

ACADEMIA DE STUDII ECONOMICE DIN BUCUREȘTI

Consiliul pentru Studii Universitare de Doctorat

Școala doctorală de Economie și Afaceri Internaționale

**Macro-financial policies and their relationship with
international financial markets**

Executive Summary

ION-IULIAN MARINESCU

Conducător de doctorat: Prof. Univ. Dr. Alexandra Horobeț

București, 2018

Rezumatul tezei de doctorat

Principalele obiective ale tezei de doctorat constau în: (i) prezentarea fundamentelor piețelor financiare în paralel cu relevanța politicile macro-financiare, (ii) dezvoltarea cadrului de politici macro-financiare prin investigarea impactului deciziilor de politică monetară asupra piețelor financiare și (iii) analiza rolului politicii macro-prudențiale în reducerea instabilității financiare minimizând pe cât posibil impactul asupra creșterii economice.

Contribuția personală originală la cunoașterea actuală constă în (i) substanțierea relației dintre regimurile de politică monetară și performanța piețelor de capital în Statele Unite ale Americii și (ii) analiza contribuției marginale a indicilor bursieri din țările membre UE în dezvoltare care nu fac parte din zona euro, la un portofoliu diversificat din perspectiva unui investitor din zona euro.

Utilizând metode empirice consistente pe date care cuprind o perioadă de date relevantă din Statele Unite ale Americii, teza evidențiază faptul că perioadele guvernate de reguli monetare generează răspunsuri raționale ale participanților la piața de capital și, pe baza rezultatelor cercetării, este sugerat faptul că o politică monetară bazată pe „forward guidance” reduce incertitudinea pe piața de capital. În al doilea rând, este observat faptul că perioadele de discreție în politica monetară, aici este de menționat perioada de rate ale dobânzii reduse din 2000-2007, induc un comportament irațional din partea participanților la piața de capital, stimulând asumarea excesivă a riscului, care facilitează crearea de bule speculative.

În al doilea studiu de cercetare, concluzia este aceea că principal determinant al fluxurilor de capital trans-frontaliere în cadrul Uniunii Europene, direcționate către statele care nu fac parte din zona euro, este reprezentat de contribuția marginală a acestor țări la un portofoliu diversificat compus din indici bursieri ai piețelor dezvoltate, de unde rezultă că țările în curs de dezvoltare din UE trebuie caute soluții pentru a îmbunătăți oportunitățile de diversificare pentru investitori pentru a facilita acumularea de capital și creșterea economică pe termen lung.

Keywords: finanțe comportamentale, piețe financiare internaționale, asumarea excesivă a riscurilor financiare, politica monetară, reguli monetare, discreție monetară, politica macroprudențială.

Summary of the Doctoral thesis

The doctoral thesis main objectives are the following: (i) to elaborate on the conceptual foundations of financial markets in parallel with the macro-financial policies, (ii) to enhance the policy framework by investigating the impact of monetary actions on financial markets and (iii) to analyze the role of macro-prudential policies in reducing sources of financial fragility while minimizing the trade-off with economic growth.

The personal and genuine contribution to the existing research consists in (i) substantiating the relationship between the conduct on the monetary policy in the US and the performance of the equity markets and (ii) analyzing the marginal contribution of the equity indices for a sample of EU developing countries that are not part of the Eurozone to a diversified portfolio from the perspective of an investor within the Eurozone.

Using consistent empirical tools and data, we show that periods governed by monetary rules spawn rational responses from equity market participants and advise that a policy based on forward guidance is a consistent tool for reducing uncertainty on equity markets. Secondly, we also observe that monetary discretion induces irrational risk taking to equity market participants, which can further facilitate the creation of large-scale price bubbles.

We also find that the main determinant of the cross-border capital flows within the European Union, that are directed to non-Eurozone countries is represented by the marginal contribution of these countries to a diversified portfolio consisting of developed countries and that EU developing countries should continuously enhance the diversification opportunities to investors in order to facilitate accumulation of capital and long-term real economic growth.

Keywords: behavioral finance, international financial markets, risk taking, monetary policy, monetary rules, monetary discretion, macro-prudential policy.

