

## Cuprins

|   |            |
|---|------------|
| <b>Lista abrevierilor .....</b>   | <b>7</b>   |
| <b>Cuvânt înainte .....</b>   | <b>9</b>   |
| <b>CAPITOLUL I</b>  |            |
| <b>FUNȚIONAREA PIEȚEI DE CAPITAL DIN ROMÂNIA: EVOLUȚII ȘI TENDINTE .....</b>  | <b>13</b>  |
| 1.1. Cadrul legislativ al creării și funcționării pieței de capital din România.....  | 13         |
| 1.2. Evoluții ale pieței de capital din România .....   | 17         |
| 1.2.1. Evoluții ale pieței bursiere .....   | 17         |
| 1.2.2. Piața Rasdaq și rolul acesteia .....   | 31         |
| 1.2.3. Caracteristici și performanțe ale fondurilor de investiții.....  | 40         |
| 1.3. Tendințe ale dezvoltării pieței de capital din România din perspectiva integrării<br>României în Uniunea Europeană ..... | 46         |
| 1.4. Arhitectura pieței de capital în acord cu directivele Uniunii Europene.....  | 50         |
| 1.4.1. Cadrul legislativ – element al armonizării în funcționarea piețelor de capital .....                                   | 50         |
| 1.4.2. Transformarea structurilor instituționale ale pieței de capital din România.....                                       | 52         |
| 1.4.2.1. Crearea piețelor reglementate și a sistemelor alternative de tranzacționare .....                                    | 52         |
| 1.4.2.2. Accesul instrumentelor financiare pe piețele reglementate.....   | 54         |
| 1.4.2.3. Crearea depozitarului central .....  | 55         |
| 1.5. Stadiul actual al pieței de capital din România .....  | 58         |
| <b>CAPITOLUL II</b>   |            |
| <b>STRATEGII DE POLITICĂ MONETARĂ .....</b>   | <b>61</b>  |
| 2.1. Corelarea politicii monetare cu politica fiscală.....  | 61         |
| 2.1.1. Implicații ale mix-ului de politici monetare și fiscale independente .....   | 63         |
| 2.1.2. Mix-ul de politici macroeconomice în România.....  | 65         |
| 2.1.2.1. Realizări ale politicii economice în România în perioada 2000-2005 .....   | 66         |
| 2.1.2.2. Principali indicatori macroeconomici în România comparativ cu evoluțiile<br>înregistrate în Uniunea Europeană .....  | 71         |
| 2.1.2.3. Previzuni privind performanțele politicii macroeconomice în România<br>în perioada 2005-2009 .....                   | 81         |
| 2.2. Politica monetară a BNR: evoluții și perspective .....   | 89         |
| 2.3. Implementarea politicii monetare în România comparativ cu Zona Euro .....  | 95         |
| 2.4. Adoptarea strategiei de țintire directă a inflației în România .....   | 105        |
| 2.4.1. Caracteristicile strategiei de țintire directă a inflației .....   | 105        |
| 2.4.2. Argumente în favoarea adoptării noii strategii de politică monetară în România .....                                   | 107        |
| 2.4.3. Oportunitatea adoptării noului cadru de politică monetară de către BNR.....  | 108        |
| 2.4.4. Îndeplinirea precondițiilor de țintire directă a inflației în România .....  | 112        |
| 2.5. Unele rezultate ale strategiei de politică monetară .....  | 116        |
| <b>CAPITOLUL III</b>  |            |
| <b>MECANISME DE TRANSMISIE A POLITICII MONETARE ȘI FACTORII DE INFLUENȚĂ .....</b>  | <b>123</b> |
| 3.1. Canale de transmisie specifice politicii monetare .....  | 123        |
| 3.1.1. Efectele directe ale ratei dobânzii .....  | 124        |
| 3.1.2. Efectele indirecte asociate prețului activelor .....   | 126        |
| 3.1.3. Efectele cursului de schimb .....  | 127        |
| 3.1.4. Efectele specifice canalului creditului.....   | 128        |
| 3.2. Modele utilizate la identificarea efectelor politicii monetare asupra economiei reale .....                              | 131        |
| 3.2.1. Abordări alternative asupra mecanismelor de transmisie monetară.....   | 131        |
| 3.2.2. Interpretarea șocurilor de politică monetară.....  | 134        |

|   |            |
|---|------------|
| 3.2.3. Evaluarea politicii monetare prin metoda VAR (Vector Autoregresiv) .....                             | 136        |
| 3.2.3.1. Reprezentarea politicii monetare prin modele VAR .....   | 136        |
| 3.2.3.2. Critici privind abordarea VAR .....  | 137        |
| 3.2.4. Strategii de identificare a șocurilor de politică monetară .....                                     | 138        |
| 3.3. Factori de influență specifici mecanismelor de transmisie a politicii monetare .....                   | 142        |
| 3.4. Mecanisme de transmisie a politicii monetare a BCE .....   | 146        |
| 3.5. Caracteristici ale mecanismelor de transmisie monetară în România .....                                | 151        |
| 3.5.1. Transmisia impulsurilor politicii monetare asupra comportamentelor macroeconomice .....              | 152        |
| 3.5.2. Transmisia impulsurilor politicii monetare asupra ratelor dobânzilor interbancare .....              | 162        |
| 3.5.3. Evoluții recente pe piața monetară din România .....   | 163        |
| 3.6. Efecte ale politicii monetare sub impactul factorilor de influență .....                               | 169        |
| <b>CAPITOLUL IV</b>   |            |
| <b>INTEGRAREA FINANCIARĂ A ROMÂNIEI ÎN UNIUNEA EUROPEANĂ .....</b>  | <b>173</b> |
| 4.1. Indicatori de măsurare a gradului de integrare financiară .....  | 173        |
| 4.2. Studiu comparativ privind procesul de integrare a piețelor financiare la nivelul UE .....              | 177        |
| 4.2.1. Integrarea piețelor financiare la nivelul Zonei Euro .....   | 177        |
| 4.2.2. Integrarea financiară europeană a noilor state membre ale UE .....                                   | 182        |
| 4.3. Stadiul procesului de integrare a piețelor monetară și de capital din România în spațiul UE .....      | 188        |
| 4.3.1. Riscuri și vulnerabilități în procesul de integrare financiară a României în Uniunea Europeană ..... | 192        |
| 4.3.2. Strategii în vederea adoptării monedei unice .....   | 203        |
| 4.4. Impactul integrării financiare a României în Uniunea Europeană .....                                   | 206        |
| <b>CAPITOLUL V</b>  |            |
| <b>IMPACTUL STRATEGIILOR DE POLITICĂ MONETARĂ ASUPRA FUNCȚIONĂRII PIEȚEI DE CAPITAL .....</b>               | <b>209</b> |
| 5.1. Activitatea economică și piețele de capital .....  | 209        |
| 5.2. Interdependențe existente între piața de capital și deciziile de politică monetară .....               | 212        |
| 5.2.1. Oferta de monedă, economia și prețurile acțiunilor .....   | 216        |
| 5.2.2. Inflația, ratele de dobândă și prețul valorilor mobiliare .....                                      | 219        |
| 5.3. Politica monetară și volatilitatea prețului activelor financiare .....                                 | 223        |
| 5.3.1. Implicații ale volatilității prețului activelor în conducerea politicii monetare .....               | 223        |
| 5.3.2. Determinanți macroeconomici ai volatilității pieței acțiunilor .....                                 | 228        |
| 5.3.3. Stabilitatea relației dintre piața acțiunilor și variabilele macroeconomice .....                    | 230        |
| 5.4. Predictibilitatea rentabilității pieței acțiunilor și rolul politicii monetare .....                   | 234        |
| 5.5. Model de analiză a efectelor politicii monetare a BNR asupra pieței de capital din România .....       | 239        |
| 5.6. Unele concluzii privind impactul politicilor monetare asupra pieței de capital din România .....       | 259        |
| <b>Bibliografie .....</b>   | <b>263</b> |
| <b>Lista graficelor .....</b>   | <b>281</b> |
| <b>Lista tabelelor .....</b>  | <b>285</b> |
| <b>Lista figurilor .....</b>  | <b>287</b> |