

**Conferința Științifică Națională “Regionalizare și Politici Regionale”, Târgu-Jiu, 25-27 Octombrie 2013, România**  
**Regionalizare și Politici Regionale**  
**Coord: Dumitru-Catalin ROGOJANU**  
**ISBN: 978-973-166-373-9; e-ISBN: 978-973-166-477-4**

---

**The Capital Market: Strategic  
Instrument Of Regional Development**  
**[Piața de capital: instrument strategic al  
dezvoltării regionale]**

---

**George-Nicolae JEMBOIU**

**pp. 369-379**

©2014 The Authors & LUMEN Publishing House.

Selection, peer review and publishing under the responsibility of the conference organizers.

*How to cite:* Jemboiu, G-N. (2014). The Capital Market: Strategic Instrument Of Regional Development [Piața de capital: instrument strategic al dezvoltării regionale]. In Rogojanu, D. C. (coord.), Regionalizare și politici regionale (pp.369-379). Iasi, Romania: Editura LUMEN.

## The capital market: Strategic instrument of regional development

### [Piața de capital: instrument strategic al dezvoltării regionale]

George-Nicolae JEMBOIU<sup>1</sup>

#### Abstract

*Besides the existence of a qualified work force, the regional development also involves an important amount of capital in order to finance the investments. There are various methods to provide these financial sources, so the public authorities and the economic agents may turn to self-financing, structural funds, the financial market and to the capital market. In Romania, the banking sector has been lately consolidated, unlike the capital market which is far from becoming the financier of the national economy and far from financially supporting the regions of the country. One of the reasons is that both the stock exchange, as a representative institution of the capital market, and the principles of the corporate governance, as a source of development, were not promoted enough. Thus, when that area was made public, only its negative aspects were brought out. Another reason is that no proper attention was paid to the capital market as an instrument used for attracting foreign portfolio investments.*

*The regional development does not have to be regarded as an abstract process, only from the point of view of the global indicators; firstly, an analysis of the socio-economic components is needed. It is true that some people know how to make money; others are busy spending it and others are complaining about not having it. What could the specialists in economy do as both practitioners and representatives of the scientific environment? Their activity is neither to make money nor to spend it; and not even to justify the poor performance of the economy or its limited possibilities of development due to the insufficient financial funds, but to promote the capital market and to guide people towards managing the financial resources as well.*

**Keywords:** *capital market, regional development, investments, stock exchange, corporate governance*

---

<sup>1</sup> PhD in Economics, Senior Researcher III, Institute for Research, Development and Innovation, "Constantin Brâncuși" University, Târgu Jiu, Romania, E-mail: jimboiugeorge@yahoo.com, Phone 0744209922.

## 1. Introducere

**Politica de dezvoltare regională** a apărut în România din necesitatea de a corecta decalajele regionale existente și de a se alinia principalelor tendințe de regionalizare, ce au loc în prezent la nivel european. În același timp, ea trebuie privită ca o condiție esențială a procesului de integrare în structurile europene, în sensul unei mai bune gestionări a fondurilor structurale, alocate în scopul unei dezvoltări generale echilibrate. (Medeleanu, 2013, p. 45)

Dezvoltarea regională este condiționată de existența forței de muncă și a capitalului financiar.

Economiile regiunilor sunt mult mai deschise decât economiile naționale cărora le aparțin; gradul de mobilitate a forței de muncă și a capitalului este semnificativ mai mare între regiunile unei țări decât între țări. (Constantin, p. 4)

În plus, raportul dintre capital și forța de muncă este invers proporțional. Către regiunile în care nivelul de salarizare este scăzut, se vor direcționa fondurile investitorilor care sunt în permanentă căutare de forță de muncă ieftină iar regiunile în care forța de muncă este scumpă, vor fi evitate de investitori, ceea ce implică și o migrație a capitalului investit.

## 2. Rolul pieței de capital în procesul de dezvoltare regională

Economia de piață presupune interdependența a patru piețe: piața bunurilor și serviciilor, piața muncii, piața informațiilor și **pieța financiară**. (Stoica & Ionescu, 2002, p. 14)

În România avem încă mult de făcut pentru ca piețele instituționalizate (organizate) să funcționeze bine; în acest sens trebuie să se privatizeze mai mult și să se respecte disciplina financiară. În același timp, nu trebuie subestimat rolul pe care statul, sectorul public îl au de jucat. Piețele înseși au nevoie de un stat care să practice o politică publică corectă, transparentă și eficientă, care să impună reguli clare ale jocului și să combată corupția și "extracția de rente"; este nevoie de un stat "suplu", dar puternic prin eficacitatea unei politici care oferă bunurile publice cerute de cetățeni. (Dăianu & Vrânceanu, 2002, p. 16)

Pe lângă existența unor piețe funcționale, este nevoie și de schimbarea mentalității oamenilor în ceea ce privește economisirea și investițiile, deschiderea spre progres tehnic, creșterea productivității muncii etc.

Trebuie eliminate tentative de genul Caritas care a condus la bunăstarea cetățenilor orașului Cluj-Napoca pe seama naivilor cărora le-a provocat mari pierderi financiare, însă poate fi luată în calcul înființarea unor zone libere, asemănătoare paradisurilor fiscale - off shore în care, pentru mobilizarea fondurilor financiare, un rol important să-l aibă piața de capital.

**Piața de capital** oferă investitorilor și economiei lichiditate, randamente superioare față de alte investiții, mobilitate precum și valorificarea unor noi oportunități.

O piață de capital lichidă reduce riscul plasamentelor financiare și le face mai atractive pentru investitori: deținătorii de active financiare au posibilitatea să le vândă repede și ieftin la orice moment, dacă piața de capital este suficient de lichidă. De asemenea, datorită unei piețe lichide, companiile au acces permanent la finanțare prin creșterea capitalului propriu prin emisiune de acțiuni. Astfel, prin facilitarea investițiilor pe termen lung, o piață de capital lichidă îmbunătățește alocarea capitalului în economia unei țări și încurajează creșterea economică pe termen lung. Mai mult, o bursă de valori lichidă poate determina și o creștere a investițiilor străine de capital. (Tudor, 2008, p. 530)

Nu se mai poate vorbi despre dezvoltarea pe termen mediu și lung a unei țări și a regiunilor acesteia fără existența unei piețe de capital funcționale, care să stimuleze investițiile străine de portofoliu.

Piața de capital oferă mai multe avantaje:

- Finanțarea prin intermediul pieței de capital utilizând oferta primară este mai facilă față de posibilitățile societăților închise.
- Superioritatea societăților pe acțiuni față de alte forme de societăți, numai acestea fiind admise la tranzacționare.
- Cadrul legal în cazul societăților deschise este mai strict, existând o instituție de monitorizare a acestora (ASF - Autoritatea de Supraveghere Financiară), probabilitatea apariției unor cazuri de insolvență fiind mai mică iar procesul de reorganizare judiciară mai riguros.

Trebuie promovată și susținută finanțarea investițiilor prin intermediul emisiunii de obligațiuni municipale. Aparatul necalificat al autorităților locale este un obstacol în emisiunea de obligațiuni municipale, dovadă numărul redus al acestora. La 31.12.2013, Bursa de Valori București (BVB) tranzacționa doar 37 obligațiuni municipale emise de autorități locale. De asemenea, agenții economici pot emite obligațiuni corporative care să aibă atașate elemente de atractivitate. Numărul redus de emisiuni este vizibil și în cazul companiilor, la 31.12.2013, la BVB, existând 5 instrumente de tipul obligațiunilor corporative emise de GDF Suez Energy, Raiffeisen Bank, Unicredit Țiriac Bank, Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare și Banca Europeană de Investiții.

Trebuie promovat interesul față de emitenții de acțiuni, reprezentativi pentru anumite orașe (ex. Artego în Tg. Jiu, Mechel în Târgoviște).

### 3. Instituții ale pieței de capital

Pentru a se realiza dezvoltarea regională, pe piață trebuie să existe suficienți **intermediari**, distribuiți teritorial, care să vină în sprijinul agenților economici locali, cu efecte benefice în final pentru economia întregii țări.

Valorile mobiliare reprezintă un produs sofisticat, care nu constituie un obiect de primă necesitate, iar serviciile asociate de emiterea și circulația valorilor mobiliare pot avea un caracter destul de complex. De aceea industria valorilor

mobiliare necesită un sistem bine reglat de distribuire. (Luchian & Filip, 2010, p. 123)

Un rol important în dezvoltarea regională îl pot avea și **societățile de investiții financiare** (SIF-uri). Acestea au fost constituite pe criterii regionale însă nu au existat condițiile necesare pentru a avea un rol hotărâtor în dezvoltarea regională.

Totuși dezvoltarea stațiunii Băile Felix a fost posibilă în condițiile finanțării societății Turism Felix prin piața de capital, cel mai mare acționar al acestei societăți fiind SIF Transilvania, cu mențiunea că și celelalte SIF-uri dețin acțiuni în această societate. Acesta poate constitui un model de succes și pentru dezvoltarea economiei altor așezări.

Un alt exemplu îl constituie orașul Adjud unde economia este susținută de firma Vrancart SA, producător de hârtie și carton, acționar majoritar fiind SIF Banat-Crișana.

Extinderea Șantierului Naval Orșova, acționar majoritar fiind SIF Transilvania, pe lângă portul existent poate fi completată prin înființarea unei burse de transport fluvial.

Creșterea interesului față de SIF-uri poate determina relaxarea politicii de dividend cu efect pozitiv asupra politicii de investiții.

În România, din cauza metodelor de privatizare care au permis un acces foarte mare al managerilor și al salariaților la capitalul societății, acționarii externi nu vor să se implice în finanțarea proiectelor de investiții deoarece mijloacele de control sunt ineficiente. Procesul de privatizare a dus la formarea unui acționariat neimplicat în activitatea firmei și fără mijloace eficiente de control, precum și la formarea unui grup puternic de acționari majoritari sau semnificativi. În aceste societăți, în lipsa unei guvernări eficiente, conflictul de interese dintre acționarii majoritari și cei minoritari este inevitabil. De cele mai multe ori, conflictul își are sursa în încălcarea drepturilor acționarilor minoritari și diminuarea averii acestora de către acționarii majoritari. (Funar & Luțaș, 2006, pp. 121-122)

Privatizarea prin piața de capital oferă randamente superioare comparativ cu alte modalități de schimbare a acționariatului întreprinderilor de stat, dar și transparență, datorită caracterului public al ofertelor de vânzare.

**Fondurile de investiții** pot contribui și ele la dezvoltare și se pot constitui și pe criterii regionale, unitățile de fond fiind printre cele mai lichide instrumente financiare. Denumirile unor fonduri de investiții (Carpatica Obligațiuni, Carpatica Stock, Carpatica Global, Transilvania, Napoca) amintesc de anumite zone/regiuni istorice.

Poziția geografică strategică și abundența resurselor naturale favorizează existența unor **burse** regionale de mărfuri și navluri care atrag capital.

Prezența unor resurse naturale într-o anumită regiune a atras după sine transferul de resurse financiare, transformând modul de viață tradițional și funcțiile de bază ale statului. (Antonescu, 2013, p. 12)

Pe lângă existența acestor resurse, sunt necesare și investiții în infrastructură și comunicații.

Abundența resurselor de cărbune în Gorj și în Valea Jiului, rolul Complexului Energetic Oltenia ca principal furnizor de energie din România constituie premise pentru promovarea unei politici regionale comune și pentru înființarea în aceste zone a unei burse de energie reprezentativă la nivel național.

Pe același model se poate constitui o bursă a petrolului la Ploiești, o bursă a gazelor naturale la Mediaș, o bursă a cerealelor în Bărăgan sau Brăila, o bursă pentru transportul fluvial la Giurgiu, Galați, o bursă de navluri la Constanța, aceasta din urmă putând avea un rol important în Marea Neagră.

Dezvoltarea economică transfrontalieră în ținuturile cu populație românească - Bucovina, Timoc, prin înființarea unor burse regionale la Suceava, Drobeta Turnu Severin/Calafat completează cele menționate anterior.

Nu trebuie neglijat și rolul Camerelor de Comerț și Industrie județene în promovarea produselor pieței de capital și în înființarea unor burse regionale, acestea având experiență în domeniu, dată fiind amplasarea terminalelor Bursei Române de Mărfuri în cadrul acestora.

Ca o concluzie, bursa locală trebuie să constituie o emblemă regională, de individualizare a acesteia, așa cum multe orașe din lume sunt recunoscute din acest punct de vedere.

### 3.1. Burse de valori

**Marea Britanie:** Bursa de Valori are sediul la Londra și reunește toate bursele regionale care sunt specializate în tranzacții cu titluri locale dar pot negocia și titlurile listate pe piața de la Londra. Cele mai cunoscute burse regionale sunt în orașele: Birmingham (Midland and Western); Manchester (Northern); Belfast (Northern Ireland); Glasgow (Scottish); Dublin (Irish).

**Belgia:** pe piața financiară belgiană funcționează trei burse la: Bruxelles (cea mai importantă), Anvers și Liege (bursa fondurilor publice).

**Elveția:** piețe bursiere regăsim la Zürich (cea mai importantă), Basel și Geneva.

**Franța:** Bursa de la Paris este cea mai importantă, alături de aceasta funcționând și burse de importanță regională în orașele Bordeaux, Lille, Lyon, Marseille, Nancy și Nantes.

**Germania:** există burse în orașele Bremen, Hamburg, Berlin, Hanovra, München, Stuttgart, Frankfurt și Düsseldorf, ultimele două fiind cele mai importante.

Dinamismul economiei germane este imprimat de firmele mici și mijlocii, deoarece acestea sunt mai flexibile, mai creative și mai profitabile decât giganții industriali. Ele au început prin a face emisiuni publice în scopul obținerii de capital. Din 1995, bursele germane s-au unit și, de atunci, deși bursele regionale continuă să existe, ele acționează unitar ca linie de afaceri, ca un concern care se numește, în

prezent, bursa germană, cu o forță financiară foarte mare prin poziția sa de monopol. (Dumitrașcu, 2011, p. 62)

**Italia:** regăsim burse în orașele Milano (cea mai importantă), Roma, Genova, Torino, Florența, Veneția, Trieste, Napoli, Bologna și Palermo.

**Spania:** există burse în orașele Madrid (cea mai importantă), Valencia, Bilbao și Barcelona, în cadrul acesteia din urmă funcționând o piață secundară pentru întreprinderi mici și mijlocii.

**Croația:** funcționează burse de valori la Zagreb, de importanță națională, Varaždin și Osijek, de importanță regională.

În Europa Centrală se remarcă un început în ceea ce privește integrarea bursieră regională, și anume o apropiere a piețelor bursiere din Cehia, Polonia, Slovacia, Slovenia și Ungaria. Acestea au creat în comun un indice bursier numit sugestiv CESI - Central European Stock Index. CESI este un indice pentru societăți de elită, atent selecționate din cele cinci țări central-europene participante. (Stoica, 2002, p. 78)

Introducerea unor indici bursieri regionali poate furniza informații privind interesul față de o regiune, stadiul dezvoltării acesteia și necesitatea luării unor măsuri de intervenție.

**SUA:** piața bursieră americană cuprinde bursele centrale din New York (Wall Street), la care sunt legate electronic și bursele regionale (cele mai mari fiind Pacific, Midwest, Philadelphia, Boston și Cincinnati). Piața include și rețeaua națională de societăți financiare (brokeri/dealeri), cunoscută sub denumirea de Over The Counter Market (OTC).

**Japonia:** principala piață este Tokyo Stock Exchange, la care se adaugă piețele Osaka și Nagoya, burse regionale autonome. Un astfel de sistem a frânat mult timp dezvoltarea bursei deoarece o aceeași societate putea să aibă titlurile cotate la cursuri diferite de la un loc la altul și să fie obligată, pentru o operațiune financiară să respecte dispozițiile fiecărei burse regionale. (Stoica, Corbu & Murariu, 2006, p. 210)

**India:** în apariția Bursei de Valori Bombay și în impunerea Ahmedabadului ca un centru de tranzacții cu acțiuni, rolul principal l-a avut industria textilă a bumbacului.

Următoarea bursă de valori a fost înființată în Calcutta în 1908. Industriile care au contribuit la apariția și dezvoltarea acesteia au fost industria iutei, a cărbunelui și a mineritului. Ca și Bursa de Valori Bombay, Bursa de Valori Calcutta a luat ființă datorită perioadei de criză, când boom-ul din 1904-1908 a căzut și s-a simțit nevoia unei organizații pentru autoprotejarea brokerilor și siguranța tranzacțiilor. (Olteanu & Olteanu, 2003, p. 114)

### 3.2. Burse de mărfuri

**SUA:** cele mai importante burse sunt în Chicago (Chicago Board of Trade și Chicago Mercantile Exchange), New York (New York Mercantile Exchange - petrol

și produse petroliere, New York Cotton Exchange - bumbac), Kansas (grâu, porumb și semințe de soia), Minneapolis, (grâu și semințe de floarea-soarelui) și New Orleans (bumbac, orez, boabe de soia).

**Canada:** mari burse de mărfuri sunt Winnipeg Commodity Exchange (grâu) și Toronto Futures Exchange (bovine, porcine și cereale). (Brumar, p. 7)

**Marea Britanie:** cele mai importante burse sunt în Londra. Dintre acestea amintim: London Metal Exchange (cupru, zinc, plumb, cositor, argint, aluminiu, nichel), London Commodity Exchange (făină de soia, cacao, cafea, lână, zahăr, cauciuc), International Petroleum Exchange (produse petroliere), Baltic Mercantile and Shipping Exchange (grâu, cartofi albi, orz și navlosiri). De menționat și bursa de la Liverpool unde se tranzacționează bumbac.

**Franța:** se remarcă Bourse de Paris (zahăr alb), Bourse de Commerce du Havre (cafea), Bourse de Commerce de Roubaix Tourcain (lână).

**Olanda:** cele mai importante orașe bursiere sunt Amsterdam, unde funcționează Amsterdam Terminal Market (cartofi albi, ouă, carne de porc, laminate din oțel), și Rotterdam, unde funcționează Rotterdam Futures Market (semințe și uleiuri vegetabile comestibile) și Rotterdam Petroleum Exchange (produse petroliere).

**Japonia:** cele mai importante burse de mărfuri sunt: Tokyo Commodity Exchange, Tokyo Grain Exchange, Tokyo Sugar Exchange, Osaka Textile, Osaka Sugar, Osaka Grain, Hokkaido Grain Exchange (grâu, orez), Kobe Grain Exchange (grâu, orez), Kobe Rubber Exchange, Nagoya Grain and Sugar Exchange și Kanmon Commodity Exchange (metale neferoase și laminate de oțel). (Brumar, p. 8)

Și țara noastră avea tradiție în comerțul cu efecte și mărfuri, așa cum reiese din cele ce urmează.

### 3.3. Apariția și dezvoltarea pieței bursiere în România

Prima reglementare generală a bursei de comerț a constituit-o "*Codicele de Comerț al Țării Românești*", publicat în 1840 în ziarul "Mercurul Brăilei", codice folosit și în Moldova până în anul 1859.

Ulterior în 1865 în "Monitorul - Jurnalul oficial al Principatelor Unite Române" apare primul proiect de lege pentru instituirea burselor de comerț la București, Iași, Galați și Brăila. Apariția acestor burse a fost efectul dezvoltării comerțului în aceste centre, mărfurile principale tranzacționate în aceste burse fiind cerealele. (Nițu, 2002, p. 289)

În anul 1881, după modelul francez, s-au reglementat bursele din orașele menționate anterior, prin *Legea asupra burselor, mijlocitorilor de schimb și mijlocitorilor de mărfuri*.

Unul din cele mai importante orașe în care avea loc tranzacționarea cerealelor a fost Brăila, a cărei Bursă de Cereale a ajuns să stabilească în perioada interbelică cotația grâului nu numai în România ci și în Europa de Sud-Est.



*Legea asupra Burselor de Comerț* din 1904 institua burse în orașele București, Brăila, Galați, Constanța, Craiova și Iași și oferea posibilitatea de a se înființa și altele. Schimbul de efecte se făcea numai la București, închirierea bastimentelor doar la Brăila, Galați și Constanța, iar tranzacțiile cu cereale și mărfuri se făceau în toate cele 6 locații.

După anul 1918, în orașele Arad și Timișoara au funcționat burse de mărfuri și efecte, după regimul juridic maghiar, iar la Cernăuți funcționa o bursă după regimul juridic austriac. De asemenea, după unirea cu Basarabia, Legea din 1904 a fost extinsă și în această parte a țării.

În 1929 se adoptă "*Legea asupra burselor*" cunoscută și sub denumirea de Legea Madgearu. Această lege reglementa unitar pe întreg teritoriul României organizarea și funcționarea burselor. (Nițu, 2002, p. 298)

După 1929, singura bursă de efecte din România a rămas cea de la București care a devenit reprezentativă pe piața de capital, concentrând majoritatea tranzacțiilor de acțiuni și efecte și atrăgând investitorii.

Dacă la început bursa a fost reprezentativă pieței în general, purtând denumirea de Bursă conform Legii de la 1881, apoi de Bursă de Comerț conform Legii din 1904, iar apoi Bursă de Mărfuri și Bursă de Efecte Acțiuni și Schimb conform Legii din 1929, cu timpul și-a creat cadrul instituțional de reprezentare a pieței de capital și a pieței de mărfuri distinct în ringuri diferite și sub reglementări specifice. (Nițu, 2002, p. 304)

### **3.4. Piețele de capital secundare alternative**

Apariția și dezvoltarea acestor piețe alternative a avut loc în contextul în care multe întreprinderi s-au confruntat cu probleme privind asigurarea finanțării și nu au avut acces la piața principală, bursa de valori, deoarece nu îndeplineau condițiile de cotare.

Un caz aparte îl constituie emitenții care, deși îndeplinesc condițiile de cotare, nu doresc acest lucru, preferând să activeze pe a doua piață.

Inexistența unor piețe secundare alternative pentru cotarea/negocierea valorilor mobiliare deja emise de societăți ce nu îndeplinesc condițiile pentru cotare la bursa de valori ar duce la apariția unor discriminări între marile întreprinderi și celelalte mai mici, poate la fel de performante, cărora le-ar fi închis accesul la finanțarea externă prin mobilizarea resurselor de pe piața de capital. (Stoica, 2002, p. 88)

Finanțarea microîntreprinderilor are ca scop sprijinirea continuării procesului de restructurare și redresare economică a zonelor aflate în declin, îndeosebi a orașelor mici și mijlocii, întrucât acestea creează locuri de muncă și au flexibilitatea necesară să se adapteze cerințelor unei economii de piață dinamice. (Antonescu, 2013, p. 100)

Autofinanțarea fiind insuficientă pentru dezvoltare, societățile își completează fondurile bănești fie prin intermediul pieței de capital, fie prin intermediul pieței bancare, sub forma creditelor bancare.

Comparativ, finanțarea prin piața de capital este mai ieftină față de finanțarea bancară, în plus nefiind necesară îndeplinirea anumitor condiții cum se întâmplă în cazul împrumuturilor bancare și fondurilor structurale.

#### **4. Guvernanța corporativă**

Guvernanța corporativă este generatoare de bogăție, contribuind la îmbunătățirea performanțelor întreprinderilor și facilitând accesul acestora la piața de capital.

În România, guvernanța corporativă ca sistem de conducere este aplicat doar în marile întreprinderi, de stat sau private, datorită lipsei de informare, a pregătirii deficitare a anumitor manageri, precum și a crizei economico-financiare. (Cosneanu, Russu, Chirișescu & Badea, 2013, p. 62)

Cea mai eficientă modalitate de implementare este bursa, prin impunerea unor principii de guvernanță emitenților, de natură să asigure transparența acestora și încrederea investitorilor și a acționarilor deja existenți, și pe cale de consecință să atragă fonduri importante.

Piața de capital oferă transparență prin utilizarea de către emitenții de instrumente financiare a unor standarde de raportare financiară, transparență care conduce la creșterea masei impozabile și implicit a veniturilor fiscale.

Ineficiența sistemelor de guvernanță corporativă se datorează cel mai adesea unei concentrări a puterii în mâna managementului și/sau salariaților, fără ca ceilalți actori de pe piață să poată avea influență și fără ca piețele de capital active să își pună amprenta asupra evoluției acestora. Acest sistem de conducere nu mai poate fi aplicat, în condițiile în care se are în vedere performanța și eficacitatea pe termen lung a întreprinderii. Este necesar un sistem de guvernanță corporativă care să implice toți factorii decizionali, precum și toți angajații. (Cosneanu et al., 2013, p. 63)

#### **5. Concluzii**

Pentru ca piața de capital să îndeplinească rolul de motor al dezvoltării și echilibrului economic, trebuie avute în vedere și aspectele de mai jos.

Un aspect se referă la revizuirea sistemului de învățământ prin introducerea obligativității disciplinei "Piețe de capital". Lipsa de educație financiară contribuie la investirea economiilor și a remitențelor în domenii neproductive (comerț), fiind stimulat consumul pe seama importurilor și nu investițiile productive, surse ale creșterii și dezvoltării economice.

De asemenea, reforma din domeniul pensiilor prin introducerea sistemului privat de pensii nu poate avea succes în condițiile în care fondurile private de pensii nu vor avea multe opțiuni de investiții pe piața de capital locală. Lipsa opțiunilor de investiții în cazul societăților de asigurări va conduce la limitarea investițiilor, dar și a plăților pentru daune, mai ales în condițiile în care infrastructura teritorială rutieră este afectată iar unele zone prezintă risc seismic, de inundații sau de compromitere a culturilor datorită secetei.

Creșterea economică implică investiții importante care pot proveni din surse diverse, una dintre acestea fiind piața de capital.

Majoritatea banilor intrați pe piețele de capital sunt atrași de către țările dezvoltate, însă creșterea spectaculoasă a capitalizării la nivel mondial se datorează exploziei burselor din țările emergente. Explicația faptului că tot mai mulți bani străini sunt atrași de bursele din țările emergente constă în avantajele pe care investițiile pe o asemenea piață de capital le oferă. Beneficiile pentru investitorii străini de portofoliu sunt în principal: randament al investițiilor superior celor din țările dezvoltate; beneficiile diversificării riscului. Investiția în piețele în dezvoltare reduce riscul portofoliului, iar diversificarea inter-țări este mai eficientă decât diversificarea inter-sectorială. (Tudor, 2008, p. 529)

Intrările de capital străin în țările în curs de dezvoltare permit acestora eficientizarea activității agenților economici autohtoni, și pe cale de consecință contribuie la dezvoltarea economiei în ansamblu.

## BIBLIOGRAFIE

1. Antonescu, D. (2013). *Politica de dezvoltare regională a României în etapa postaderare*. București: Academia Română, Institutul Național de Cercetări Economice.
2. Brumar, B. (n.d.). *Burse internaționale de mărfuri*. Disponibil la [http://www.uamsibiu.ro/studenti/docs/cursuri/AN\\_III/AI/Sem\\_I/Burse\\_int\\_de\\_marfuri/Burse\\_int\\_de\\_marfuri.pdf](http://www.uamsibiu.ro/studenti/docs/cursuri/AN_III/AI/Sem_I/Burse_int_de_marfuri/Burse_int_de_marfuri.pdf)
3. Constantin, D. L. (n.d.). *Economie și politici regionale*. Disponibil la [http://www.cse.uaic.ro/\\_fisiere/Documentare/Suporturi\\_curs/III\\_Economie\\_politici\\_regionale.pdf](http://www.cse.uaic.ro/_fisiere/Documentare/Suporturi_curs/III_Economie_politici_regionale.pdf)
4. Cosneanu, S., Russu, C., Chirițescu, V., & Badea, L. (2013). Necesitatea implementării guvernantei corporatiste în întreprinderile românești. *Revista Economie teoretică și aplicată*, Volumul XX, Nr.4 (581), 54 - 64.
5. Dăianu, D., & Vrânceanu, R. (2002). *România și Uniunea Europeană: inflație, balanță de plăți, creștere economică*. Iași: Editura Polirom.
6. Dumitrașcu, R. (2011). *Piața financiară europeană*. Disponibil la <http://ucdc.info/stud/bucuresti/f/doc/y65/Curs%20piata%20financiara.pdf>

7. Funar, S., & Luțaș, M. (2006). Guvernanța corporativă - element de convergență în procesul de aderare a României la Uniunea Europeană. Publicat în *România în Uniunea Europeană. Potențialul de convergență* (pp. 115-126). Supliment al Revistei de Economie teoretică și aplicată, disponibil la <http://store.ectap.ro/suplimente/supliment.pdf>
8. Luchian, I., & Filip, A. (2010). Marketingul pieței valorilor mobiliare. Publicat în *Premisele dezvoltării economiei naționale în contextul crizei economice - Materialele Conferinței Științifico-Practice Internațională din 28 - 29 mai 2010* (pp. 121-124). Bălți: Presa universitară bălțeană.
9. Medeleanu, C. (2013). Development regions - an ambivalent perspective? *Analele Științifice ale Universității "Alexandru Ioan Cuza" Iași, Secțiunea Sociologie și Asistență Socială*, Tomul VI/Nr.1, 44 - 57.
10. Nițu, A. (2002). *Burse de mărfuri și valori*. București: Editura Tribuna Economică.
11. Olteanu, A., & Olteanu, M. A. (2003). *Piețe de capital*. București: Editura Dareco.
12. Stoica, O. (2002). *Mecanisme și instituții ale pieței de capital: piețe de capital emergente*. București: Editura Economică.
13. Stoica, V., Corbu, I., & Murariu, I. (2006). *Sistemul bursier internațional*. București: Editura Fundației România de Mâine.
14. Stoica, V., & Ionescu, E. (2002). *Piețe de capital și burse de valori*. București: Editura Economică.
15. Tudor, C. (2008). Relația dintre piața de capital și dezvoltarea economică: testare empirică în cazul României. *EIRP Proceedings*, Universitatea "Danubius" din Galați, Vol. 3, 529 - 535.
16. [www.brm.ro](http://www.brm.ro);
17. [www.bvb.ro](http://www.bvb.ro);
18. [www.kmarket.ro](http://www.kmarket.ro).