

339.727.22(100)

**TENDINȚELE
INTERNAȚIONALE ÎN
DOMENIUL INVESTIȚIILOR
STRĂINE***

Cercet. șt. Iulita BÎRCĂ,
Institutul Național de Cercetări Economice, RM
bircaiulita@mail.ru
Conf. univ. dr. Ivan LUCHIAN,
Institutul Internațional de Management
IMI-NOVA, RM
luchian_ivan@mail.ru
Conf. univ. dr. Mariana Rodica ȚÎRLEA,
Universitatea Creștină
„Dimitrie Cantemir”, București, România,
rodicaticirlea10@yahoo.ro

Investițiile străine reprezintă plasmamentele efectuate pe teritoriul unei țări de către investitorii nerezidenți. În funcție de poziția de abordare, ele sunt considerate drept forme ale investițiilor internaționale și parte a pieței internaționale de investiții. Scopul cercetării l-a constituit studierea transformărilor globale în domeniul investițiilor străine, care pot influența procesul investițional din Republica Moldova. În acest scop, au fost studiate bazele de date formate de instituțiile internaționale, precum și opiniile experților în domeniul abordat. Piața globală a investițiilor străine poate fi divizată în două segmente de bază: al investițiilor străine directe și al investițiilor străine de portofoliu. Rezultatele cercetării prezintă o importanță majoră atât din punctul de vedere al pro-

339.727.22(100)

**INTERNATIONAL
TRENDS
IN THE FIELD OF FOREIGN
INVESTMENTS***

Scientific Researcher Iulita BIRCA,
National Institute for Economic Research, RM
bircaiulita@mail.ru
Assoc. Prof. PhD Ivan LUCHIAN,
International Institute of
Management IMI-NOVA, RM
luchian_ivan@mail.ru
Assoc. Prof. PhD Mariana Rodica TIRLEA,
“Dimitrie Cantemir” Christian University,
Bucharest, Romania
rodicaticirlea10@yahoo.ro

Foreign investments represent placements in the territory of a country made by non-resident investors. Depending on the approach position, they are considered as forms of international investment and part of international investment market. The aim of research was to study global transformations in the field of foreign investments, which can influence the investment process in the Republic of Moldova. For this purpose, databases formed by international institutions, as well as experts' opinions in the approached field were studied. The global market for foreign investments can be divided in two main segments: foreign direct investments and foreign portfolio investments. The research' results are major importance both from the point of view of global financial processes, as well as for outlining benchmarks for perfecting

* Lucrarea a fost prezentată în cadrul Conferinței Științifico-Practice Internaționale „Controlul intern în cadrul instituțiilor financiare în contextul noului cadru de reglementare și al provocărilor tehnologice”, 22-23 martie 2019/ The paper was presented at the International Scientific and Practical Conference “Internal Control in Financial Institutions in the Context of the new Regulatory Framework and Technology Challenges”, 22-23 March 2019.

ceselor financiare globale, cât și pentru conturarea reperelor pentru perfectarea și promovarea politicii investiționale din Republica Moldova.

Cuvinte-cheie: investiții străine directe (ISD), investiții străine de portofoliu, acțiuni, obligațiuni, instrumente financiare derivate.

JEL: E22, F21, F23, G11, O16.

Introducere

Investițiile străine reprezintă plasmamentele de capital pe teritoriul unei țări efectuate de către investitorii nerezidenți. În dependență de poziția de abordare, ele sunt considerate drept forme ale investițiilor internaționale și parte a pieței internaționale de investiții. Inițial, ele au stat la baza procesului de internaționalizare economică și financiară, actualmente, devenind suportul globalizării economice și financiare și fiind evidențiate de unii specialiști ca parte a globalizării investiționale.

Investițiile străine, în abordarea lui Dumitru Slonovschi, reprezintă „un flux real și financiar important în cadrul relațiilor economice internaționale, ce se realizează în țările care recunosc dreptul de proprietate al investitorului străin și îi oferă anumite facilități” [1 pp. 129-132].

În literatura de specialitate se indică divizarea investițiilor străine în două categorii: investițiile străine directe (ISD) și investițiile străine de portofoliu (ISP) [2].

În Cadrul legislativ al Fondului Monetar Internațional, ISD sunt definite astfel: „Investițiile străine directe sunt investițiile efectuate pe termen lung de rezidentul unei țări într-o întreprindere-rezident a altei țări. Investițiile pe termen lung presupun existența relațiilor de lungă durată între investitor și întreprindere și influența considerabilă a investitorului asupra conducerii acestei între-

and promoting the investment policy in the Republic of Moldova.

Key words: foreign direct investments (FDI), foreign portfolio investments, stocks, bonds, derivative financial instruments.

JEL: E22, F21, F23, G11, O16.

Introduction

Foreign investments represent placements in the territory of a country made by non-resident investors. Depending on the approach position, they are considered as forms of international investment and part of the international investment market. Initially, they stood at the basis of the process of economic and financial internationalization, currently becoming the support of economic and financial globalization, being highlighted by some specialists as part of investment globalization.

Foreign investments, in the approach of Dumitru Slonovschi, represent “an important real and financial flow within the international economic relations that take place in the countries, which recognize the foreign investor's property right and offer certain facilities” [1, pp. 129-132].

In the specialized literature, division of foreign investments is indicated into two categories: foreign direct investment (FDI) and foreign portfolio investment (FPI) [2].

In the Legislative Framework of the International Monetary Fund, FDI are defined as follows: “Foreign investments are long-term investments made by one country's resident in an enterprise-resident of another country. Long-term investments involve the existence of long-term relationships between the investor and the enterprise and the considerable influence of the investor on the management of this enterprise. Therefore, the direct investment must be made in a long

prinderi. Deci, investiția directă trebuie să fie efectuată pe o durată îndelungată, totodată, realizându-se controlul din partea investitorului asupra activității obiectului creat. Motivația investitorului a fost și rămâne, întotdeauna, obținerea unui profit” [3].

Investițiile străine de portofoliu (ISP) se manifestă prin cumpărarea, de pe o piață financiară, a unor valori mobiliare străine (acțiuni, obligațiuni) și permit participarea la luarea deciziilor, dar nu și dreptul de control [4].

Cercetările întreprinse în domeniul investițiilor străine au demonstrat anumite tendințe importante de evoluție, care urmează, în opinia noastră, să fie luate în considerare la elaborarea și promovarea politicii investiționale din Republica Moldova.

Fiind considerate o modalitate eficientă de armonizare a intereselor investitorilor străini și a țărilor-gazdă, în a doua jumătate a secolului XX, investițiile străine erau promovate ca factor de dezvoltare economică, largire a colaborării internaționale în domeniul economic și financiar.

În secolul al XXI-lea, investițiile străine au devenit un element important al globalizării financiare, care ține de crearea unei piețe monetare la nivel mondial, a unei piețe financiare globale, a unui sistem financiar global, al cărui conținut și dezvoltare se bazează pe fenomenul dereglementării piețelor financiare naționale, apariția și dezvoltarea noilor instrumente financiare și extinderea activității băncilor și a altor instituții financiare internaționale.

În prezent, unii autori consideră investițiile străine drept un element al globalizării investiționale, care poate fi definit ca un proces de creștere substanțială a proporțiilor investițiilor de capital din lume, deținute de nerezidenți [5, pp. 68-76].

Autorul Michael Gestrin evidențiază aportul țărilor în curs de dezvoltare la ampli-

term, while the investor's control over the activity of the created object is realized. The motivation of the investor was and always remains to make a profit” [3].

Foreign portfolio investments (FPI) are carried out by purchasing foreign securities (shares, bonds) from a financial market and allow participation in decision-making, but not the right to control [4].

The carried out investigations in the field of foreign investments have demonstrated certain important trends of evolution, which, in our opinion, will be taken into account when developing and promoting the investment policy in the Republic of Moldova.

Being considered as an effective way of harmonizing the interests of foreign investors and host countries, in the second half of the 20th century, foreign investments were promoted as a factor of economic development, broadening international cooperation in the economic and financial field.

In the 21st century, foreign investments have become an important element of financial globalization, which is linked to the establishment of a global monetary market, a global financial market, a global financial system, whose content and development are based on the phenomenon of deregulation of national financial markets, emergence and development of new financial instruments and expansion of the activity of banks and other international financial institutions.

Nowadays, some authors consider foreign investment as an element of investment globalization, which can be defined as a process of substantial increase in the proportions of capital investments in the world, owned by non-residents [5, pp. 68-76].

The author Michael Gestrin highlights the contribution of developing countries to the amplification of investment globalization, starting with 2012 [17].

ficarea globalizării investiționale, începând cu anul 2012 [17].

Metode aplicate

Principalele surse de date utilizate au fost rapoartele Organizației Națiunilor Unite pentru Comerț și Dezvoltare (UNCTAD) pentru perioada 1992-2019, precum și rezultatele analizelor efectuate de către experții din diferite țări.

La realizarea studiului, s-a recurs la următoarele metode de cercetare științifică:

- *Metoda istorică* a fost aplicată în compartimentul studierii evoluției investițiilor străine la nivel global;
- *Metoda comparativă* a fost utilizată în abordarea aspectului comparativ între diferite segmente ale pieței internaționale a investițiilor, diferite regiuni și țări în domeniul atragerii ISD.

Rezultate și discuții

Analiza tendințelor internaționale în domeniul investițiilor străine o începem cu prezentarea dinamicii fluxurilor globale ale ISD, demonstrată în figura 1.

Applied methods

Reports of the United Nations Trade and Development Organization (UNCTAD) for the period 1992-2019 represented the main data source used, as well as the results of the analyses carried out by experts from different countries.

The following scientific research methods were used in the study:

- *Historical method* was applied in the compartment of studying the evolution of foreign investments at global level;
- *Comparative method* has been used to approach the comparative aspect between different segments of the international investment market, different regions and countries in the field of attracting FDI.

Results and Discussions

The analysis of international trends in the field of foreign investments begins with the presentation of the dynamics of global FDI flows, shown in figure 1.

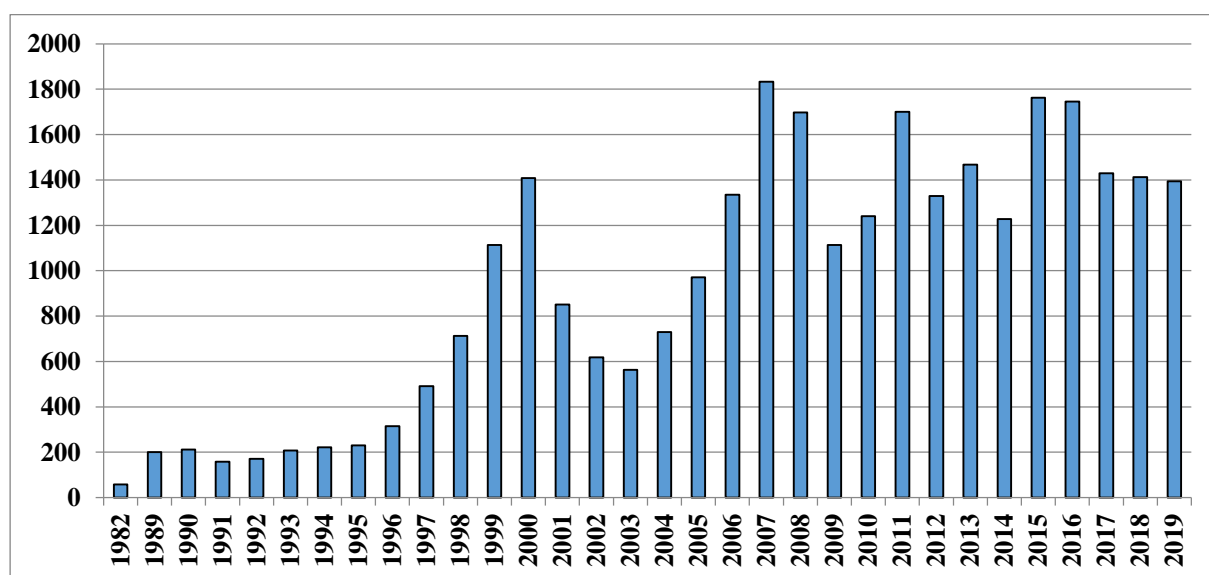


Figura 1. Dinamica fluxurilor globale ale ISD, miliarde USD/

Figure 1. Dynamics of global FDI flows, billion USD

Sursa: elaborată de autori după [6] / Source: developed by the authors according to [6]

În perioada 1990-2019, fluxul ISD a crescut cu 1182,6 miliarde USD (sau de 6,6 ori), atingând nivelul de 1394 miliarde USD. Această creștere a fost una neuniformă, fiind constatat faptul că ISD sunt foarte sensibile la schimbările conjuncturii economice și financiare mondiale.

Astfel, în perioadele de boom, au fost atinse niveluri maxime ale ISD: de exemplu, în anul 2000 – 1408 miliarde USD, în anul 2007 – 1833 miliarde USD. Iar în urma crizelor economico-financiare, au fost atinse niveluri minime: de exemplu, în anul 2003 – 563 miliarde USD, în anul 2009 – 1114 miliarde USD. Nivelul maxim istoric (1762 miliarde USD) a fost atins în anul 2015, de atunci, a început scăderea lentă a ISD.

Ultima tendință ar putea să pară paradoxală, reieșind din afirmațiile teoretice ale multor autori despre avantajele fundamentale ale ISD de contribuție la dezvoltarea economică a țărilor-gazdă.

Însă, există și explicații concrete prin prisma schimbării unor aspecte ale ISD. De exemplu, datorită proceselor de integrare regională și globală, în multe cazuri, dispare necesitatea ISD în calitate de mijloc de ocolire a barierelor vamale. Dezvoltarea substanțială a logisticii mondiale, care permite furnizarea diferitelor produse în orice parte a lumii, a redus importanța ISD ca instrument de ocupare a piețelor locale prin organizarea producției de mărfuri în locul distribuției nemijlocite consumatorilor. În multe cazuri, companiile transnaționale se decid de intențiile de a produce mărfuri sau de a presta servicii ca parte a circuitelor economice interne, în sensul acceptării diferitelor soluții de externalizare (outsourcing).

De asemenea, într-o anumită măsură, la reducerea volumului global al ISD a contribuit întreprinderea de măsuri, în cadrul multor țări, de stabilire a barierelor pentru

During the period 1990-2019, the flow of FDI increased with USD 1182.6 billion (or by 6.6 times), reaching the level of USD 1394 billion. This growth was uneven, with the fact that FDI are very sensitive to changes in the global economic and financial situation.

Thus, during the boom periods, the maximum levels of FDI were reached: for example, in 2000 – USD 1408 billion, in 2007 – USD 1833 billion. And as a result of the economic-financial crises, minimum levels have been reached: for example, in 2003 – USD 563 billion, in 2009 – USD 1114 billion. The maximum historical level (USD 1762 billion) was reached in 2015, since then the slow decline of FDI began.

The latest trend may seem paradoxical, stemming from the theoretical claims of many authors about the fundamental benefits of FDI contributing to the economic development of the host countries.

However, there are also concrete explanations in the light of changing some aspects of FDI. For example, due to the processes of regional and global integration, in many cases the need for FDI as a means of avoiding customs barriers disappears. The substantial development of global logistics, which allows the supply of different products in any part of the world, has reduced the importance of FDI as a tool for occupying local markets by organizing the production of goods instead of direct distribution to consumers. In many cases, transnational companies deny their intentions to produce goods or to provide services as part of internal economic circuits in the favour of accepting different outsourcing solutions.

Also, to a certain extent, taking of measures in many countries to establish barriers to FDI from offshore areas, especially from low transparency jurisdictions contributed to the reduction of the overall volume of FDI.

ISD provenite din zonele offshore, mai ales din jurisdicțiile cu un nivel scăzut de transparență.

În afară de cele menționate, trebuie să se ia în considerare faptul că tot mai mulți investitori internaționali preferă obiecte de investire cu un nivel înalt de lichiditate, din cauza păstrării unei instabilități financiare (și de altă natură) înalte la nivel regional și global, iar ISD țin de plasmamentele în instrumente cu lichiditate relativ joasă. Distribuția ISD pe grupuri de țări este prezentată în figura 2.

In addition to the above mentioned, it should be borne in mind that more and more international investors prefer high-liquidity investment objects, due to the existence of a high financial (and other type) instability at regional and global level, and FDI are related to placements in instruments with relatively low liquidity. The distribution of FDI by country groups is presented in figure 2.

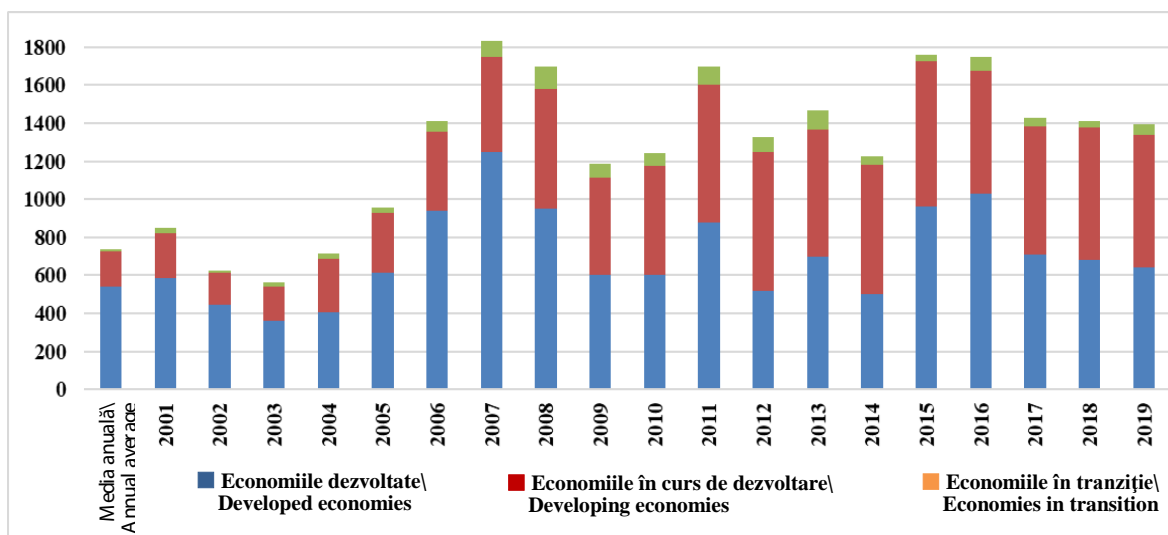


Figura 2. Fluxurile globale ale ISD în diviziune pe grupuri de economii, miliarde USD

Figure 2. Global FDI flows by division by groups of economies, billion USD

Sursa: elaborată de autor după [6] / Source: developed by the author according to [6]

În anul 2019, ponderea de 49,9% a venit țărilor în curs de dezvoltare, fiind în creștere de lungă durată, luând în considerare că, în perioada 1995-2000, această pondere a fost de 25,6%. Volumul ISD, provenite din aceste țări, a constituit 695 miliarde USD în 2019, înregistrând o scădere față de anul 2018 cu 1 miliard USD (sau cu 0,1%). Nivelul maxim, în perioada analizată, a fost stabilit, în 2007, în sumă de 628 miliarde USD, iar nivelul minim, în anul 2003 – în sumă de 361,1 miliarde USD.

In 2019, the share of 49.9% returned to the developing countries, being in a long-term increase, considering that in the period 1995-2000 this share accounted for 25.6%. The volume of FDI coming from these countries constituted USD 695 billion in 2019, decreasing compared to 2018 with USD 1 billion (or by 0.1%). The maximum level in the analysed period was set in 2007, in the amount of USD 628 billion, and the minimum level – in 2003, in the amount of USD 361.1 billion.

În anul 2019, 46,1% din volumul global al ISD a aparținut țărilor dezvoltate, fiind în scădere față de perioada 1995-2000, când această pondere a fost de 73,4%. Volumul ISD a însumat 643 miliarde USD, reducându-se, față de anul 2018, cu 40 miliarde USD (sau cu 5,9%). Nivelul maxim, în perioada analizată, a fost stabilit, în anul 2007, în sumă de 1248 miliarde USD, iar nivelul minim, în anul 2002 – 171 miliarde USD.

Ponderea minimă, în anul 2019, se referă la țările în tranziție (4,1%), care a sporit esențial față de perioada 1995-2000, când aceasta a constituit doar 1,0%. Volumul ISD a fost de 57 miliarde USD, sporind, față de anul 2018, cu 23 miliarde USD (sau cu 67,6%). Distribuția regională a ISD este prezentată în figura 3.

In 2019, 46.1% of the total volume of FDI belonged to the developed countries, decreasing compared to the period 1995-2000, when this share accounted for 73.4%. The volume of FDI totalled USD 643 billion, reducing compared to 2018 by USD 40 billion (or by 5.9%). The maximum level in the analysed period was set in 2007, in the amount of USD 1248 billion, and the minimum level – in 2002, accounting for USD 171 billion.

The minimum share in 2019 refers to the countries in transition (4.1%), which increased essentially compared to the period 1995-2000, when it constituted only 1.0%. The volume of FDI was USD 57 billion, increasing compared to 2018 with USD 23 billion (or with 67.6%). The regional distribution of FDI is presented in figure 3.

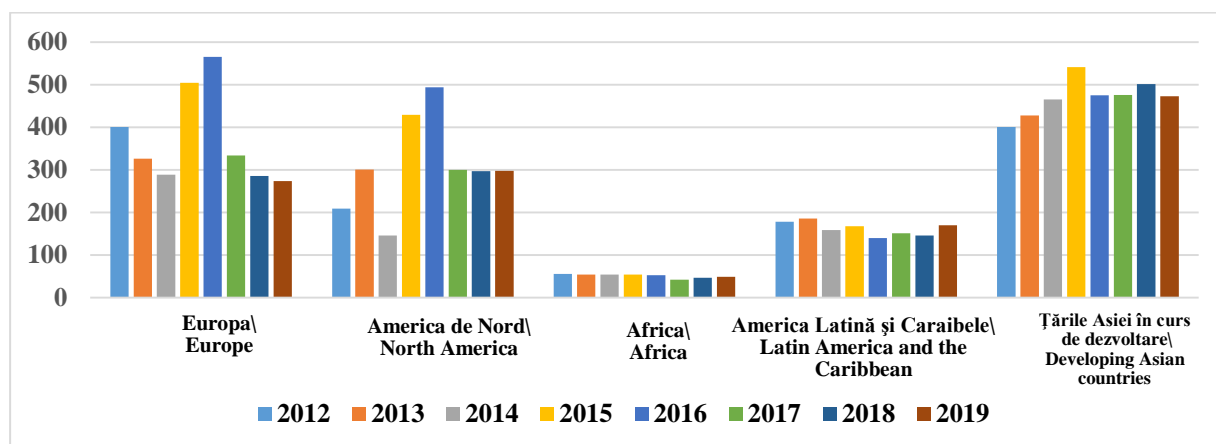


Figura 3. Distribuția geografică mondială a ISD, miliarde USD/

Figure 3. Global geographical distribution of FDI, billion USD

Sursa: elaborată de autor după [6]/ Source: developed by the author according to [6]

În decursul perioadei 2012-2019, țările Asiei, în curs de dezvoltare au demonstrat cea mai înaltă capacitate de a atrage ISD. În anul 2019, acestea au deținut ponderea principală în volumul global al ISD (33,9%), iar suma ISD atrase a fost de 473 miliarde USD, marcând o tendință generală de creștere față de anul 2012 cu 72 miliarde USD (sau cu 18,0%), însă s-a redus, față de anul 2018, cu 28 miliarde USD (sau cu 5,6%).

During the period 2012-2019, developing Asian countries have shown the highest capacity to attract FDI. In 2019, they held the main share in the global volume of FDI (33.9%), and the amount of attracted FDI amounted to USD 473 billion, marking a general growth trend compared to 2012 with USD 72 billion (or with 18.0%), but decreased compared to 2018 with USD 28 billion (or with 5.6%).

Țările industriale ale Americii de Nord, în anul 2019, au prezentat ponderea de 21,4%, care a revenit volumului ISD de 298 miliarde USD, ce a sporit față de anul 2018 cu un miliard USD (sau cu 0,3%) și cu 89 miliarde USD față de anul 2012 (sau cu 42,6%).

Țările industrial-dezvoltate din Europa dețin ponderea de 19,7%, cu volumul ISD de 274 miliarde USD, care s-a redus cu 12 miliarde USD (sau 4,2%) față de anul 2018 și cu 127 miliarde USD, față de anul 2012 (sau cu 31,7%).

Țările în curs de dezvoltare, din America Latină și din Caraibe au atras ISD în mărime de 12,2% din volumul total, în sumă de 170 miliarde USD, fiind în creștere cu 24 miliarde USD (sau cu 16,4%) față de anul 2018.

Țările africane în curs de dezvoltare dețin cea mai mică pondere (3,5%), cu volumul de 49 miliarde USD, care a sporit cu 2 miliarde USD (sau cu 4,3%) față de anul 2018.

Atragerea ISD, de către principalele țări-gazdă, este prezentată în figura 4.

The industrial countries of North America, in 2019, held the share of 21.4%, which returned to the volume of FDI of USD 298 billion, increasing compared to 2018 with one billion USD (or with 0.3%) and with 89 billion USD compared to 2012 (or with 42.6%).

The industrially developed countries of Europe hold the share of 19.7%, with the FDI volume of USD 274 billion, which decreased by USD 12 billion (or with 4.2%) compared to 2018 and by USD 127 billion compared to 2012 (or with 31.7%).

Developing countries in Latin America and the Caribbean attracted FDI in the amount of 12.2% of the total volume, in the amount of USD 170 billion, increasing by USD 24 billion (or with 16.4%) compared to 2018.

Developing African countries have the smallest share (3.5%) with a volume of USD 49 billion, which increased by USD 2 billion (or with 4.3%) compared to 2018.

Attraction of FDI from the main host countries is presented in figure 4.

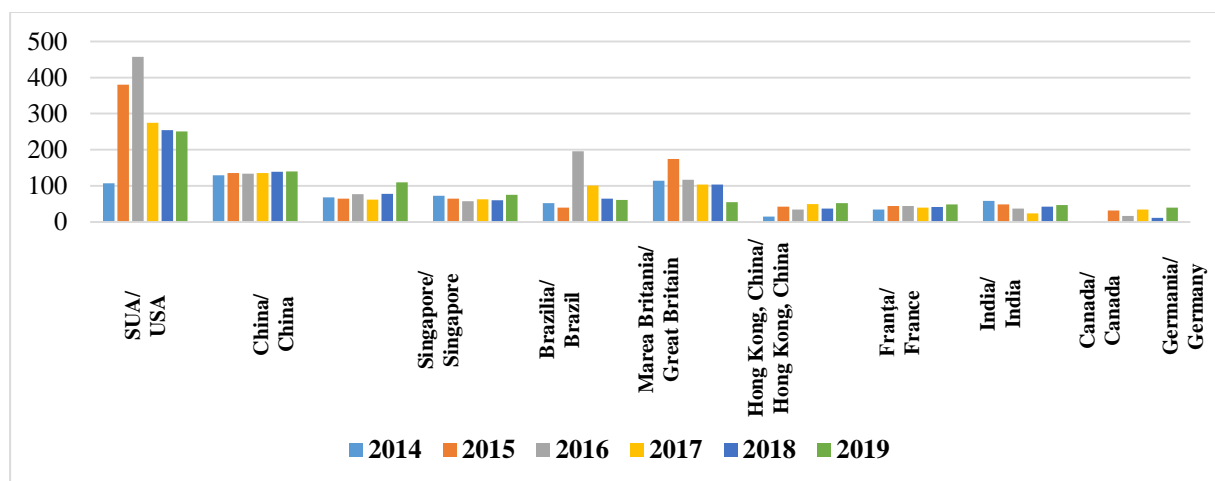


Figura 4. Principalele țări-gazdă ale ISD, miliarde USD/
Figure 4. Main FDI host countries, billion USD

Sursa: elaborată de autori după [6]/ Source: developed by the authors according to [6]

În perioada 2016-2019, lider în domeniul atragerii ISD rămân *Statele Unite ale Americii*, care a deținut 18,0% din volumul global al ISD, în anul 2019, în

During the period 2016-2019, the leader in attracting FDI remains the *United States of America*, which held 18.0% of the total volume of FDI in 2019, in an amount of USD

volum de 251 miliarde USD, fiind, însă, în scădere continuă, față de anul 2016, cu 206 miliarde USD. Următoarea în top este **China**, cu ponderea de 10% și influxul de ISD, în mărime de 140 miliarde USD. Iar pe locul trei se situează **Singapore**, cu 7,9% și volumul ISD de 110 miliarde USD, urmată de **Brazilia** cu ponderea de 5,4% și volumul ISD de 75 miliarde USD. Pe locul cinci, s-a situat **Marea Britanie** cu ponderea de 4,4% cu un volum de ISD de 61 miliarde USD.

Evoluția tranzacțiilor transfrontaliere de achiziții și fuziuni ale proiectelor ISD de tip greenfield*, în perioada 2008-2019, a fost una nestabilă și este prezentată în figura 5.

251 billion, being steadily decreasing compared to 2016 with USD 206 billion. The next in the top is **China** with 10% share and the inflow of FDI in the amount of USD 140 billion. **Singapore** is placed on the third place with 7.9% and the volume of FDI of USD 110 billion, followed by **Brazil** with a share of 5.4% and the volume of FDI of 75 billion USD. In the fifth place was the **United Kingdom** with the share of 4.4%, with an FDI volume of USD 61 billion.

The evolution of cross-border acquisitions and mergers of the greenfield* FDI projects during the years 2008-2019, was unstable and is presented in figure 5.

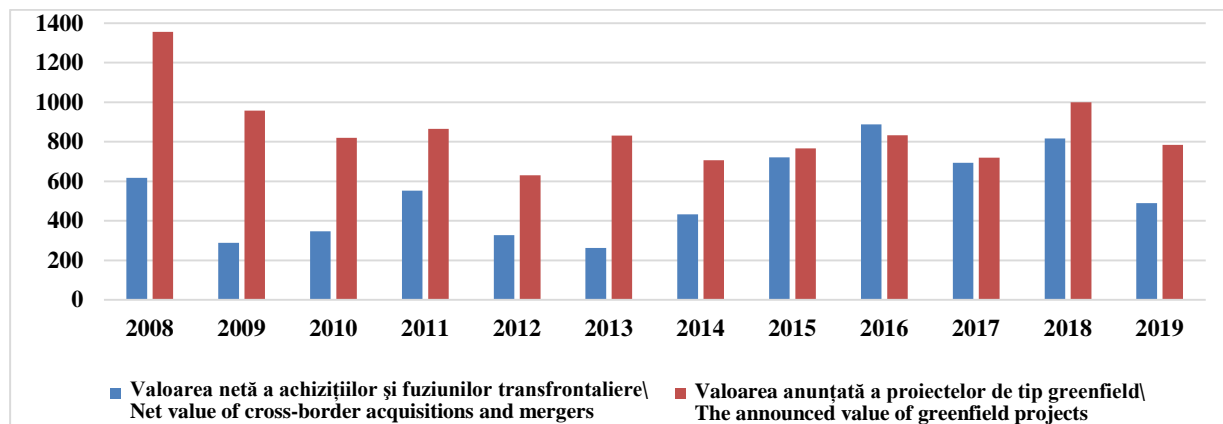


Figura 5. Dinamica tranzacțiilor transfrontaliere de achiziții și fuziuni și ale proiectelor ISD de tip greenfield, miliarde USD/

Figure 5. Dynamics of cross-border acquisitions and mergers and greenfield ISD projects, billion USD

Sursa: elaborată de autori după [6]/ Source: developed by the authors according to [6]

În anul 2019, valoarea netă a tranzacțiilor de achiziții și fuziuni a constituit 490 miliarde USD, fiind în scădere cu 326 miliarde USD (sau cu 40%), față de anul 2018. Din acest volum, 411 miliarde USD țin de țările industrial-dezvoltate, 77 miliarde USD – de țările în curs de dezvoltare și un miliard USD – de țările în tranziție.

In 2019, the net value of the acquisition and merger transactions amounted to USD 490 billion, decreasing by USD 326 billion (or with 40%) compared to 2018. Of this volume, USD 411 billion belong to the industrial-developed countries, USD 77 billion – from developing countries USD and 1 billion – from countries in transition.

* greenfield – înființarea și dezvoltarea unor întreprinderi de către sau împreună cu investitori străini, sub forma unor investiții pornite de la zero/ greenfield – the establishment and development of enterprises by or together with foreign investors, in the form of investments starting from scratch

Suma totală a proiectelor anunțate de tip greenfield, în anul 2019, a constituit 784 miliarde USD, diminuându-se, față de anul 2018, cu 214 miliarde USD (sau cu 21,5%). Din acest volum, 329 miliarde USD țin de țările industrial dezvoltate, 411 miliarde USD – de țările în curs de dezvoltare și 44 miliarde USD – de țările în tranziție.

Oportunitățile investițiilor străine sunt lărgite, în mod substanțial, de **mărirea pieței globale de capital**, dinamica dezvoltării căreia este prezentată în figura 6.

The total amount of announced greenfield type projects in 2019 constituted USD 784 billion, decreasing compared to 2018 with USD 214 billion (or with 21.5%). Of this volume, USD 329 billion comes from industrially developed countries, USD 411 billion – from developing countries and USD 44 billion – from countries in transition.

The opportunities of foreign investments are substantially widened by the **increase of the global capital market**, the development dynamics of which is shown in figure 6.

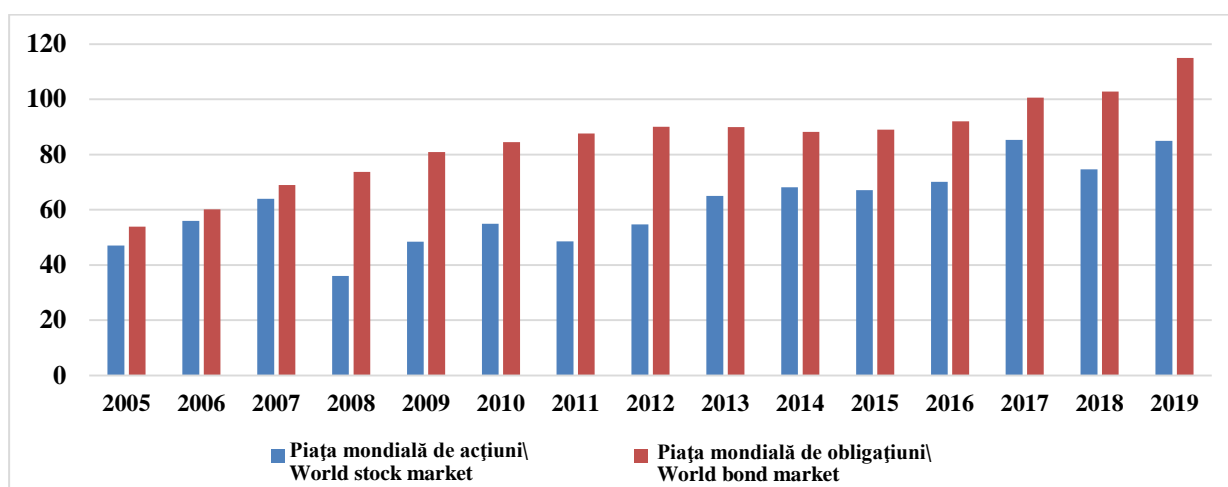


Figura 6. Dinamica sumei globale a capitalizării pieței de acțiuni și de obligațiuni, trilioane USD/ Figure 6. Dynamics of the global sum of the stock and bond market capitalization, trillion USD

Sursa/Source: Capital Markets Fact Book. 2019. 91 p. [7]

Piața acțiunilor este un segment important al pieței financiare internaționale, a cărei capitalizare s-a mărit de la 47 tril. USD, în anul 2005, până la 85 tril. USD, în anul 2019 (sau de 1,8 ori).

Piețele globale de obligațiuni au crescut de la 54 de trilioane USD, în 2005, la 115 trilioane USD, în 2019 (sau de 2,1 ori).

În anul 2019, obligațiunile de stat au constituit 47% din piață, comparativ cu 40%, în 2009, iar obligațiile bancare au scăzut sub 40%, față de peste 50%, în 2009 [8].

O parte importantă a pieței globale a obligațiunilor de stat este constituită de

The stock market is an important segment of the international financial market, whose capitalization increased from USD 47 trillion in 2005, up to USD 85 trillion in 2019 (or by 1.8 times).

Global bond markets rose from USD 54 trillion in 2005, to USD 115 trillion in 2019 (or by 2.1 times).

In 2019, state bonds accounted for 47% of the market, compared to 40% in 2009, and bank liabilities fell to below 40% compared to more than 50% in 2009 [8].

An important part of the global market for state bonds is composed of the US

instrumentele de împrumut ale Trezoreriei SUA, din care, în anul 2019, investitorii străini dețineau 6,8 trilioane USD, a căror investiții au sporit, față de anul 2001, cu 5,6 trilioane USD [9]. De asemenea, o mare importanță prezintă și piața globală a instrumentelor financiare derivate (figura 7).

Treasury loan instruments, of which, in 2019, foreign investors held USD 6.8 trillion, whose investments increased, compared to 2001 with USD 5.6 trillion [9]. Also, the global financial derivatives market is of great importance (figure 7).

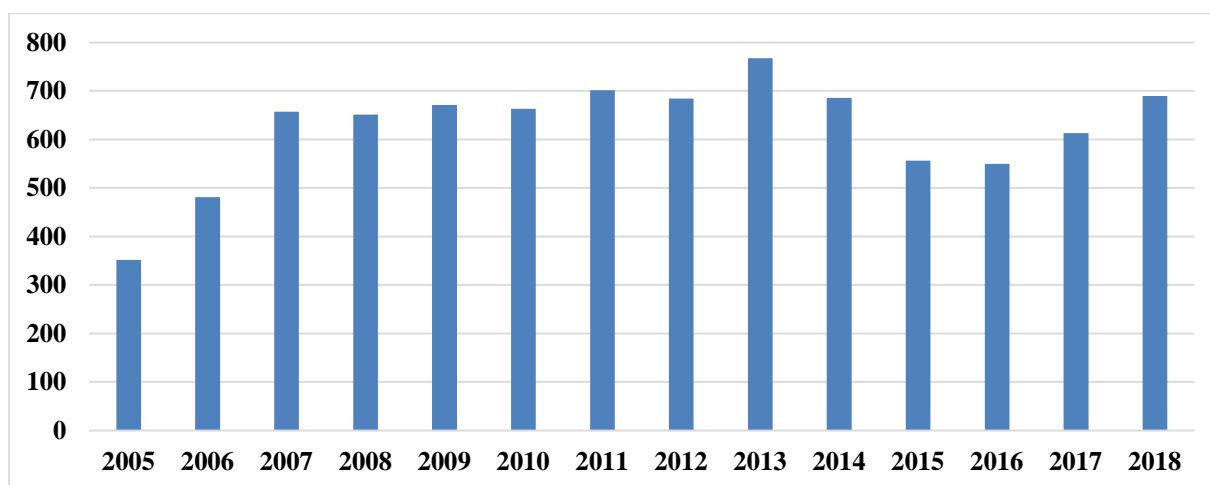


Figura 7. Dinamica volumului global al pieței instrumentelor financiare derivate, trilioane USD/ Figure 7. Dynamics of the global volume of the derivatives market, trillion USD

Sursa/Source: Capital Markets Fact Book. 2019. 91 p. [7]

În anul 2018, volumul pieței mondiale a instrumentelor financiare derivate a constituit 689,6 trilioane USD, fiind în creștere cu 76,7 trilioane USD (sau cu 12,5%) față de anul 2017, însă creșterea față de anul 2005 a fost de 1,96 ori. Din această sumă, 594,8 trilioane USD (86,3% din volumul total) a reprezentat piața extrabursieră, iar piața bursieră a instrumentelor financiare derivate – 94,8 miliarde USD.

Actualmente, în lume, există 103 centre financiare internaționale, care sunt grupate într-un top perfectat în baza Indicii Global al Centrelor Financiare [11].

Importanța centrelor financiare internaționale, în mare parte, constituie rezultatul consolidării financiare, în primul rând, la nivel național, iar apoi la nivel global. Astfel, de la sfârșitul anului 1997, 25 de

In 2018, the volume of the global financial derivatives market constituted USD 689.6 trillion, increasing by USD 76.7 trillion (or by 12.5%) compared to 2017, but the increase compared to 2005 was of 1.96 times. Of this amount, USD 594.8 trillion (86.3% of the total volume) represented the foreign exchange market, and the stock market of financial derivatives – USD 94.8 billion.

Nowadays, there are 103 international financial centres, which are grouped in a top ranking based on the Global Financial Centres Index [11].

The importance of international financial centres, in large part, is the result of financial consolidation, firstly at national level and then globally. Thus, as of the end of 1997, 25 cities controlled 83 per cent of the world stock market under institutional management and

orașe controlează 83 de procente din circuitul mondial de acțiuni din lume sub management instituțional și au reprezentat aproximativ jumătate din capitalizarea de piață la nivel mondial (aproximativ 20,9 trilioane USD). Londra, New York și Tokyo dețin o treime din acțiunile gestionate instituțional și circa 58 de procente din piața valutară globală [12].

De menționat faptul că unele centre financiare au statut de zone offshore. Ca rezultat al globalizării financiare, a crescut considerabil suma fondurilor deținute în aceste jurisdicții de către persoanele fizice, instituțiile financiare comerciale și investitorii instituționali.

Astfel, în anul 2016, valoarea totală a activelor, situate în aceste jurisdicții, a constituit 36 trilioane USD, din care 12 trilioane USD au provenit din țările în curs de dezvoltare [13].

De asemenea, este remarcabilă creșterea popularității fondurilor de risc, a căror valoare globală a activelor în gestiune ale fondurilor de risc a crescut de la nivelul de 30 miliarde USD, în anul 1990, până la 1,4 trilioane USD, în anul 2005 [14] și a continuat să crească până la 2,3 trilioane USD în anul 2014 [15]. În anul 2018, acest indicator a atins nivelul de 74,3 trilioane USD [16].

Concluzii

Investițiile străine au devenit suportul globalizării financiare, constituind, într-o anumită măsură, un factor de dezvoltare economică a țărilor-gazdă. Însă, acest impact este determinat de forma lor, pornind de la specificul efectuării și comportamentul investitorilor. În ultimele două decenii, au fost descoperite disproporții substanțiale ale evoluției, la nivel global, a ISD și ISP, fiind evidentă preferința investitorilor internaționali pentru ISP, față de ISD. Pe parcursul evoluției ISD, a avut loc un proces de echilibrare a atragerii lor, între țările industrial-

accounted for about half of the global market capitalization (around USD 20.9 trillion). London, New York and Tokyo hold one third of the institutional managed shares and about 58 per cent of the global foreign exchange market [12].

It is also worth mentioning that some financial centres have the status of offshore areas. As a result of financial globalization, the amount of funds held in these jurisdictions by individuals, commercial financial institutions and institutional investors has increased considerably.

Thus, in 2016, the total value of the assets hosted in these jurisdictions, amounted to 36 trillion USD, of which 12 trillion USD came from developing countries [13].

It is also remarkable the increase of the popularity of risk funds, whose overall value of assets under management of risk funds increased from the level of USD 30 billion in 1990, to USD 1.4 trillion in 2005 [14] and has continued to grow to USD 2.3 trillion in 2014 [15]. In 2018, this indicator reached the level of USD 74.3 trillion [16].

Conclusions

Foreign investments have become the support of financial globalization, being to a certain extent a factor of economic development of the host countries. But this impact is determined by their form, based on the specificity of the performance and investor's behaviour. The last two decades have uncovered substantial disproportions of the evolution of FDI and FPI at the global level, being evident the preference of international investors for FPI over FDI. During the evolution of FDI, a process of balancing their attraction between the industrially developed, developing and transition countries took place, being highlighted, in this context, the developing Asian countries. FDI have a general downward trend, being replaced by other forms of international economic-financial collaboration.

dezvoltate și cele în curs de dezvoltare și în tranziție, evidențiindu-se, în acest context, țările asiatice în curs de dezvoltare. ISD au tendința generală de scădere, fiind înlocuite cu alte forme de colaborare economico-financiară internațională. ISP au tendința generală de amplificare, având obiecte diferite ale plasamentelor, unele din ele fiind parte la formarea unor bule financiare globale. Schimbările intervenite pe piața internațională a investițiilor impun adaptarea respectivă a politicii investiționale a Republicii Moldova, în special, în domeniul ISD.

FPI have the general tendency of amplification, having different objects of investments, some of them being part of the formation of global financial bubbles. The changes in the international investment market require the respective adaptation of the investment policy of the Republic of Moldova, especially in the field of FDI.

Bibliografie/ Bibliography:

1. SLONOVSKI, Dumitru. Canalele de transmisie a efectelor investițiilor străine directe. In: *Analele Institutului de Economie, Finanțe și Statistică*. 2012, nr. 1, pp. 129-132.
2. Conceptul de investiție străină. [Accesat 14.10.2019]. Disponibil: http://www.rasfoiesc.com/business/economie/finante-banci/Conceptul-de-investitie-strain64.php#_ftn5
3. Investiții Străine Directe: definiție, componentele și scopul acestora. 2015, 25 martie. [Accesat 14.10.2019]. Disponibil: <http://investitiiinternationale.blogspot.com/2015/03/investitii-straine-directe-definitie.html>
4. Definiție și trăsături caracteristice ale Investițiilor Străine de Portofoliu. [Accesat 14.10.2019]. Disponibil: <http://investitiiinternationale.blogspot.com/2015/03/definire-si-trasaturi-caracteristice.html>
5. FETINIUC, Valentina; LUCHIAN, Ivan; ȚVIRCUN, Alexandra. Investițiile internaționale ca parte a globalizării financiare. In: *Performanțe într-o economie competitivă: conferința internațională, 12-13 mai 2017*. Institutul Internațional de Management Chișinău: Impresum, 2017, pp. 68-76.
6. United Nations Conference on Trade and Development. [Accesat 14.10.2019]. Disponibil: <https://unctad.org>
7. Capital Markets Fact Book. 2019. 91 p. [Accesat 14.10.2019]. Disponibil: <https://www.sifma.org/wp-content/uploads/2019/09/2019-Capital-Markets-Fact-Book-SIFMA.pdf>
8. SRIVASTATA, Spriha. *Global debt surged to a record \$250 trillion in the first half of 2019, led by the US and China*. 2019, 15 november. [Accesat 14.10.2019]. Disponibil: <https://www.cnbc.com/2019/11/15/global-debt-surged-to-a-record-250-trillion-in-the-first-half-of-2019-led-by-the-us-and-china.html>
9. AMADEO, Kimberly. *Who Owns the US National Debt?* 2020, 21 february. [Accesat 25.02.2020]. Disponibil: <https://www.thebalance.com/who-owns-the-u-s-national-debt-3306124>
10. Capital Markets Fact Book. 2019. [Accesat 14.10.2019]. Disponibil: <https://www.sifma.org/wp-content/uploads/2019/09/2019-Capital-Markets-Fact-Book-SIFMA.pdf>

11. Global Financial Centres Index. [Accesat 14.10.2019]. Disponibil: https://en.wikipedia.org/wiki/Global_Financial_Centres_Index
12. SASSEN, Saskia. *Global Financial Centers*. 1999, january-february. [Accesat 14.10.2019]. Disponibil: <http://www.foreignaffairs.com/articles/54623/saskia-sassen/global-financial-centers>
13. SHAXON, Nick. *More than \$12 trillion stuffed offshore, from developing countries alone*. 2016, 9 may. [Accesat 14.10.2019]. Disponibil: <http://taxjustice.wpengine.com/2016/05/09/17103/>
14. СЕНЬКОВ, М.И. *Финансовая глобализация как причина роста вероятности возникновения финансовых кризисов*. 2012. [Accesat 14.10.2019]. Disponibil: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovaya-globalizatsiya-kak-prichina-rosta-veroyatnosti-vozniknoveniya-finansovyh-krizisov>
15. Global Hedge Fund AUM Touches \$2.3 Trillion. 2015, january. [Accesat 14.10.2019]. Disponibil: <http://www.valuwalk.com/2015/01/global-hedge-fund-aum/>
16. FAGES, R. et al. *Will These '20s Roar?* [Accesat 14.10.2019]. Disponibil: https://image-src.bcg.com/Images/BCG-Global-Asset-Management-2019-Will-These-20s-Roar-July-2019-R_tcm9-227414.pdf
17. GESTRIN, Michael. *Putting foreign direct investment to work for development*, 2014, October. [Accesat 14.10.2019]. Disponibil: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/dcr-2014-9-en.pdf?expires=1585083717&id=id&accname=guest&checksum=CDB054F07A9492EA01DE567605FED7F8>