

ACADEMIA DE STUDII ECONOMICE DIN BUCUREȘTI

Școala doctorală Finanțe



TEZĂ DE DOCTORAT

Prezentată și susținută public de către autor:
CARMEN EMILIA PASCAL

Titlul tezei de doctorat:
IMPACTUL SECTORULUI FINANCIAR ASUPRA
STABILITĂȚII MACROECONOMICE

Conducător de doctorat: Prof.univ.dr. DANIEL ȘTEFAN ARMEANU

Comisia de susținere a tezei de doctorat:

Prof.univ.dr.Gherghina Ștefan Cristian	- Academia de Studii Economice din București
Prof.univ.dr. Onofrei Mihaela	- Universitatea Alexandru Ioan Cuza din Iași
Prof.univ.dr. Ciumaș Cristina	- Universitatea Babeș-Bolyai din Cluj-Napoca
Prof.univ.dr. Nițescu Dan Costin	- Academia de Studii Economice din București
Prof.univ.dr.Armeanu Daniel Ștefan	- Academia de Studii Economice din București

București, 2024

**ACADEMIA DE STUDII ECONOMICE DIN
BUCUREȘTI**

Consiliul pentru Studii Universitare de Doctorat

Școala doctorală Finanțe

**IMPACTUL SECTORULUI FINANCIAR ASUPRA
STABILITĂȚII MACROECONOMICE**

Carmen Emilia Pascal

Conducător de doctorat: Prof.univ.dr. Daniel Ștefan Armeanu

București, 2024

REZUMAT TEZA DE DOCTORAT
IMPACTUL SECTORULUI FINANCIAR ASUPRA
STABILITĂȚII MACROECONOMICE

CARMEN EMILIA PASCAL

Conducător de doctorat: Prof.univ.dr. DANIEL ȘTEFAN ARMEANU

CUPRINS

CAPITOLUL I____8
ANALIZA STABILITATII MACROECONOMICE PRIN INTERMEDIUL CRITERIILOR DE
CONVERGENTA____8
CAPITOLUL II____55
EVALUAREA STABILITATII MACROECONOMICE PRIN UTILIZAREA
INSTRUMENTELOR ECONOMETRICE SI A ANALIZEI DATELOR____55
CAPITOLUL III____99
ANALIZA PIETELOR FINANCIARE DIN ROMANIA PRIN PRISMA
VOLATILITATII____99
CAPITOLUL IV____134
ANALIZA STABILITATII FINANCIARE DIN PERSPECTIVA EFICIENTEI
INFORMATIONALE A PIETEI DE ACTIUNI SI IN CONTEXTUL SOCURILOR DE
NATURA SOCIALA SI GEOPOLITICA____134
CAPITOLUL V____173
IMPACTUL PIETELOR FINANCIARE ASUPRA STABILITATII MACROECONOMICE
PRIN INTERMEDIUL UNUI INDICE AL CONDITIILOR FINANCIARE____173
CAPITOLUL VI____204
CONCLUZII GENERALE____204
BIBLIOGRAFIE____219

Cuvinte cheie:

stabilitate macroeconomică, criterii de convergență, Zona Euro, stabilitatea prețurilor, deficit bugetar, datorie publică, curs de schimb, ratele dobânzilor, eficiența pieței, AMH, Hurst, volatilitate, criză, stabilitate financiară, indice de spillover, contagiune, indicator al condițiilor financiare

Stabilitatea financiară și economică constituie baza necesară pentru o funcționare eficientă a piețelor și pentru susținerea unei creșteri durabile. Aceste două tipuri de stabilitate se sprijină reciproc și sunt indispensabile pentru o economie robustă și rezilientă. În absența stabilității financiare, economiile devin susceptibile la crize majore, iar fără stabilitate macroeconomică, sistemul financiar riscă să devină fragil și ineficient.

Teza de doctorat prezintă, în primul capitol, o revizuire a situației actuale a României în ceea ce privește îndeplinirea criteriilor de convergență nominală, o comparație a nivelului de creștere economică și a PIB-ului pe locuitor față de statele Uniunii Europene. De asemenea, se examinează contextul economic global și efectele crizelor recente asupra convergenței și creșterii economice. Cercetarea utilizează modele VAR/VEC pentru analiza impuls-răspuns și descompunerea variantei, inovând prin crearea unui indice al convergenței nominale pentru a studia impactul acestuia asupra creșterii PIB și evitând limitările metodei Cholesky.

Se efectuează o analiză detaliată a similarităților structurale și a sincronizării ciclurilor de afaceri cu țările Zonei Euro, precum și cu Zona Euro ca întreg, folosind indicatorul Krugman, filtrul Hodrick-Prescott și un indicator de concordanță. În al doilea capitol, se urmărește clusterizarea țărilor Uniunii Europene pe baza indicatorilor macroeconomici pentru a evalua divergențele economice cauzate de crizele din ultimii cinci ani, contribuind astfel la literatura de specialitate printr-o analiză extinsă și detaliată într-un context economic afectat de crize recente.

Se continuă analiza cu un studiu al volatilității piețelor de acțiuni, obligațiuni, monetare și valutare folosind modele GARCH și tablouri de volatilitate pentru a identifica evenimentele care au generat volatilitate ridicată. Eficiența în formă slabă a pieței de acțiuni este testată printr-o fereastră mobilă pentru a observa tranziția între stadii de eficiență și ineficiență. Se estimează exponentul Hurst pentru a confirma comportamentul de tip turmă al investitorilor în perioade de criză. De asemenea, se construiește un indice de spillover, bazat pe metodologia Diebold și Yilmaz, pentru a studia impactul șocurilor sociale și geopolitice asupra volatilității și propagării acestora pe piețe. Aceste analize aduc contribuții semnificative la literatura de specialitate.

Ultimul capitol analizează contagiunea pe piețele financiare din România folosind indicii de spillover calculat pentru cele patru piețe financiare studiate, evidențiind originalitatea acestui studiu. Sunt testate evenimente specifice pieței din România, precum creșterea salariului minim, protestele, downgrade-ul și upgrade-ul ratingului de țară, pentru a identifica impactul acestora asupra instabilității piețelor. De asemenea, se utilizează corelații dinamice între piețe pe baza unui model BEKK(1,1) pentru confirmarea contagiunii. În completarea analizei, se

elaborează un indice al condițiilor financiare conform metodologiei BNR și se testează impactul acestuia și al indicelui de spillover asupra creșterii economice prin analize VAR (descompunerea de varianța și cauzalitate Granger).

Piețele financiare sunt extrem de interconectate, ceea ce crește riscul de transmitere a șocurilor și a volatilității. Autoritățile de reglementare și factorii de decizie politică trebuie să fie conștienți de aceste interdependențe, să le monitorizeze cu atenție și să gestioneze riscurile eficient, pentru a asigura stabilitatea financiară și economică pe termen lung.