



Si totusi piete de capital!  
(But it's a different ballgame)

Daniel Daianu  
12 septembrie 2013

# 1. De ce pietele de capital acum?



- Deși criza a discreditat activități care au promovat produse toxice/riscante și securitizarea a fost sever afectată
- Este nevoie acută de piețe de capital nu numai în sensul tradițional (al simbolisticii economiei de piață și al funcțiilor de bază: finanțare, hedging, price discovery)
- Fiindcă finanțarea bancară este insuficientă, are loc deleveraging; în România băncile au redus expunerea cu 5 miliarde euro de la începutul crizei
- Europa trebuie să valorifice mai bine piețele de capital (în SUA finanțarea prin piețele de capital este 2/3, în Europa invers)
- În CEE (inclusiv România) situație proprie economiilor emergente: dependența mai mare de finanțarea bancară și piețe bancare controlate de grupuri străine adânc implicate în deleveraging

## 2. Realitatea pietelor in Europa



- Criza induce **segmentare** a pietelor (bancare si nu numai) si **relocalizare**, in pofida logicii “pietei unice”
- Pietele locale (institutiile locale) au de jucat un rol important; exista insa diferente ce tin de
  - a/ marimea economiei
  - b/ asezarea geografica; proximitatea ce pietele de capital puternice (ce s-a intamplat in Europa centrala)
- “It is not a beauty contest”, sau a “winners take all” (castigatorii iau totul): **consolidarea bursiera intampina limite obiective** (Viena vs Varsovia nu rezolva problemele...); “local is beautiful”

### 3. De ce piete si institutii de capital locale?



- Finantarea companiilor locale
- Cunosc mai bine conditiile si nevoile locale
- Este mai usor pentru emitenti locali sa recurga la piata de capital locala (ma refer nu la companii cu anvergura internationala)
- Mobilizarea de resurse interne (un alt model de crestere, care sa se bazeze mai mult pe economisire interna si promovarea tradables)
- Stimularea capitalului autohton sa nu migreze (PPFs si AMFs)

## 4. Romania: ce urmeaza?



- Dependenta majora de zona euro
- Redresare economica in Europa?
- Un nou val (soc) vine de peste Ocean (renuntarea la QE): costul finantarilor
- Crestere economica de 2-2,2% in 2013, dar cifra este influentata de productia agricola...
- Balanta contului curent: posibil -1,5/-2% in 2013
- Inflatia in jur de 3,3% la finele anului

## 4. Romania: ce urmeaza pe piata de capital? (1)



- Listarile companiilor de stat pot face diferenta, dar nu pe termen lung; exista “efect de demonstartie” si impact asupra perceptiei
- Nevoie acuta de a atrage noi firme private (problema increderii);
- Teama de volatilitate/mark to market....
- Rolul intermediarilor in acest proces
- Problema lichiditatii pietelor

## 4. Romania: ce urmeaza (2)



- Configuratia bursiera la noi
- CCP, Registrul (trade repository), etc
- Rasdaq
- Forex
- O strategie?
- Grup consultativ/ task force pentru pietele de capital

## 5. Piete de capital vs/si banci?



- Bancile au nevoie acuta de a-si proteja depozitele ca sursa de finantare (problema randamentelor la depozite...)
- Dar **pietele de capital intra in competitie limitata cu bancile**: a/ marimea sectorului bancar...b/ pietele de capital se adreseaza nu tuturor...c/ o problema de incredere
- In fapt, lichiditatea din sistem poate creste daca CM aduc investitii suplimentare
- Finalmente, lichiditatile tot in banci ajung, chiar daca sunt intermediare de PPFs si IFs
- Se schimba insa structura plasamentelor in banci...
- Banci sunt prezente pe piata de capital ca furnizori de servicii



## 6. Avem nevoie de pietele supersofisticate?



- Catching up is risky...(HFT si erori tehnice...)
- Simplitatea este o virtute
- Derivatele au doua fete....
- Reforma R&S: transparenta, raportare, cerinte de capital si lichiditate, tranzactionarea OTC, sectorul bancar umbra,
- Protectia consumatorilor/investitorilor (Basel, Solvency, etc)
- Combaterea fraudei pe pietele de capital (pietele financiare)
- Reglementarile in lume si in UE (MIFID, EMIR, etc

## 7. Noi aranjamente internationale?



- Functionarea sistemului financiar international: miscarea de capital...
- Avem nevoie de reinventarea logicii si spiritului de la Bretton Woods (un regim international)
- Uniunea Bancara in UE

## 8. Concluzii



- Pietele de capital ca alternativa de finantare la cea bancara
- Sa nu asteptam miracole
- Pietele si institutiile de capital locale au un rol cheie
- Pietele de capital intra sub incidenta noilor reglementari impuse de criza
- Criza economica nu s-a terminat