

## TENDINȚELE GLOBALIZĂRII PIETELOR DE CAPITAL NAȚIONALE

**Svetlana BÎRLEA**

*Academia de Administrare Publică*

One of the main components of the market economy is the capital market. The capital market represents the essential component of the restructuring process of the economic system. The further development of the national economy depends to a great extent on the expansion of the capital market.

Orice societate în tranziție își propune ca obiectiv crearea și dezvoltarea unei piețe a valorilor mobiliare eficiente, care să permită intermedierea transferului de fonduri de la investitori către emitenți. În acest context, scopul principal al creării și dezvoltării pieței valorilor mobiliare din Republica Moldova este considerat ca fiind acumularea fondurilor necesare finanțării activității economice și, totodată, dirijarea fluxului de fonduri acumulate spre ramurile economice cele mai rentabile.

Destinația și scopul principal al pieței valorilor mobiliare naționale este asigurarea funcționării tuturor ramurilor economiei prin finanțarea activității lor economice cu capital.

Locul pieței valorilor mobiliare în cadrul economiei contemporane este unul de prim rang, întrucât la nivelul acesteia se realizează finanțarea economiei prin transferul și mobilizarea resurselor bănești temporar disponibile și realocarea acestor insuficient valorificate. Putem afirma în acest sens că existența unei piețe de capital funcționale se constituie într-un fundament real pentru asigurarea unei creșteri durabile a economiei naționale.

Funcțiile pieței de capital sunt în aceeași măsură importante pentru toate economiile, indiferent de gradul lor de dezvoltare, fapt care a condus la conturarea unor tendințe comune de evoluție: instituționalizarea investitorilor, generalizarea informatizării și integrarea piețelor de capital naționale, respectiv globalizarea.

*Instituționalizarea investitorilor* se manifestă dominant începând cu anii '80, odată cu dezvoltarea unor noi forme de investiții colective. Investitorii instituționali sunt intermediari financiari care au drept obiect de activitate mobilizarea capitalurilor existente, prin vânzarea de titluri financiare și efectuarea de plasamente de aceeași natură.

Un pas important în dezvoltarea piețelor de capital l-a constituit *informatizarea burselor de valori*. Bursele de azi nu se mai aseamănă – în majoritatea cazurilor – cu cele de la începutul secolului trecut. Dezvoltarea informaticii și a telematicii a produs schimbări majore în domeniul bursier încă din anii '50. Bursa informatizată se caracterizează prin substituirea completă a sistemului de licitație pe bază de strigare, cu un sistem informatic. Negocierile se desfășoară pe o rețea de terminale (calculatoare) legate la un calculator principal central (server).

Electronizarea bursei reprezintă o realitate a zilelor noastre. Dezvoltarea tehnologică a dus, în fapt, la apariția unui nou tip de piață bursieră. Folosirea sistemelor computerizate pe piața bursieră a permis nu doar reducerea costurilor de negociere, dar și creșterea vitezei de execuție a ordinelor și mărirea orarului de funcționare și negociere, apropiindu-se de piața continuă.

Facilitățile aduse de folosirea tehnicii electronice în domeniul desfășurării tranzacțiilor au fost transferate și în zona supravegherii pieței, a monitorizării legalității tranzacțiilor bursiere.

Putem spune că utilizarea informaticii marchează profund dezvoltarea mediului bursier contemporan.

Comunicațiile și accesul instantaneu la informații au reprezentat un factor-cheie în dezvoltarea și integrarea piețelor financiare.

Direcția de evoluție cea mai clară o constituie, însă, globalizarea generată de liberalizarea piețelor bursiere naționale, deschiderea piețelor naționale investitorilor străini.

*Globalizarea* reprezintă, în fapt, integrarea piețelor de capital naționale într-o piață internațională și, în mod natural, accentuarea interdependențelor dintre piețele naționale. Tendința de globalizare este o continuare firească a proceselor de regionalizare.

În prezent, piețele de capital din țările dezvoltate sunt mai integrate și mai interdependente ca în urmă cu 10-20 de ani.

Majoritatea țărilor au luat diverse măsuri în scopul dezvoltării și eficientizării sistemelor financiare, ce au contribuit și la creșterea internaționalizării piețelor de capital. În acest sens, se pot enumera măsuri, cum ar fi:

- deschiderea piețelor de capital naționale investitorilor străini;
- încurajarea concurenței și liberalizarea piețelor bursiere naționale.

Acest proces a fost desăvârșit și prin dezvoltarea investitorilor instituționali și implicarea lor pe scară tot mai largă în investiții de portofoliu în străinătate, în dorința diversificării plasamentelor.

Revoluția tehnologică, noile tehnologii informatice și progresele în domeniul telecomunicațiilor au dus la o mondializare accelerată a piețelor financiare.

Pentru Republica Moldova cu o piață a valorilor mobiliare relativ nedevelopată, problemele privind ajustarea la standardele europene și mondiale sunt deosebit de actuale și țin de tendințele obiective ale globalizării.

În ultimii 50 de ani în majoritatea țărilor lumii s-au înregistrat îmbunătățiri semnificative în ceea ce privește o mai bună guvernare, și apar instituții și foruri care urmau să se confrunte cu noile provocări ale politicii mondiale. A doua jumătate a secolului XX, o perioadă de adâncire a integrării internaționale, a marcat o creștere de 6 ori a PIB-ului mondial.

Cercetările indică faptul că țările care aplică politici de deschidere către fluxurile internaționale de capital, permițând astfel achiziționarea noilor tehnologii, împreună cu respectarea dreptului de proprietate și a legilor naționale, au cele mai mari șanse de a se dezvolta mult mai rapid.

Globalizarea progresivă a piețelor și procesul de inovare financiară au impus comunicarea rapidă și mecanisme de reglare a disfuncționalităților. În acest context, în cadrul Băncii Reglementelor Internaționale (BRI) s-a instituit un comitet care a examinat și a urmărit evoluția piețelor financiare, impactul datoriilor internaționale și implicațiile macroeconomice ale instrumentelor derivate. Globalizarea stimulează dezvoltarea fluxurilor financiare internaționale, reducerea costului tranzacțiilor, conexiunea piețelor financiare, diversificarea riscurilor din relațiile economice internaționale.

Condițiile actuale ale economiei mondiale au creat posibilitatea pentru piețele de capital de a fi în contact continuu și de a realiza astfel o permanentă comunicare între piețele naționale de capital.

Generalizând cele expuse referitor la piața financiară internațională și la procesele de globalizare și integrare, putem spune că piața financiară internațională are un rol deosebit în dezvoltarea raporturilor economice dintre state. Starea ei se reflectă la nivelul și dinamica investițiilor internaționale de capital și, prin consecințele acestora, în însăși evoluția economiei mondiale. Gradul de dezvoltare a piețelor de capital din fiecare țară este strâns legat de gradul de dezvoltare a economiei, dar și de relațiile financiare internaționale.

În contextul aspirațiilor Republicii Moldova de integrare în structurile europene, Comisia Națională a Pieței Financiare a elaborat și a aprobat Planul de Măsuri pentru anii 2005-2007 privind realizarea Planului de Acțiuni Uniunea Europeană – Republica Moldova, care prevede măsurile ce urmează a fi efectuate în acest sens și termenele de realizare a acestora.

Un prim pas întru cooperarea cu autoritățile centrale de reglementare și supraveghere a pieței valorilor mobiliare din alte state constă în încheierea memorandumurilor de colaborare de către Comisia Națională a Pieței Financiare cu autoritățile similare din alte țări.

Astfel, Comisia Națională a Pieței Financiare a încheiat memorandumuri de colaborare cu Ucraina (1997), România (1997, reîncheiat în 2003) și Federația Rusă (2002), în așa mod asigurându-se schimbul permanent de informații referitoare la evoluția pieței valorilor mobiliare și legislația statelor respective.

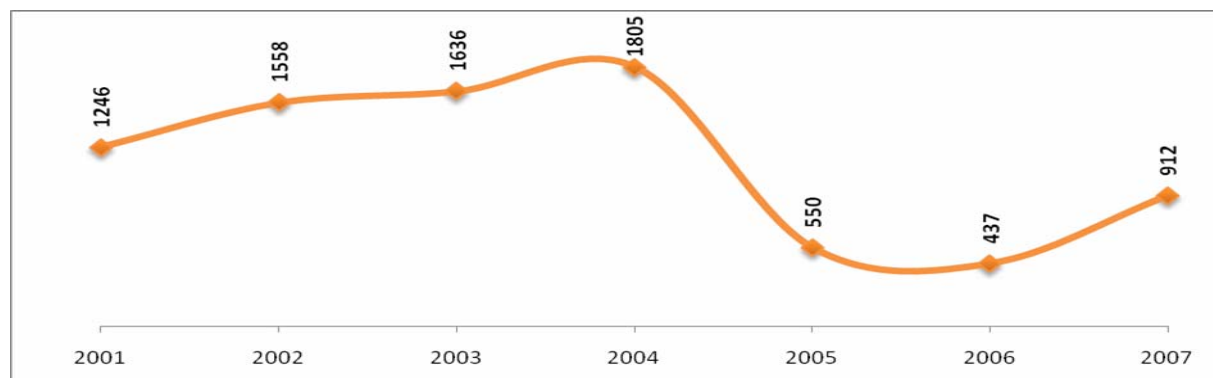
În domeniul cooperării cu organismele internaționale de profil sunt de remarcat relațiile cu: Banca Mondială și Agenția Statelor Unite pentru Dezvoltare (USAID).

Însă, unul dintre cei mai importanți pași ce trebuie efectuați în cadrul integrării europene a pieței autohtone a valorilor mobiliare este obținerea calității de membru al organizațiilor internaționale de profil și, în special, al Organizației Internaționale a Comisiilor Valorilor Mobiliare (IOSCO).

În condițiile globalizării pentru Republica Moldova, trebuie promovată politica de atragere masivă a capitalului străin sub formă de investiții directe în scopul redresării economiei naționale și creat mediul atractiv adecvat.

Politica de stat direcționată spre dezvoltarea pieței valorilor mobiliare, care presupune crearea climatului investițional favorabil pentru atragerea investițiilor, asigurarea protejării intereselor investitorilor, precum și stimularea fiscală a participanților la piața valorilor mobiliare, ar contribui esențial la modificarea tendințelor de dezvoltare a pieței de capital naționale și, ca rezultat, la creșterea economiei țării.

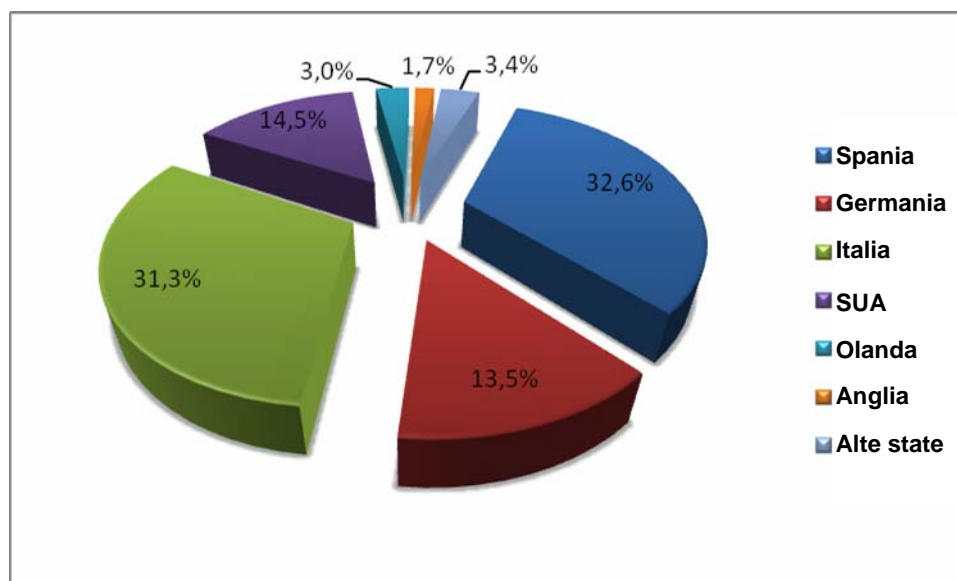
Numărul tranzacțiilor cu valori mobiliare efectuate cu implicarea investitorilor străini în perioada 2000-2007 este redată în Figura 1.



**Fig.1.** Numărul tranzacțiilor efectuate cu implicarea investitorilor străini.

Sursa: Elaborat de autor în baza rapoartelor anuale ale CNVM pentru anii 2001-2007

În comparație cu anul 2006, în anul 2007 piața valorilor mobiliare devine tot mai atractivă pentru investitorii străini. Volumul total al investițiilor atrase prin intermediul pieței primare în anul 2007 a constituit 799,1 mln. lei; comparativ cu anul 2006, valoarea acestui indicator a crescut cu 283,8 mln. lei. Participarea investitorilor străini, în anul 2007, la plasarea capitalului în emisiuni de valori mobiliare o putem urmări în Figura 2.



**Fig.2.** Structura investițiilor atrase de către societățile pe acțiuni după originea investitorilor străini, 2007.

Sursa: www.cnpf.md

În anul 2007, cele mai înalte valori ale tranzacțiilor cu participarea investitorilor străini au fost efectuate cu valorile mobiliare ale BC „Mobiasbancă” S.A. (313,9 mln. lei, cu participarea investitorilor din Franța) și BC „Unibank” S.A. (242,0 mln. lei).

Pentru crearea unui mediu favorabil dezvoltării pieței valorilor mobiliare naționale și pentru asigurarea creșterii economice durabile, trebuie realizate următoarele obiective prioritare:

- ✓ sporirea imaginii pieței valorilor mobiliare și promovarea produselor investiționale ale pieței valorilor mobiliare;
- ✓ transformarea pieței valorilor mobiliare într-un mecanism eficient de atragere a investițiilor în sectorul real al economiei;
- ✓ creșterea atractivității investiționale a țării noastre;
- ✓ diminuarea riscurilor pe piața valorilor mobiliare;

- ✓ ridicarea gradului de stabilitate și siguranță a pieței valorilor mobiliare naționale;
- ✓ ridicarea nivelului de responsabilitate a participanților la piața valorilor mobiliare;
- ✓ înăsprirea măsurilor de sancționare pentru încălcarea de către participanții la piața valorilor mobiliare a regulilor stabilite.

Republica Moldova trebuie să-și dezvolte piața valorilor mobiliare națională în conformitate cu regulile și standardele existente în țările cu economie de piață dezvoltată. Pentru evoluția pieței valorilor mobiliare naționale trebuie să se țină cont de practica internațională în acest domeniu. În același timp, această practică nu trebuie doar copiată, ci trebuie să fie și adaptată la particularitățile naționale. Trebuie creată o piață cu o eficacitate maximă, care să utilizeze standardele internaționale în scopul deciderii problemelor dezvoltării naționale.

Sporirea compatibilității în raport cu standardele europene, ca obiectiv indispensabil creșterii integrării financiare, presupune atât îmbunătățirea infrastructurii tehnice, cât și susținerea dezvoltării operatorilor de piață, care să ofere servicii financiare de calitate la standarde internaționale.

**Bibliografie:**

1. Buletinele informative ale Comisiei Naționale a Pieței Financiare pentru anii 2005-2008.
2. Абалкин Л.И. Роль государства в становлении и регулировании рыночной экономики // Вопросы экономики. - 1997. - №6. - С.7.
3. Domenico N. Globalizarea și monopolizarea: o fază obligatorie pentru țara care vrea să facă parte dintr-o economie de piață liberă // *Economica*. - Nr.4(52). - P.118-122.
4. Stiglitz E.J. Globalizarea. Speranțe și deziluzii. - București: Editura Economică, 2003.
5. Stoica O. Problemele specifice piețelor bursiere în formare. - În: *Mecanismele și instituțiile economiei de piață*. - Iași: Editura Universității „Al. Ioan Cuza”, 1997.
6. Postelnicu C., Postelnicu G. Globalizarea economiei. - București: Editura Economică, 2000.
7. Anghelache G. Bursa și piața extrabursieră. - București: Editura Economică, 2003.
8. [www.cnpf.md](http://www.cnpf.md)
9. <http://capital.market.md>
10. [www.eco.md](http://www.eco.md)

*Prezentat la 24.12.2008*