

RAPORT INTERMEDIAR – DECEMBRIE 2025

Proiect: Analiză de tip Big Data pentru riscul sistemic și intervențiile guvernamentale în sectorul bancar

Rezumat

Una dintre întrebările centrale ale proiectului este: Contează ideologia politică în modul în care investitorii reacționează la intervențiile fiscale în perioade de criză? Această întrebare este esențială pentru înțelegerea modului în care piețele evaluează credibilitatea fiscală și sustenabilitatea pe termen lung sub diferite regimuri politice. În perioade de criză, intervențiile guvernamentale devin indispensabile pentru asigurarea redresării economice și stabilizării piețelor financiare. Pandemia COVID-19 a exercitat presiuni excepționale asupra gospodăriilor, instituțiilor financiare și economiei în ansamblu, determinând implementarea unor pachete fiscale fără precedent. În literatura recentă, aceste măsuri au primit atenție considerabilă, majoritatea studiilor analizând dimensiunea și structura stimulentei fiscale și efectele acestora asupra veniturilor gospodăriilor, consumului, stabilității financiare și creșterii economice.

Activități și Obiective

Cu toate acestea, un aspect mai puțin explorat este modul în care investitorii interpretează intervențiile fiscale în funcție de orientarea ideologică a guvernului. Ideologia poate influența atât designul politicilor fiscale, cât și percepția asupra credibilității și sustenabilității acestora. Reacțiile piețelor la expansiunea fiscală pot reflecta nu doar fundamentale economice, ci și gradul de încredere instituțională și alinierea politică a măsurilor adoptate. Prin urmare, această cercetare contribuie la o literatură emergentă care examinează legătura dintre partizanat, politicile fiscale și reacțiile piețelor financiare.

În acest proiect analizăm dacă și în ce măsură ideologia politică influențează reacțiile investitorilor la relaxarea fiscală, utilizând variația transnațională a compoziției guvernamentale. Folosind un eșantion de 109 bănci din 25 de țări europene, estimăm randamente anormale cumulative (CAR) pentru a surprinde reacția pieței la anunțurile de politică fiscală. Ideologia guvernamentală este măsurată prin ponderea posturilor de cabinet deținute de partide de stânga, centru și dreapta, variabilă preluată din Comparative Political Data Set.

Rezultate

Rezultatele noastre arată că intervențiile fiscale sunt asociate cu reacții bursiere negative, reflectând faptul că investitorii iau în considerare costurile pe termen lung ale pachetelor fiscale. CAAR[-1,1] este de -7.34%, iar CAAR[-3,3] ajunge la -12.71%. Aceste reacții negative sunt compatibile cu ideea că măsurile fiscale, deși oferă sprijin imediat, amplifică riscurile macrofinanciare pe termen lung: creșterea datoriei publice și riscul suveran.

Interesant este faptul că băncile din țări guvernate de partide de stânga experimentează reacții mai puțin severe, scăderile medii fiind de 3.75 puncte procentuale (pp), comparativ cu 10.57 pp în țările guvernate de partide de dreapta. Acest rezultat sugerează că măsurile fiscale sunt percepute ca fiind mai credibile atunci când provin din partea unor guverne tradițional asociate cu politici expansioniste. Pe de altă parte, atunci când guvernele de dreapta implementează politici fiscale expansioniste, acestea pot fi percepute drept inconsistente ideologic, generând incertitudine suplimentară în rândul investitorilor.

Un alt rezultat relevant este modul în care contextul politic și instituțional moderează relația dintre ideologie și reacțiile pieței. Fragmentarea guvernului și ponderea partidelor mici reduc efectele pozitive asociate guvernelor de stânga, respectiv temperează reacțiile negative la guvernele de dreapta. Continuitatea actorilor cu putere de veto (veto players)

reduce intensitatea efectelor negative în cazul guvernelor de dreapta, semnalând stabilitate instituțională. În final, sistemele electorale majoritare amplifică aceste efecte, piețele reacționând mai puternic la guvernele de stânga și mai negativ la cele de dreapta.

De asemenea, examinăm situațiile în care măsurile fiscale sunt nealiniate ideologic. Constatăm că intervențiile fiscale care contravin orientării politice tipice—de exemplu, politici bazate pe taxe implementate de guverne de stânga sau programe de cheltuieli directe adoptate de guverne de dreapta—sunt primite mai favorabil de piețe. Rezultatele sugerează că piețele răsplătesc pragmatismul și percep astfel de măsuri ca semnale ale unei abordări responsabile, orientate spre stabilitate. CAR-urile sunt mai puțin negative în aceste cazuri decât atunci când politicile sunt strict aliniate cu ideologia.

Robustețea rezultatelor este confirmată prin utilizarea unor măsuri alternative ale ideologiei politice (inclusiv sprijinul parlamentar), a unor diferite ferestre de eveniment, modele de estimare precum modelul Fama–French și benchmark-ul Euro Stoxx index, precum și prin utilizarea unor seturi extinse de variabile de control. Pentru a aborda endogenitatea, aplicăm estimări în două etape (2SLS) utilizând un instrument bazat pe istoricul orientării guvernamentale din perioada 1960–1990.

Rezultate intermediare

Lucrarea 1 - publicată:

Andries, A.M., Căpraru, B., Miguez-Vera, A. and Nistor, S., 2024. Gender diversity on boards and bank efficiency across Emerging Europe. *Romanian Journal of Economic Forecasting*, 27(3): 24-64. (Q4 după AIS)
https://ipe.ro/ftp/RePEc/rjef3_2024/rjef3_2024p24-64.pdf

Lucrarea 2 – publicată:

Farcas, I.G., Nistor, S. (2025). Does national culture affect macroprudential policy? An international investigation of regulatory behavior on macroprudential interventions. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 45: 101018. (Q1 după AIS) DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2024.101018>

Lucrarea 3 – în revizie:

Farcas, I.G., Korzeb, Z., Nistor, S. (2025). When culture meets policy: How individualism shapes government financial assistance in times of crisis. *Economic Modelling*, (Q2 după AIS)

Diseminarea rezultatelor

Membrii echipei au diseminat rezultatele obținute în cadrul proiectului prin participarea la următoarele conferințe:

1. International Conference on European Economics and Politics, 6th edition, KOF-ETH, Zurich, 20-21 June 2024 – Ioana Georgiana Farcas (presenter)
2. 2024 Annual ECB Banking Supervision Research Conference, Frankfurt am Main, 12 June 2024 – Ioana Georgiana Farcas (presenter)
3. Annual Scientific Conference of Romanian Academic Economists from Abroad, ERMAS 2024, 10th edition, Babes-Bolyai University and the National Bank of Romania, 24-26 July 2024, Cluj-Napoca, Romania – Andreea Maura Bobiceanu (presenter)
4. European Economics and Finance Society, EEFS 2024, 22nd Annual EEFS Conference, National and Kapodistrian University of Athens, Greece 14 –17 June 2024 – Andreea Maura Bobiceanu (presenter)
5. International Risk Management Conference, IRMC 2024, 17th edition , Bocconi University, Milan (Italy), 24-25 June 2024 – Andreea Maura Bobiceanu (presenter)
6. Conference on Finance and Behavioral Decision Making, Cluj-Napoca (Romania), 10-12 October 2024 - Andreea Maura Bobiceanu (presenter)
7. Conference on Finance and Behavioral Decision Making, Cluj-Napoca (Romania), 10-12 October 2024 – Simona Nistor (presenter)
8. International Risk Management Conference, IRMC 2025, 18th edition, LUM University, Bari (Italy), 23-24 June 2025 – Simona Nistor (presenter)

9. Annual Scientific Conference of Romanian Academic Economists from Abroad, ERMAS 2025, 11th edition, Babes-Bolyai University and the National Bank of Romania, 27-30 July 2024, Iași, Romania – Andreea Maura Bobiceanu (presenter)
10. Annual Scientific Conference of Romanian Academic Economists from Abroad, ERMAS 2025, 11th edition, Babes-Bolyai University and the National Bank of Romania, 27-30 July 2024, Iași, Romania – Simona Nistor (presenter)
11. INFER Annual Conference, 27th edition, Rome, 10-12 September 2025 – Ioana Georgiana Farcas (presenter)

Membri echipa proiect:

Simona Nistor

Andreea Maura Bobiceanu

Ioana Fărcaș