclului economic.

CONCLUZII/RECOMANDĂRI

Sintetizând rezultatele estimate, prezentul studiu a evaluat determinanții macroeconomici ai investițiilor străine directe în Republica Moldova și România pentru perioada 2005–2024, utilizând un model de regresie OLS. Prin urmare, s-a demonstrat că exporturile totale și stabilitatea cursului de schimb reprezintă singurele variabile cu semnificație statistică robustă în ambele economii, confirmând faptul că deschiderea comercială și predictibilitatea monetară sunt vectorii prioritari ai atractivității investiționale. Deși creșterea PIB prezintă o corelație pozitivă, aceasta nu atinge pragul de semnificație statistică în modelul curent, ceea ce sugerează că deciziile investitorilor sunt mediate de factori structurali sau instituționali mai profunzi. Totodată, puterea explicativă a modelului este net superioară pentru România, unde R^2_{adj} este de 0,65 pentru România față de Republica Moldova, unde R^2_{adj} este de 0,35, indicând faptul că în economia moldoveană fluxurile de capital sunt puternic influențate de variabile calitative, precum instabilitatea politică. Pe baza acestor constatări, recomandările de politică economică vizează, pentru Republica Moldova, diversificarea exporturilor și menținerea unui curs de schimb competitiv prin politicile BNM, în timp ce pentru România se impune continuarea reformelor mediului de afaceri și investiții masive în infrastructură pentru a conserva avantajul regional. În egală măsură, ambele state ar beneficia de pe

urma digitalizării serviciilor publice și a predictibilității legislative pentru a reduce costurile de tranzacție. În ultimă instanță, cercetările viitoare ar trebui să extindă analiza prin includerea indicatorilor de guvernanță și aplicarea unor tehnici avansate pentru corectarea endogeneității variabilei exporturi.

REFERINȚE:

1. Bevan, A., & Estrin, S. (2004). The determinants of foreign direct investment into European transition economies. *Journal of Comparative Economics*, 32(4), 775–787. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2004.08.006>
2. Blonigen, B. A. (2005). A review of the empirical literature on FDI determinants. *Atlantic Economic Journal*, 33(4), 383–403. <https://doi.org/10.1007/s11293-005-2868-9>
3. Banca Națională a Moldovei. (2025). Raportul anual 2024. Disponibil la: <https://www.bnm.md/ro/content/rapoarte-anuale>. Accesat la 1 aprilie 2025.
4. Banca Națională a Moldovei. (2025). Cursul oficial al leului moldovenesc față de EUR (2005–2024). Disponibil la: <https://www.bnm.md/ro/content/cursul-oficial-al-leului-moldovenesc>. Accesat la 1 aprilie 2025.
5. Biroul Național de Statistică al Republicii Moldova. (2025). Comerțul exterior al Republicii Moldova 2005–2024. Disponibil la: <https://statistica.gov.md/ro/comert-exterior-9028.html>. Accesat la 1 aprilie 2025.
6. Dunning, J. H. (1993). *Multinational enterprises and the global economy*. Addison-Wesley.
7. Gribincea, A., & Certan, S. (2018). Foreign direct investment in the Republic of Moldova: Trends, factors and implications. *Journal of Financial and Monetary Economics*, 5(1), 117–126.
8. Nikolova, L., & Simeonova-Ganeva, R. (2020). Macroeconomic determinants of FDI flows in Eastern Europe: An empirical investigation. *Economic Alternatives*, 3, 413–428.
9. TheGlobalEconomy.com. (2025). Moldova: Economic indicators, historical data series 2005–2024. Disponibil la: <https://www.theglobaleconomy.com/Moldova/>. Accesat la 1 aprilie 2025.
10. World Bank. (2025). World Development Indicators: Foreign direct investment, net inflows [BX.KLT.DINV.CD.WD]; GDP growth, annual % [NY.GDP.MKTP.KD.ZG]; Inflation, consumer prices [FP.CPI.TOTL.ZG]. Disponibil la: <https://data.worldbank.org>. Accesat la 1 aprilie 2025.

Coordonator științific: PĂTĂRLĂGEANU Simona Roxana conf.univ.dr.
Academia de Studii Economice din București,
Str. Piața Romană nr. 6, sector 1, București, România
Telefon: + 40 21 319 1900
e-mail: rpatarlageanu@eam.ase.ro