

IMPACTUL DIVERISIFICĂRII PRODUSELOR FINANCIARE ȘI AL EIFICIENȚEI TRANZACȚIILOR ASUPRA COMPETITIVITĂȚII BURSEI DE VALORI BUCUREȘTI

THE IMPACT OF FINANCIAL PRODUCT DIVERSIFICATION AND TRANSACTION EFFICIENCY ON THE COMPETITIVENESS OF THE BUCHAREST STOCK EXCHANGE

Autor: Ana Alexandra Iuliana MAJORAN

Master's student University of Ștefan cel Mare Suceava, Romania

majoraniuliana3@gmail.com

Scientific coordinator: Camelia Cătălina MIHALCIUC, Assoc. Prof. Dr. ORCID:<https://orcid.org/0000-0002-1234-5678>

camelia.mihalciuc@usm.ro

University of Ștefan cel Mare Suceava, Romania

Abstract *The Bucharest Stock Exchange (BVB) represents the benchmark for the development of financial markets in Romania. Its efficiency can be measured by the range of financial products made available to investors, as well as by the efficiency, speed, and diversity of trading channels. This paper aims to analyze the impact of using bonds, stocks, and Exchange Traded Funds (ETFs) on key market indicators such as liquidity, volatility, and transparency. The analysis technique employed is based on the VOSviewer software, exploring the relationships between key determinants of performance and competitiveness, such as transaction efficiency, investor participation levels, and transparency.*

Keywords: *Bucharest Stock Exchange, competitiveness, financial diversification, ETFs, transaction efficiency, transparency*

JEL Classification: C82 D53

Introducere

Bursa de Valori București (BVB) este un pilon important în dezvoltarea piețelor de capital, dar și pentru atragerea investițiilor străine și locale. În contextul globalizării, complexitatea unei burse este puternic influențată de diversificarea produselor financiare oferite, volumul tranzacțiilor și eficiența infrastructurii de tranzacționare (Mishkin & Eakins, 2015). Astfel, Harris (2003) afirmă că eficiența tranzacțiilor, costurile reduse și viteza de execuție sunt esențiale pentru creșterea încrederii investitorilor. Scopul cercetării este de a analiza impactul diversificării produselor financiare asupra performanței Bursei de Valori București. Analiza bibliometrică a articolelor științifice preluate de pe Web of Science, realizată cu ajutorul software-ului VOSviewer, a identificat cuvinte și teme predominante, precum lichiditatea, volatilitatea, transparența, ETF-urile și guvernarea corporativă. Lucrarea poate oferi perspective viitoare de cercetare asupra acestei teme, datorită multiplelor domenii conexe care o studiază.

Conținutul de bază al lucrării

Consultarea bazelor de date Web of Science și a articolelor științifice care abordează subiectul competitivității piețelor financiare a evidențiat interdisciplinaritatea temei. Această analiză a fost realizată folosind interogarea specificată în Web of Science: TS=(("Bucharest Stock Exchange" OR "speed of transactions" OR "financial market liquidity" OR "diversification of financial products" OR "market transactions" OR "ETF" OR "market volume") AND ("competitiveness" OR "performance" OR "return")). Această interogare identifică literatura relevantă pentru cercetare, evidențiază tendințele și temele predominante în domeniu și oferă o bază solidă pentru analiza bibliometrică. Analiza a fost realizată cu un keyword de 2, pornind de la 649 de articole științifice. S-au identificat 171 de cuvinte cheie, folosind metoda de analiză a co-apariției cuvintelor cheie. Rezultatele interogării sunt prezentate în figura 1.

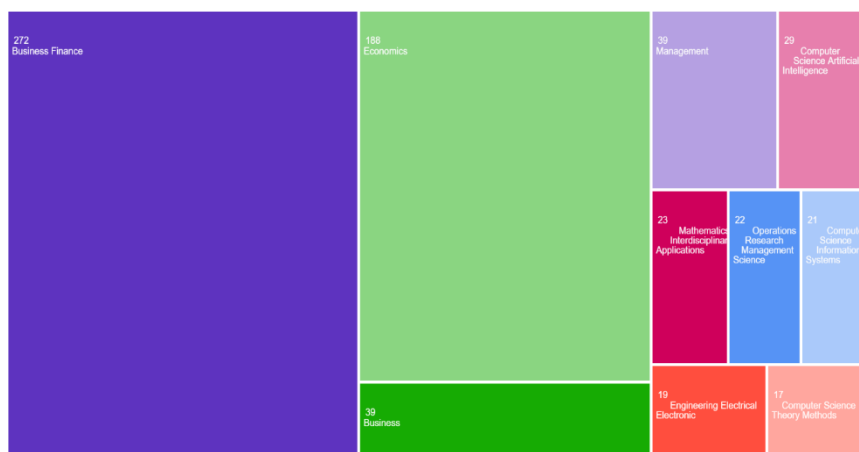


Figura 1. Domenii conexe aferente interogării

Sursa : Prelucrare proprie cu ajutorul Web of Science

Conform Figurii, principalele domenii în care se regăsesc aceste articole sunt: Business Finance și Economics, existând contribuții și din domenii precum Computer Science și Engineering. Această constatare poate sugera că viitoarele cercetări ar putea avea o abordare mai amplă, integrând metode și tehnici din mai multe domenii.

Cele mai mari noduri, centrate și cele mai relevante pentru tema cercetării sunt „exchange-traded funds” (ETF-uri), „risk” (risc), „liquidity” (lichiditate) și „volatility” (volatilitate). În rețeaua bibliometrică a termenilor cheie, ilustrată în Figura 2, ETF-urile joacă un rol deosebit în dinamica BVB-ului. Ele stabilesc legături cu „risk” (risc), de unde putem deduce că diversificarea portofoliului este o strategie de gestionare a riscului, alături de lichiditate și volatilitate (Gatineau, 2001).

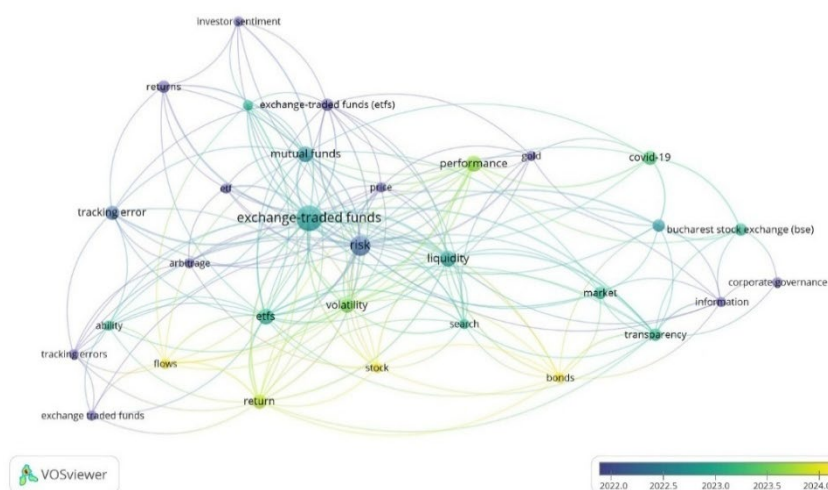


Figura 2. Rețea empirică a termenilor cheie

Sursa: Prelucrare proprie în programul VOSviewer

Rețea empirică a termenilor cheie evidențiază faptul că gestionarea riscului și a erorii de replicare în cazul ETF-urilor și al fondurilor mutuale au fost teme studiate, urmate de cercetări mai aprofundate asupra ETF-urilor. Posibilitatea de arbitraj sporește lichiditatea pieței, unii investitori profitând de diferențele de preț, ceea ce poate contribui la ajustarea eficientă a prețului de tranzacționare. Această strategie funcționează pentru activele care sunt listate simultan pe mai multe piețe (Gabsi et al., 2023). Totodată, Cherry(2004) susține că fondurile deschise de tip ETF sunt mai transparente și lichide decât fondurile închise. Aceste

permit o mai bună stabilitate a prețurilor. Atunci când sunt tranzacționate cu reduceri, ETF-urile pot deveni ineficiente. Aceasta se poate datora și rationalității neregulate a investitorilor, care sunt influențați de emoții, prejudecăți și tendințe psihologice (Ackert & Deaves, 2010).

Ca perspective viitoare, se previzionează diferite metode de maximizare a randamentului („return”) la un anumit nivel de risc tolerat, „bonds” (obligațiunile) fiind considerate unele dintre cele mai sigure opțiuni. Curba randamentelor (Fisher, 1930) ne indică faptul că rata dobânzilor pentru obligațiunile pe termen lung va fi mai mare decât cea pentru obligațiunile pe termen scurt, deoarece prima este ajustată în funcție de inflație. Zhang (2022) susține că progresele în utilizarea inteligenței artificiale pentru evaluarea obligațiunilor, fără arbitraj, au o rată mare de succes în predicția curbei randamentelor în condiții reale de piață.

Conform profilului de indici BVB, începând cu anul 2013 până în prezent, indicele BET a înregistrat o creștere de aproximativ +183%, care se datorează creșterii eficienței tranzacțiilor, creșterii volumului de tranzacționare și transparenței reglementărilor și raportărilor financiare (Chirilia, 2024). Astfel, digitalizarea, globalizarea și introducerea de noi instrumente financiare complexe sau cu o strategie pasivă precum ETF-urile sunt piloni importanți în creșterea continuă a Bursei de Valori București, făcând trecerea la o piață emergentă (BVB, 2020)."

Concluzii

Analiza efectuată susține că diversificarea produselor financiare, precum ETFs, îmbunătățirea tranzacțiilor prin reducerea timpului de executare a unui ordin, alimentarea rapidă a contului, costurile reduse de administrare și transparența guvernantei corporative contribuie la creșterea popularității BVB și a competitivității sale. Diversificarea produselor financiare, până în acest moment a ETF-urilor la BVB, impactează semnificativ lichiditatea, riscul și volatilitatea la nivelul variabilei dependente competitivitatea piețelor financiare. Totodată, rezultatul studiului confirmă principiile Teoriei Portofoliului Modern al lui Markowitz, arătând că diversificarea portofoliului de produse financiare și eficiența tranzacțiilor contribuie semnificativ la creșterea eficienței, randamentului și competitivității unei burse de valori. Cel mai complex produs al BVB sunt ETF-urile, care cresc lichiditatea pieței, minimizează riscul, atrăgând un număr mare de investitori, fiind în top 3 produse tranzacționate după volum. Implementarea altor produse poate fi un pas important în evoluția BVB."

Referințe bibliografice

1. Mishkin, Frederic S.; Eakins, Stanley G. (2015). *Financial Markets and Institutions*. Pearson, 720 p.
2. Harris, Larry (2003). *Trading and Exchanges: Market Microstructure for Practitioners*. Oxford University Press, 544 p.
3. Gastineau, G. L. (2001). *Exchange-Traded Funds: An Introduction*. The Journal of Portfolio Management.
4. Gabsi, H., Bouzgarrou, H., & Ghadhab, I. (2023). Interaction between price discovery, market liquidity and arbitrage activity: International evidence. *International Journal of Financial Engineering*. <https://doi.org/10.1142/s2424786323500561>
5. Cherry, J. (2004). *The Limits of Arbitrage: Evidence from Exchange Traded Funds*. SSRN Electronic Journal. <https://doi.org/10.2139/ssrn.628061>
6. Ackert, L. F., & Deaves, R. (2010). *Behavioral Finance: Psychology, Decision-making, and Markets*. South Western Educational Publishing.
7. Fisher, I. (1930). *The Theory of Interest, as determined by Impatience to Spend Income and Opportunity to Invest it*. http://files.libertyfund.org/files/1416/Fisher_0219.pdf
8. Zhang, W., Yang, Q., Ye, T., Tian, R., Yao, W., & Zhang, L. (2022). *Treasury Bond Pricing via No Arbitrage Arguments and Machine Learning: Evidence from China*. Preprint. <https://www.cfrn.com.cn/uploads/master/file/20231220/6582a2a4ab05b.pdf>
9. Chirilă, A. (2024, December 3). *Evoluția tranzacțiilor cu acțiuni la Bursa de Valori București*. Profit Point. <https://profitpoint.ro/evolutia-tranzactiilor-cu-actiuni-la-bursa-de-valori-bucuresti>
10. Bursa de Valori București. (2020, September 21). *Historic moment for emerging Romania: The Romanian capital market becomes an emerging market*. Bursa de Valori București. <https://www.bvb.ro/AboutUs/MediaCenter/PressItem/Historic-moment-Emerging-Romania.-The-Romanian-capital-market-becomes-Emerging-Market/5172.../>