



**Opinia Consiliului Fiscal privind Legea bugetului de stat pe anul 2026,
Legea bugetului asigurărilor sociale de stat pe anul 2026
și Strategia fiscal-bugetară pentru perioada 2026-2028**

În data de 5 martie, Ministerul Finanțelor (MF) a transmis Consiliului Fiscal (CF), prin adresa 491107/05.03.2026, *Raportul privind situația macroeconomică pentru anul 2026 și proiecția acesteia în perioada 2027-2029, proiectul Legii bugetului de stat pe anul 2026, Expunerea de motive și proiectul Legii bugetului asigurărilor sociale de stat pe anul 2026, Expunerea de motive și proiectul Legii pentru aprobarea plafoanelor unor indicatori specificați în cadrul fiscal-bugetar pe anul 2026, precum și Strategia fiscal-bugetară pentru perioada 2026-2028*, solicitând, în baza art. 53, alin. (2) din Legea responsabilității fiscal-bugetare nr. 69/2010 (LRFB) republicată, opinia CF cu privire la acestea.

Potrivit art. 53, alin. (4) al LRFB, Guvernul și Parlamentul au obligația de a analiza opiniile și recomandările CF la elaborarea strategiei fiscal-bugetare, a legilor bugetare anuale, precum și la elaborarea altor măsuri determinate de aplicarea LRFB și, respectiv, la însușirea/aprobarea acestora.

Opinia CF este elaborată pe baza documentelor primite de la MF până la data de 11.03.2026. O prelungire a războiului din Orientul Mijlociu, însoțită de persistența unor prețuri înalte la petrol, gaze naturale (și gaze lichefiate), ar pune sub semnul întrebării date ale construcției bugetului.

Sinteză

- Bugetul României pentru 2026 este adoptat cu întârziere considerabilă. Această situație exprimă nu numai dificultăți în funcționarea unei coaliții largi, dar și decizii complicate privind consolidarea bugetară într-un context social și economic tensionat.
- Cu puțin timp înainte de adoptarea în Guvern a bugetului pentru acest an, a început un război în Orientul Mijlociu, care, dacă va fi de durată, va avea consecințe severe pentru economiile europene, inclusiv cea a României, pe filiera unui nou șoc energetic; vor fi influențate creșterea economică și inflația. Deficitul bugetar ar putea să rămână totuși

în preajma celui programat, dacă efectul inflației mai înalte (decât cea prognozată) asupra PIB-ului nominal va compensa o dinamică economică mai slabă.

- Lipsa unui program de asanare a finanțelor publice a pus România într-o situație extremă în prima parte a lui 2025, când se profila spectrul unei retrogradări a ratingului suveran.
- Creșterea de taxe și impozite, deși dureroasă pentru cetățeni, a fost necesară. Numai o tăiere de cheltuieli (cum s-a argumentat uneori în dezbaterile publice – fără însă a se veni cu o susținere cifrică plauzibilă) nu făcea posibilă atingerea țintei de deficit.
- Este temerar să se vorbească despre „relansare economică” în 2026, an în care consolidarea fiscală (bugetară) este în desfășurare.
- Investițiile publice pot susține producția și cererea agregată și în 2026, dar nu pot anula impulsul fiscal negativ reclamat de consolidarea fiscală.
- Se poate vorbi însă despre măsuri de politică economică în sprijinul cetățenilor vulnerabili și anumitor firme.
- Problema deficitului bugetar a fost cauzată nu de investiții, ci de stimularea excesivă a consumului și neglijarea necesității de a avea venituri fiscale superioare, potrivite cu nevoile unui stat membru al UE.
- Reformele din sectorul public sunt importante pentru eficiența acestuia și pot ajuta diminuarea deficitului bugetar; sunt importante aceste reforme și din considerente de echitate economică și socială. Aceste reforme consumă însă timp, fiindcă intervin elemente instituționale și de comportament social, grupuri de interese cu putere în societate.
- Consolidarea bugetară este necesară pentru a ține sub control datoria publică, care a depășit 60% din PIB.
- Dacă se va reduce gap-ul la TVA și la impozitul pe profit în mod substanțial și împreună cu alte măsuri (ex: controlul cheltuielilor bugetare în relație cu dinamica PIB-ului nominal), deficitul ar putea să scadă sub 4% din PIB în câțiva ani.
- Pentru o consolidare bugetară durabilă și crearea de spațiu fiscal, trebuie să fie mult mai eficientă colectarea taxelor și impozitelor (ANAF are un rol esențial în acest domeniu), să opereze un regim de insolvență eficace (sunt necesare modificări legislative), să dispară sentimentul de impunitate pe care mulți dintre cei care fraudează bugetul public îl au. Și justiția trebuie să lucreze mai mult în acest sens.
- Creșterea veniturilor fiscale printr-o colectare mult mai bună (reducerea gap-ului la TVA și la alte impozite) este un „război” intern pe care România trebuie să îl câștige; aici se va testa și voința politică, capacitatea de a învinge grupuri de interese potrivnice. Sună poate naiv, dar miza este uriașă; nivelul jos al veniturilor fiscale/bugetare este o chestiune de securitate națională, date fiind presiunile mari pe bugetul public.
- Trebuie să avem în vedere relația între rata de creștere a PIB nominal (rata reală plus deflator) și costul împrumuturilor (rostogolirii datoriei publice). În condiții favorabile,

relația amintită poate ajuta consolidarea fiscală, dar există și reversul medaliei. Riscuri pentru consolidarea bugetară aduce și anul electoral 2028. Relația amintită mai sus poate fi perturbată de șocuri externe.

- O provocare pentru consolidarea fiscală este necesitatea de a crește cheltuielile de apărare.
- Consolidarea fiscală este absolut necesară pentru a ameliora ratingul suveran al României. Dacă am rămâne blocați cu deficitul la cca. 6% din PIB în anii ce vin, este improbabil ca notarea de acum a ratingului să se amelioreze; se poate chiar deteriora, dacă nu se va stabiliza datoria publică.
- Aderarea la Zona Euro nu poate avea loc atât timp cât nu avem deficite bugetare mici (sub 3% din PIB) și inflație joasă în mod sustenabil.
- Gradul de incertitudine tot mai ridicat în sistemul internațional, erodarea regulilor și arbitrarism în politicile unor țări, revenirea la sfere de influențe și o nouă cursă a înarmărilor, războaiele, multă dezordine, toate acestea pun presiune crescândă pe bugetele naționale și creează provocări majore pentru politici publice și private.
- Se constată o tendință de mutare (ce trebuie confirmată de datele subsecvente) a centrului de greutate al creșterii economice dinspre consum către investiții și export net, pe fondul realizării unor investiții substanțiale în sectorul public. Totuși, eficiența investițiilor publice (din toate sursele de finanțare) realizate este redusă, creșterea economică, chiar în condițiile unor investiții foarte însemnate cantitativ (cca. 6,7% și 7,2% din PIB în 2024 și 2025), nedepășind 1 punct procentual.
- Prognoza macroeconomică ce este utilizată pentru proiectul de buget și de Strategie fiscal-bugetară este realistă, fiind însă de remarcat necesitatea unui plus de prudență în privința traiectoriei dobânzilor efective ale titlurilor de stat – ce determină parcursul prognozat al cheltuielilor cu dobânzile; un alt element care necesită o abordare mai prudentă este dinamica anvelopei salariale la orizontul SFB.
- Realismul proiecției poate fi erodat de materializarea riscului indus de tensiuni geopolitice prin conflictul început la finalul lunii februarie a.c. în Orientul Mijlociu. Totuși, este prea devreme să fie posibilă cuantificarea magnitudinii și persistenței șocurilor, strict necesare înglobării lor în scenariul de bază fiscal și macroeconomic.
- Valorile ridicate ale deficitului extern (de cont curent al balanței de plăți sau al celui comercial), în contextul unei structuri a finanțării defavorabile, constituie o vulnerabilitate majoră a economiei românești, accentuând riscul unui *sudden-stop* (întrerupere bruscă a finanțării) – și constituind, astfel, un motiv în sine al necesității ajustării fiscale, care ar genera și reducerea nevoii de finanțare, precum și stabilizarea traiectoriei de datorie publică.
- Riscurile interne și externe numeroase și semnificative (din punct de vedere al efectelor potențiale/posibile), coroborate cu poziția vulnerabilă a economiei românești din perspectiva deficitelor gemene atipic de mari (chiar pentru economii emergente – care

au o dezvoltare marcată de dezechilibre) și a datoriei publice de peste 60% din PIB (foarte mult pentru o țară având caracteristicile economice ale României), accentuează ideea stringenței/necesității ajustării fiscale, proces *sine qua non* pentru aplanarea/atenuarea acestor vulnerabilități.

- Construcția bugetară pentru anul 2026 are în vedere un deficit bugetar *cash* de 6,25% din PIB, reprezentând o diminuare cu 1,4 pp din PIB față de nivelul înregistrat în anul 2025. Această diminuare are loc în planificarea bugetară prin majorarea veniturilor totale cu 1,3 pp din PIB, în timp ce pentru cheltuielile totale este planificată o diminuare marginală cu 0,1 pp din PIB.
- Eliminând impactul agregatelor de fonduri europene, celelalte categorii de venituri sunt planificate să se majoreze cu 0,46 pp din PIB, iar restul categoriilor de cheltuieli se diminuează cu 1,44 pp din PIB. Astfel, corecția bugetară din anul 2026 este planificată a se realiza preponderent pe partea de cheltuieli.
- Analiza prognozei MF cu privire la veniturile bugetare din anul 2026, având în vedere proiecția CNSP privind evoluțiile macroeconomice și măsurile de politică fiscală adoptate, inclusiv efectele macroeconomice contracționiste ale măsurilor de consolidare, pare să indice o valoare realizabilă, dar învăluită de incertitudini și riscuri, a țintei agregate de venituri.
- CF consideră că există premise pentru încadrarea în plafoanele stabilite pentru cheltuielile bugetului general consolidat, însă bugetul este construit în ipoteza unui control strict al acestora, experiența anilor anteriori demonstrând cât de dificil este un asemenea demers. În funcție de evoluțiile din mediul economic național și internațional, există riscuri privind încadrarea în nivelurile proiectate, mai ales la nivelul cheltuielilor cu dobânzile, cu bunuri și servicii și cu asistența socială.
- Există incertitudini privind realizarea deplină a proiectelor din PNRR. Incapacitatea de a absorbi integral aceste sume nu doar că ar priva economia de un motor de creștere, dar poate conduce la o creștere neprevăzută a deficitului bugetar, punând în pericol traiectoria de consolidare fiscală.
- Pe baza unei abordări prudente a prognozării veniturilor și cheltuielilor, CF apreciază construcția bugetară pentru anul 2026 compatibilă cu un deficit *cash* situat în preajma valorii de 6,25% din PIB. Această evaluare a CF nu are în vedere atât posibile efecte severe ale războiului din Orientul Mijlociu, cât și eventuale măsuri corelate cu acestea.
- Plauzibilitatea proiecției veniturilor și cheltuielilor bugetare este strâns legată de evoluția cadrului macroeconomic, amplificarea tensiunilor globale ridicând riscuri suplimentare. O prelungire a conflictului din Orientul Mijlociu ar putea determina un impact negativ asupra creșterii economice și bazelor de impozitare, precum și o creștere a aversiunii la risc pe piețele financiare internaționale.

- Analiza cadrului fiscal-bugetar pentru perioada 2027-2029 arată că, față de anul 2026, reducerea deficitului bugetar pe termen mediu este planificată să se realizeze preponderent pe latura cheltuielilor bugetare, veniturile fiscale fiind proiectate să se majoreze cu doar 0,5 pp din PIB, iar contribuțiile de asigurări sociale să se diminueze cu 0,1 pp din PIB. În ceea ce privește ajustarea la nivelul cheltuielilor, CF a semnalat riscuri privind traiectoriile prognozate pentru cheltuielile de personal, cu asistența socială, cu dobânzile, precum și privind necesitatea de a reflecta cheltuielile militare în creștere care este posibil să nu permită o ajustare importantă la nivelul cheltuielilor de investiții.
- În absența unei susțineri a procesului de consolidare și pe latura veniturilor, ajustarea deficitului bugetar pe termen mediu, bazată preponderent pe reducerea cheltuielilor, ridică semne de întrebare. În aceste condiții, balanța riscurilor pare orientată către posibilitatea înregistrării unor deficite mai mari decât cele estimate în cadrul fiscal-bugetar pentru perioada 2027-2029. O ameliorare considerabilă a colectării veniturilor fiscale ar ajuta mult atingerea țintelor de deficit bugetar în anii ce vin.
- Creșterea veniturilor bugetare este obligatorie pentru a asigura respectarea traiectoriei de consolidare și ieșirea din procedura de deficit excesiv până în anul 2030.
- Deși deficitul bugetar s-a diminuat în 2025 și este proiectat să se ajusteze către 6,25% din PIB în acest an, continuarea procesului de consolidare bugetară este obligatorie. În ipoteza în care corecția deficitului nu ar continua în anii următori (scenariul *no-policy change*), datoria publică ar evolua pe o pantă ascendentă ridicată, ajungând la circa 80% din PIB până în 2034. O asemenea evoluție nu este sustenabilă, iar piețele ar penaliza-o.
- În schimb, în scenariul continuării consolidării bugetare și după anul 2026, conform traiectoriei cheltuielilor primare nete recomandate de CE, datoria publică ar atinge un maxim de 63% în perioada 2027-2028. Ulterior, din 2029, datoria ar avea o evoluție descendentă, coborând sub 60% din PIB în 2030. Există un decalaj temporal între ajustarea deficitului și stabilizarea traiectoriei datoriei.
- Un risc structural cu impact direct asupra perioadei de consolidare este reprezentat de dinamica cheltuielilor cu asistența socială. Atenuarea acestui risc impune măsuri structurale vizând creșterea participării persoanelor apte de muncă pe piața muncii, ajustarea graduală a vârstei de pensionare în asociere cu evoluția speranței de viață și eliminarea excepțiilor de la vârsta standard de pensionare.
- Analiza de stres a sustenabilității datoriei publice indică vulnerabilitatea ridicată a acesteia la șocuri adverse, întărind necesitatea continuării consolidării fiscale pentru asigurarea stabilității macroeconomice și importanța constituirii unui spațiu fiscal care să permită absorbția șocurilor viitoare.
- Absorbția fondurilor europene, resursă financiară esențială pentru dezvoltarea sustenabilă a economiei și menținerea echilibrelor fiscal-bugetare și financiar-valutare, s-a confruntat cu dificultăți majore și întârzieri semnificative. În privința fondurilor

europene aferente CFM 2021-2027, la finele lunii noiembrie 2025, rata de absorbție efectivă era de 15,2% (Programe Naționale), respectiv de 13,4% (total Programe Naționale și Regionale).

- Nivelul scăzut al realizărilor pe o perioadă de aproape cinci ani în raport cu termenul de finalizare a tuturor jaloanelor și țințelor aferente PNRR, respectiv august 2026, face extrem de dificilă recuperarea întârzierilor în doar 6 luni, ceea ce implică riscul pierderii unor sume semnificative de bani europeni și nerealizarea unor importante reforme și proiecte de investiții.
- Fondurile europene vor reprezenta în continuare un element esențial pentru procesul investițional intern. Este vital să reușim consolidarea bugetară și să trecem către un model de creștere care să urmărească sectoare cu valoare adăugată mai mare, reducerea dezechilibrelor externe.
- Importanța analizelor de cheltuieli publice este susținută de regula de ancorare a cheltuielilor primare nete din noul cadru de guvernanță.
- Până la finele anului 2025, Guvernul României, prin Ministerul Finanțelor și câteva dintre ministerele de resort, a realizat analize ale cheltuielilor publice în următoarele domenii: educație, sănătate, mediu și transporturi (în lucru) și a aprobat, prin memorandum, Strategia analizei cheltuielilor publice pentru perioada 2024-2030.
- Evaluarea *ex-post* a analizei cheltuielilor publice pentru educație, sănătate și mediu de către Consiliul Fiscal a evidențiat faptul că aceste analize au fost realizate într-un cadru procedural formalizat, prin implicarea unor grupuri de lucru interinstituționale, cu tendințe de aliniere cu bunele practici internaționale privind analizele de tip *spending review*. Referitor la evaluarea *ex-post* a analizei cheltuielilor publice în domeniul transporturilor, CF a luat act de faptul că Raportul de analiză a cheltuielilor în domeniul transporturilor nu este disponibil în spațiul public.

**Opinia Consiliului Fiscal privind Legea bugetului de stat pe anul 2026,
Legea bugetului asigurărilor sociale de stat pe anul 2026
și Strategia fiscal-bugetară pentru perioada 2026-2028**

SUMAR

1. Context – Corecția bugetară a început, dar un nou șoc lovește Europa	8
2. Cadrul macroeconomic ce fundamentează Legea bugetului pe 2026 și SFB 2026-2028 .	14
3. Cadrul fiscal-bugetar	24
4. Perspective fiscal-bugetare pe termen mediu – construcția bugetară dincolo de orizontul 2026	36
5. Analiza sustenabilității datoriei publice în România	41
6. Absorbția fondurilor europene din CFM 2021-2027 și PNRR.....	48
7. Analizele cheltuielilor publice (Spending reviews) în România, 2022-2025	56
8. Concluzii	61
Anexe	65

1. Context – Corecția bugetară a început, dar un nou șoc lovește Europa

Bugetul României pentru 2026 este adoptat cu întârziere considerabilă. Această situație exprimă nu numai dificultăți în funcționarea unei coaliții largi, dar și decizii complicate privind consolidarea bugetară într-un context social și economic tensionat.

Cu puțin timp înainte de adoptarea în Guvern a bugetului pentru acest an, a început un război în Orientul Mijlociu, care, dacă va fi de durată, va avea consecințe severe pentru economiile europene, inclusiv cea a României, pe filiera unui nou șoc energetic; vor fi influențate creșterea economică și inflația. Deficitul bugetar ar putea să rămână totuși în preajma celui programat, dacă efectul inflației mai înalte (decât cea prognozată) asupra PIB-ului nominal va compensa o dinamică economică mai slabă.

Corecția bugetară a început în 2025

Anul 2024 s-a încheiat cu deficit *cash* de 8,7% din PIB și ESA de 9,3% din PIB (un deficit cvasi-egal cu cel din anul pandemiei, 2020). Aceste deficite au fost de departe cele mai înalte din UE. În 2025, deficitul ar fi fost mai înalt de 10% din PIB dacă nu ar fi fost înghețate salariile bugetarilor și pensiile la nivelul din noiembrie 2024. Oricum, bugetul, cum a fost construit inițial pentru 2025, cu un deficit de 7% din PIB, avea venituri supraestimate și cheltuieli subevaluate.

Lipsa unui program de asanare a finanțelor publice a pus România într-o situație extremă în prima parte a lui 2025, când se profila spectrul unei retrogradări a ratingului suveran și acces tot mai complicat la finanțare și refinanțare; și evoluții legate de mediul politic intern au influențat percepția piețelor.

Programul de corecție bugetară al guvernului instalat în iunie 2025, care a început să opereze în a doua parte a anului, a făcut ca deficitul să fie chiar mai mic decât ținta asumată la rectificarea din noiembrie: 7,65% din PIB față de 8,4% din PIB (în varianta *cash*). Această performanță s-a datorat restructurării programului PNRR (trecere de proiecte de la împrumuturi la granturi), cheltuielilor cu dobânzi mai mici decât cele programate la rectificarea a doua din noiembrie, cheltuieli cu personal și subvenții mai mici, creșterii unor venituri bugetare.

Diminuarea deficitului bugetar realizată în aproximativ jumătate de an permite o consolidare fiscală în 2026 către un nivel al deficitului bugetar de cca. 6% din PIB. Guvernul are în vedere un deficit *cash* de 6,25% din PIB. Nu ar fi nevoie de noi taxe și impozite în afara celor din pachetele de măsuri.

Mituri și adevăruri despre corecție

Creșterea de taxe și impozite, deși dureroasă pentru cetățeni, a fost necesară. Numai o tăiere de cheltuieli (cum s-a argumentat uneori în dezbaterile publice – fără însă a se veni cu o susținere cifrică plauzibilă) nu făcea posibilă atingerea țintei de deficit; este o argumentație a CF care a fost reiterată în mod constant¹. Scăderea în termeni reali a cheltuielilor cu salarii și pensii (prin înghețare la nivelul nominal din noiembrie 2024), în condițiile unei inflații medii de peste 7%, a fost mijlocită de creșterea taxelor și impozitelor, de liberalizarea tarifului la electricitate – care au cauzat un puseu inflaționist.

Uneori se ignoră în debateri publice compromisuri inevitabile în alegerile de politică economică (*policy trade-offs*). De pildă, nu putea să fie evitată inflație mai mare în condițiile creșterii taxelor și impozitelor. Iar această opțiune de ajustare a deficitului bugetar (ce implică o taxă prin inflație) este de comparat cu imposibilitatea de a reduce cheltuieli publice la dimensiunea cerută de unii preopinenți. Sau o altă dilemă de politică economică: poți avea consolidare bugetară (reducere de deficit) concomitent cu stimulare economică? Evident că nu se poate.

Este temerar deci să se vorbească despre „relansare economică” în 2026, an în care consolidarea fiscală (bugetară) este în desfășurare – o diminuare programată a deficitului bugetar de la 7,65% din PIB la 6,25% din PIB; impulsul fiscal este intens negativ în acest an, iar rata de politică monetară nu poate fi coborâtă atât timp cât inflația este încă înaltă (a atins 9,69% în decembrie 2025)². Investițiile publice pot susține producția și cererea agregată și în 2026, dar nu pot anula impulsul fiscal negativ reclamat de consolidarea fiscală. Se poate vorbi însă despre măsuri de politică economică în sprijinul cetățenilor vulnerabili și anumitor firme. Este de menționat că ajustarea fiscală are un caracter regresiv, care a afectat mai ales cetățenii cu venituri foarte mici. Dar consolidarea fiscală trebuie să continue.

Economia nu a scăzut în 2025, așa cum au anticipat unii analiști pornind de la comprimarea veniturilor reale, dar există date ale unei recesiuni tehnice. Întrebarea unora de ce economia nu crește mai mult când investițiile publice au fost considerabil mai mari în 2025, iar cele programate în 2026, cca. 8,0% din PIB, sunt record absolut față de media din deceniul precedent (a se vedea *Anexa 4*), trebuie să considere comprimarea în termeni reali a veniturilor individuale și structura investițiilor publice; între acestea din urmă unele nu sunt orientate către dezvoltarea de bunuri și servicii ce reduc deficitul comercial (*tradables*). Totodată, investițiile în infrastructură au efecte notabile asupra producției agregate și

¹ Poate numai dacă s-ar fi redus drastic cheltuielile de capital (ceea ce nu era posibil la jumătatea anului), s-ar fi putut imagina așa ceva.

² Se poate vorbi despre o diminuare a restrictivității politicii monetare în condițiile puseului inflaționist produs prin creșterea unor taxe și impozite.

productivității pe termen mai lung, nu neapărat pe termen imediat. Persistă totodată aversiune înaltă față de risc în sectorul privat.

Teza că economia României este bazată pe consum nu are temei; în toate țările, consumul public și cel privat dețin de departe cea mai mare pondere în cheltuielile totale. Ce a făcut începutul de corecție bugetară este de a stopa avântul cheltuielilor de consum, care nu era sustenabil, și să mute accentul pe investiții în pistoanele creșterii economice.

De-a lungul ultimilor 15 ani, investițiile publice au fost ca medie între cele mai înalte în UE, cu niveluri record în 2025 și cel programat în 2026 (este anul când se încheie PNRR³). Problema deficitului bugetar a fost cauzată nu de investiții, ci de stimularea excesivă a consumului și neglijarea necesității de a avea venituri fiscale superioare, potrivite cu nevoile unui stat membru al UE.

Nivelul veniturilor fiscale din România (cca. 29% din PIB în 2024) este foarte jos, mult sub media din UE (de cca. 40% din PIB) și chiar sub cea din regiune⁴ (de 34-35% din PIB). Reducerea deficitului bugetar reclamă creșterea veniturilor fiscale, care se poate realiza printr-o mărire a bazei de impozitare și a gradului de colectare (a TVA, în principal).

Reformele din sectorul public sunt importante pentru eficiența acestuia și pot ajuta diminuarea deficitului bugetar; sunt importante aceste reforme și din considerente de echitate economică și socială. Dar este incorect să se spună, sau să se sugereze, cum se face uneori, că sectorul public este „parazit”. Acest sector are rolul de a furniza bunuri publice de bază (sănătate, educație, apărare, ordine publică), ce nu pot fi furnizate de sectorul privat; nici nu pot fi externalizate după logica unui stat minimal dus la extrem. Există spitale și școli private, dar acestea nu pot servi nevoilor societății în ansamblu. România este parte a UE, care, în pofida varietății între statele membre, a conturat un model economic și social comun.

Aceste reforme consumă însă timp, fiindcă intervin elemente instituționale și de comportament social, grupuri de interese cu putere în societate.

Deficitul bugetar trebuie judecat în relație cu cel de cont curent; este sindromul deficitelor gemene. În 2024, deficitul de cont curent a fost de 8,2% din PIB (date BPM6), iar, în 2025, 8% din PIB. Reducerea deficitului bugetar ar diminua și pe cel de cont curent, a cărui finanțare se face prin împrumuturi considerabile.

Consolidarea bugetară este necesară pentru a ține sub control datoria publică, care a depășit 60% din PIB; aceasta a crescut de la 39% din PIB în 2019. Evoluția datoriei publice a devenit o

³ PNRR a ajutat creșterea economică din România; pentru o analiză a perioadei după pandemie, a se vedea C. Angheliescu, D. Dăianu, T. Grosu, D. Orșan, „Fondurile europene și investițiile publice în România: implicații ale încheierii PNRR asupra creșterii economice”, Caiet de Studii nr. 66, februarie 2026.

⁴ Cehia, Croația, Polonia, Slovacia, Ungaria.

vulnerabilitate majoră pentru economie, date fiind ratele la care se împrumută statul român (a se vedea *Anexa 5*).

Ce va fi după 2026?

Deficitul bugetar în 2026 poate fi, chiar dacă avem în vedere șocul războiului din Orientul Mijlociu, în jur de 6,2 % din PIB – ceea ce ar pune România în pluton cu Franța și Polonia (ultima va avea deficit bugetar probabil de 6,3%⁵ din PIB în 2026, dar cu cheltuieli de apărare de 5% din PIB – față de România cu 2,3% din PIB în 2026).

Ce va urma după anul 2026? Este o întrebare crucială, care privește capacitatea de a continua reducerea deficitului public, consolidarea fiscală. Dacă se va reduce gap-ul la TVA și la impozitul pe profit în mod substanțial și împreună cu alte măsuri (ex: controlul cheltuielilor bugetare în relație cu dinamica PIB-ului nominal), deficitul ar putea să scadă sub 4% din PIB în câțiva ani.

Dată fiind dinamica demografică nefavorabilă și îmbătrânirea populației, este de dorit creșterea vârstei de pensionare în corelare cu evoluția speranței de viață.

Pentru o consolidare bugetară durabilă și crearea de spațiu fiscal, trebuie să fie mult mai eficientă colectarea taxelor și impozitelor (ANAF are un rol esențial în acest domeniu), să opereze un regim de insolvență eficace (sunt necesare modificări legislative), să dispară sentimentul de impunitate pe care mulți dintre cei care fraudează bugetul public îl au. Și justiția trebuie să lucreze mai mult în acest sens.

Creșterea veniturilor fiscale printr-o colectare mult mai bună (reducerea gap-ului la TVA și la alte impozite) este un „război” intern pe care România trebuie să îl câștige; aici se va testa și voința politică, capacitatea de a învinge grupuri de interese potrivnice. România are nevoie de un pact politic și o înțelegere cu *mediul de afaceri onest* în acest scop. Sună poate naiv, dar miza este uriașă; nivelul jos al veniturilor fiscale/bugetare este o chestiune de securitate națională, date fiind presiunile mari pe bugetul public.

Trebuie să avem în vedere relația între rata de creștere a PIB nominal (rata reală plus deflator) și costul împrumuturilor (rostogolirii datoriei publice). În condiții favorabile, relația amintită poate ajuta consolidarea fiscală, dar există și reversul medaliei. Riscuri pentru consolidarea bugetară aduce și anul electoral 2028.

Relația amintită mai sus poate fi perturbată de șocuri externe; aceste șocuri pot fi produse de evoluții geopolitice, de efecte mai puțin bune ale unui nou val de dereglementare a sectorului financiar și expansiunea activelor crypto, de erodarea independenței unor bănci centrale. De

⁵ Date AMECO.

aceea, este bine ca procesul de consolidare fiscală/bugetară să nu deraieze, fără a neglija însă aspecte de coeziune socială, echitate.

O provocare pentru consolidarea fiscală este necesitatea de a crește cheltuielile de apărare. Administrația Trump a decis să crească aceste cheltuieli în SUA la 1,5 trilioane USD (adică cca. 5% din PIB, de la 3,19% din PIB în 2024), ceea ce va exercita presiune mai mare pe țările europene, unde media este în jur de 2% din PIB, dar cu diferențe semnificative între statele UE (în jur de 1,2% în Spania, cca. 3,3% din PIB în Țările Baltice, 4.1% din PIB în Polonia).

Programul SAFE poate ajuta România, întrucât poate finanța achiziții de echipament militar și lucrări de infrastructură (cam ¼ din cele cca. 16 miliarde euro alocate României). Dar SAFE poate compensa numai parțial încheierea PNRR în 2026 și are impact asupra datoriei publice, ca și a deficitului. Ar fi fost bine ca SAFE⁶ să fi inclus și o componentă de granturi (ca PNRR), mai cu seamă pentru țările din flancul estic al UE.

Situația foarte complicată în lume, conflicte militare acute, justifică necesitatea de a avea o capacitate militară robustă, ceea ce implică cheltuieli de apărare corespunzătoare. Acestea trebuie avute în vedere în consolidarea bugetară.

România trebuie să fie preocupată de creșterea eficienței investițiilor publice, de producția de bunuri exportabile (*tradables*) prin măsuri de politică industrială, de parteneriate public-private care să sporească competitivitatea economiei. Și aceste deziderate arată de ce este esențial să crească nivelul veniturilor fiscale în bugetul României.

Consolidarea fiscală este absolut necesară pentru a ameliora ratingul suveran al României. Dacă am rămâne blocați cu deficitul la cca. 6% din PIB în anii ce vin, este improbabil ca notarea de acum a ratingului să se amelioreze; se poate chiar deteriora, dacă nu se va stabili datoria publică. Comparațiile cu alte state din UE ce au datorii publice substanțial mai mari trebuie să aibă în vedere dimensiunea economiei, puterea industrială și avuția națională, gradul de competitivitate, nivelul veniturilor bugetare, finanțările de pe piața internă, balanța externă, apartenența sau nu la Zona Euro, etc.

Aderarea la Zona Euro

Aderarea la Zona Euro nu poate avea loc atât timp cât nu avem deficite bugetare mici (sub 3% din PIB) și inflație joasă în mod sustenabil. Regulile fiscale ajută, dar ele nu funcționează automat mai bine în Zona Euro. Necazurile din România sunt cauzate în principal nu din non-apartenența la Zona Euro, ci de erori în politica fiscală/bugetară. Comparația care se face cu Bulgaria în termeni de aderare la Zona Euro ca proiect politic subestimează rolul *consiliului*

⁶ Acesta este doar unul din programele europene, existând și EDIP (European Defence Industry Programme), EDF (European Defence Fund), EDIRPA (European Defence Industry Reinforcement through Common Procurement Act), PESCO (Permanent Structured Cooperation), Ukraine Support Instrument (USI).

monetar în guvernarea publică din țara vecină, un regim de politică monetară introdus acum cca. trei decenii pentru a stăvili mari turbulențe financiare/economice și sociale.

Mediul internațional este tot mai incert și cu dezordine

Lumea se fragmentează, cu poli de putere între care se duce o confruntare geopolitică intensă. Sistemul multilateral constituit după Al Doilea Război Mondial este în demantelare, ilustrat și de retragerea SUA din numeroase organizații internaționale. Regulile în relațiile internaționale devin irelevante. Instabilitatea este în creștere. Tensiuni și confruntări militare proliferază.

Războiul tarifar declanșat de SUA afectează relația transatlantică și schimburile comerciale. UE și Canada încearcă să dezvolte relațiile comerciale cu India și China, cu America Latină (acordul Mercosur pentru UE), pentru a salva din multilateralism ceea ce se poate.

Ce politică va avea Fed în continuare contează mult pentru mișcarea piețelor financiare internaționale; promovarea activelor crypto vine cu riscuri pentru stabilitatea financiară internațională, pentru politicile băncilor centrale. Inteligența artificială poate amplifica riscuri sistemice⁷. Pentru suveranitatea monetară a UE este important ca BCE să introducă un euro digital. *Cash*-ul însă are sens să existe, inclusiv din rațiuni de securitate.

Gradul de incertitudine tot mai ridicat în sistemul internațional, erodarea regulilor și arbitrarul în politicile unor țări, revenirea la sfere de influențe și o nouă cursă a înarmărilor, războaiele, multă dezordine, toate acestea pun presiune crescândă pe bugetele naționale și creează provocări majore pentru politici publice și private. Acest context global nefavorabil obligă autoritățile din România să valorifice cât mai bine resurse proprii, să practice politici macroeconomice prudente, să sprijine coeziunea UE și a NATO.

Fondurile europene vor reprezenta în continuare un element esențial pentru procesul investițional intern, deși în diminuare ca pondere în PIB după 2026 (când se încheie PNRR). Este vital să reușim consolidarea bugetară și să trecem către un model de creștere care să urmărească sectoare cu valoare adăugată mai mare, reducerea dezechilibrelor externe.

⁷ Vezi și St. Cechetti, R. Lumsdane, T. Peltonen, A.S.Serrano, "Artificial intelligence and systemic risks", SUERF Policy Note, nr. 390, februarie 2026; vezi și D.Daianu, "Can artificial intelligence (AI) prevent financial crises?", Consiliul Fiscal, 12 februarie 2024.

2. Cadrul macroeconomic ce fundamentează Legea bugetului pe 2026 și SFB 2026-2028

Analiza plauzibilității prevederilor din Legea bugetară aferentă anului 2026 și a Strategiei fiscal-bugetare pe intervalul 2026-2028, realizată de Consiliul Fiscal, pornește de la cadrul macroeconomic intern și cel extern care le fundamentează. Considerațiile formulate în continuare au în vedere, între altele, „Prognoza de toamnă 2025 – Proiecția Principalilor Indicatori Macroeconomici 2025-2029”⁸ publicată în decembrie 2025 de Comisia Națională de Strategie și Prognoză (CNSP) și Nota care o însoțește⁹.

Coordonatele economice din această prognoză pornesc de la datele recente, ce evidențiază: (i) o stabilizare a ritmului creșterii economice la un palier redus, (ii) o relativă stabilizare și, în unele cazuri, o atenuare relativă a dezechilibrelor economice – ne referim la dezechilibrul extern (deficitul contului curent al balanței de plăți) și cel fiscal. Ultimele date privind produsul intern brut publicate de Institutul Național de Statistică (INS) pe 6 martie 2026¹⁰ arată o contracție marginală a activității economice în primul trimestru al anului 2025 (-0,5% dinamică trimestru-pe-trimestru), o revenire la creștere economică reală în trimestrul II (+1,0%), urmată de contracții succesive în trimestrele III și IV (contracție marginală de -0,1% în T3 2025 și, respectiv, de -1,9% în ultimul trimestru din anul trecut).

Astfel, variația trimestru-pe-trimestrul anterior a PIB-ului real arată, pentru trimestrul IV al anului 2025 (ultima observație disponibilă), o contracție a volumului activității economice față de trimestrul III 2025; pe când variația an-pe-an, tot pentru trimestrul IV al anului trecut, arată o creștere de 0,2%. Aceasta se regăsește, *din perspectiva metodei de formare/producție a PIB*, în: (i) contribuțiile pozitive ale unor sectoare precum (i.1) construcții (+0,7 puncte procentuale, pp în continuare), (i.2) informații și comunicații (+0,5pp) și (i.3) tranzacții imobiliare (+0,2pp), (ii) împreună cu unele contribuții negative ale altor sectoare, precum (ii.1) activități profesionale și asimilate (-0,4pp), (ii.2) comerț și asimilate (cu -0,3pp), la care se adaugă (ii.3) impozitele nete pe produs (cu -0,3pp), (ii.4) intermedierea financiară și asigurările, precum și (ii.5) administrație publică și asimilate (cu câte -0,1pp fiecare); (iii) restul sectoarelor din economie au contribuții nule (agricultură, silvicultură și pescuit, industrie, precum și activități de spectacole și asimilate). Din *perspectiva metodei utilizării/cheltuielilor pentru calculul PIB*, putem observa (i) predominanța investițiilor¹¹ (formării brute de capital fix) în explicarea creșterii (+1,8pp din creșterea an-pe-an de 0,2%), însoțită de aportul

⁸ <https://cnp.ro/wp-content/uploads/2025/12/Prognoza-2024-2029-varianta-de-toamna-2025.pdf>

⁹ https://cnp.ro/wp-content/uploads/2026/01/Nota-prognoza-de-toamna-2025_dec2025.pdf

¹⁰ <https://insse.ro/cms/ro/content/produsul-intern-brut-%C3%AEn-trimestrul-iv-2025-date-provizorii-1>

¹¹ Comunicatul INS din 12 decembrie 2025 privind investițiile nete realizate în economia națională indică o creștere a volumului acestora, în primele 11 luni cumulate din 2025 față de aceeași perioadă a anului trecut, din perspectiva volumului, de +3,9%, și o creștere în trimestrul III 2025 față de trimestrul similar al anului anterior de +8,8%. Investițiile sunt concentrate în achiziții de utilaje, dar și în construcții noi, în sectoarele construcții, comerț și servicii, industrie și alte ramuri.

(ii) exportului net de bunuri și servicii¹² (cu +0,4pp), în sens contrar acționând (iii) consumul final efectiv total (cu -0,7pp contribuție; din care putem observa contracția consumului final individual efectiv al gospodăriilor populației cu 0,4pp și contracția consumului final colectiv al administrațiilor publice, parte a consumului final efectiv total, de 0,3pp), precum și (iv) variația stocurilor, cu o contribuție de -1,3pp. Din punctul de vedere al distribuției intra-anuale a creșterii economice, contracția marginală din primul trimestru al anului trecut, de 0,5%, este urmată de un trimestru de creștere (cu o dinamică pozitivă de +1%), iar apoi este consemnată o contracție marginală în trimestrul III, de 0,1%, și altă contracție, de 1,9%, în ultimul trimestru al anului. Interpretarea acestor evoluții conduce la câteva observații: (i) se constată o mutare a centrului de greutate al creșterii economice dinspre consum către investiții și export net, pe fondul realizării unor investiții foarte însemnate cantitativ în sectorul public. Totodată, (ii) contracția volumului activității economice – din trimestrele III și IV ale anului trecut – coincide cu momentul de început al procesului de ajustare fiscală. Totuși, efectul negativ al acestui ultim factor este contrabalansat, parțial, de o bună evoluție a sectorului agricol și al construcțiilor la nivelul întregului an, conjugate cu exporturi care devansează importurile, în ultimul semestru al anului trecut, pentru prima dată în ultima perioadă de timp.

Cu toate că unele din aceste evoluții sunt îmbucurătoare, caracterul permanent al acestor mutații de structură trebuie confirmat de datele ulterioare și, mai mult, ar trebui luată în considerare și influența altor factori, precum: (i) fondurile aferente PNRR care expiră după mijlocul anului 2026, finalul acestui program putând însemna o reducere semnificativă a surselor de investiții publice în economia românească, cu toate programele destinate apărării – care au și componente de infrastructuri de transport publice. Apoi, (ii) contribuția pozitivă a exporturilor nete poate fi rezultatul unor factori externi (e.g. schimbări în comerțul mondial, ca urmare a schimbării unor politici/tarife vamale), iar caracterul de durabilitate al acestor schimbări trebuie să treacă testul timpului. În plus, este de remarcat (iii) o slabă eficiență a investițiilor publice, volumul extrem de ridicat al acestora, de cca. 7% din PIB (6,7% din PIB în 2024 și 7,2% din PIB în 2025), fiind însoțit de o creștere economică anuală, atât în 2024, cât și în 2025 de sub 1% și în decelerare (+0,9% în 2024 și +0,7% în 2025). Aceasta necesită o abordare consecventă, hotărâtă în sensul creșterii eficienței investițiilor publice, în special în sensul sporirii capacității productive, a competitivității economiei românești, cu deosebire în domeniul bunurilor și serviciilor tranzacționabile. Mai este de menționat că aportul pozitiv (pe întreg anul 2025) al (iv) agriculturii se va manifesta, probabil, în continuare – dar cu mai mică intensitate –, însă, pe termen mediu, acesta este un factor care depinde de elemente necontrolabile, fără caracter de regularitate, precum condițiile meteo și circumstanțele piețelor internaționale de materii prime agricole – ceea ce ar merita un accent mai apăsător în sensul unor politici economice care să sporească robustețea aportului acestui sector (e.g. irigații, centre de stocare a producției, investiții în industria de procesare/alimentară etc.).

¹² Pentru prima dată în cursul anului 2025 exportul net are o contribuție pozitivă (exportul devansează importurile); în trimestrele anterioare (trimestrele I și II) contribuțiile exportului net erau negative (la creșterea PIB).

În aceste condiții, revizuirea realizată de CNSP între prognoza de toamnă 2025 (din luna decembrie 2025) și cea de vară 2025 (din 5 septembrie 2025), ce anticipează reducerea creșterii economice din anul curent la 1% (de la 1,2% anterior) apar ca fiind în concordanță cu evoluțiile economice recente interne, revizuirile anterioare de serii istorice, tendințele raportate în principal de Institutul Național de Statistică, precum și cu amploarea și întinderea ajustării fiscale (care s-a reflectat inclusiv într-un deficit *cash*/în metodologie națională mai redus pentru 2025 în raport cu ținta revizuită). Totuși, ar putea să fie necesar ca variabilele macroeconomice să fie revizuite la valori chiar mai defavorabile, în special dacă prețurile materiilor prime (petrol și derivate, gaze naturale, energie electrică etc.) continuă să crească, iar sentimentul față de risc să se deterioreze (fapt reflectat și de dobânzile/randamentele de pe piețele naționale și internaționale de capital) – totul pe fondul războiului din Orientul Mijlociu, în special în cazul în care durata acestuia va fi extinsă.

La momentul actual, o evaluare riguroasă a efectelor războiului asupra piețelor de mărfuri și piețelor de capital nu este posibilă, ceea ce face ca aceste considerații să constituie un scenariu de risc – ce poate deveni probabil însă. Persistența, în proiecția macroeconomică ce stă la baza bugetului și strategiei fiscal-bugetare, în anul 2026 a unei rate de creștere economică relativ reduse, dar pozitive, mai are în vedere, pe lângă imposibilitatea conturării unui scenariu macroeconomic alternativ, atât manifestarea în totalitate a efectelor pachetului 1 de ajustare fiscală (anterior aplicat doar de la 1 august 2025, cu efecte din luna septembrie a anului trecut) și efectele pachetului 2 de ajustare fiscală, promulgat în luna decembrie 2025, ce este aplicat de la 1 ianuarie 2026. În plus, dinamica reală a salariilor¹³ și pensiilor¹⁴, ambele negative, reflectând măsura înghețării cuantumului acestora la un nivel prestabilit timp de 2 ani (ceea ce nu înseamnă dinamică zero, ci doar creștere nominală foarte redusă), justifică și ea dinamica economică prudentă asumată de proiecția macroeconomică a CNSP. Factorii descriși anterior (ajustarea fiscală, neindexarea veniturilor de natura pensiilor și salariilor din sectorul public) sunt, totodată, și elemente de risc ale proiecției macroeconomice, traiectorii diferite putând determina schimbarea parcursului economiei.

La factorii de risc evocați mai sus pot fi adăugați și alții: (i) izbucnirea altor focare de confruntare geopolitică sau acutizarea și cronicizarea celor existente – ca urmare a tensiunilor geopolitice din Orientul Mijlociu, Asia de Sud-Est și America Latină – ce ar putea duce atât la schimbarea percepției de risc, cât și la influențe asupra piețelor de materii prime (în special majorarea prețului petrolului, gazelor naturale și, implicit, a prețului energiei electrice), (ii) reconfigurarea sistemului de taxe vamale și tarife în ceea ce privește marile blocuri comerciale mondiale, inclusiv ca urmare a unor decizii juridice recente, (iii) spargerea unor bule pe piețele unor active – cum ar fi activele din sectorul Inteligenței Artificiale, crypto-

¹³ Comunicatul INS nr. 35 din 12 februarie 2026 arată o scădere reală a salariilor, în luna decembrie 2025 raportat la decembrie 2024, de 4,5%.

¹⁴ Comunicatul INS nr. 321 din 15 decembrie 2025 arată o scădere reală a pensiei aferente T3 2025, față de T2 2025 de 5,9%; această ajustare urmând unor reduceri ale pensiei reale de 0,5% în T2 2025/T1 2025 și de 1,2% în T1 2025/T4 2024 (după o creștere reală de +12,2% în T4 2024 față de T3 2024).

activele, intermedierea financiară nereglementată (*shadow-banking*, inclusiv piața de SRT - *Synthetic Risk Transfer*) – care ar putea reduce apetitul pentru risc, ar reduce volumele de finanțare pentru țările (foarte) vulnerabile și ar determina și o creștere a randamentelor cerute la emisiunea/rostogolirea datoriilor publice și private, (iv) diversificarea portofoliilor de obligațiuni de către mari fonduri de investiții și de către anumite țări – îndreptată către dețineri mai diverse, posibil mai riscante, dar remunerate superior inclusiv în țări în curs de dezvoltare (economii emergente) – ar putea reprezenta un factor de risc pozitiv pentru obligațiunile românești (în sensul unor randamente implicite mai reduse și finanțare mai ușoară), (v) aceasta și pe fondul unor politici monetare în curs de clarificare în unele țări dezvoltate, unde obiective concurente/conflictuale vor suferi (posibil) reconfigurări, (vi) creșterea incertitudinilor și riscurilor induse de peisajul virologic la nivel mondial.

Un accent special în privința riscurilor este reprezentat de confruntarea din Orientul Mijlociu, ce este materializarea unui risc anterior – manifestat prin tensiuni geopolitice. Totuși, acest risc s-a materializat – din perspectiva efectelor pe piețele de materii prime și financiare – doar într-o anumită măsură în ultima perioadă, în urma conflictului SUA-Israel-Iran, ce are ca punct inițial data de 28 februarie 2026. Totuși, *magnitudinea* șocurilor economice (spre exemplu, creșterea prețului la petrol, gaze naturale, implicit creșterea prețului energiei electrice, efectele asupra producției și inflației în diverse jurisdicții), precum și *persistența* lor este încă incertă, fiind prea devreme pentru o evaluare cu un grad de acuratețe ridicat. Totuși, responsabili BCE¹⁵ și rapoarte/scenarii de risc macroeconomice¹⁶ ale acestei instituții arată că efectul probabil va fi de creștere rapidă a prețurilor energetice în Zona Euro și o scădere abruptă a producției – ambele fenomene cu materializare și în economia românească, cu specificități însă în privința magnitudinii și persistenței, la care se adaugă efectele induse de evoluțiile economiei Zonei Euro și restului țărilor din UE27, precum și efectele de runda a 2-a ale tuturor acestor dinamici. Imposibilitatea modificării scenariului de bază al proiecției macroeconomice – atât în urma lipsei de informații certe, cât și a incertitudinii încă foarte pronunțate – fac ca evaluarea scenariului macroeconomic să se limiteze, în continuare, la proiecția ultimă a CNSP, iar evoluțiile recente să constituie doar un scenariu de risc.

Putem remarca că evoluțiile recente pozitive în privința României sunt deja încorporate în evoluția randamentelor implicite la finanțare ale titlurilor de stat, acestea diminuându-se semnificativ recent (*Grafic 9 – Evoluția spread-urilor față de obligațiunile germane, Grafic 10 – Evoluția CDS-urilor la obligațiunile de stat și Grafic 8 – Evoluția randamentelor la obligațiunile de stat, de 10 ani din Anexa 5*), evoluție urmată de o creștere marginală, ca urmare a creșterii aversiunii la risc globale determinată, la rândul său, de războiul din Orientul Mijlociu. Aceste evoluții, în sensul existenței unei tendințe descendente, trebuie totuși nuanțate în contextul nevoii de finanțare foarte mari a sectorului public românesc, determinată, la rândul ei, de un deficit în reducere, dar încă semnificativ și relativ

¹⁵ <https://www.ecb.europa.eu/press/inter/date/2026/html/ecb.in260303~768fa10188.en.html>.

¹⁶ https://www.ecb.europa.eu/press/projections/html/ecb.projections202312_eurosystemstaff~9a39ab5088.en.html#toc5.

ridicat (inclusiv în context european) și de nevoia de rostogolire a unui nivel al datoriei publice considerabil (de peste 60% din PIB¹⁷) pentru o țară având caracteristicile și profilul economic al economiei românești (inclusiv venituri fiscale foarte reduse ca pondere în PIB). Aceste considerații și constatări pledează pentru continuarea ajustării fiscale și după orizontul bugetului pentru anul curent, apropierea de ținta de 3% deficit (sau de un nivel sub aceasta) fiind obligatorie și impusă de necesitatea reducerii nevoii de finanțare, precum și de imperativul stabilizării traiectoriei datoriei publice (prin atingerea unui nivel al soldului primar compatibil cu stabilizarea datoriei).

În privința structurii creșterii economice, proiectată de CNSP, care fundamentează bugetul pe anul 2026, de 1,0% în termeni reali – care este la fel de importantă în privința impactului fiscal ca și nivelul acesteia –, putem observa continuarea tendințelor curente, care plasează centrul de greutate al creșterii economice în aria investițiilor (formării brute de capital fix) și exportului net, cu un aport negativ pe termen scurt al consumului public și privat – evoluție compatibilă cu continuarea procesului de ajutare fiscală din anul în curs. Nivelul creșterii economice și structura acesteia sunt, în linii mari, compatibile și cu prognozele realizate de alte instituții naționale și internaționale.

Pentru ultimii doi ani ce fundamentează SFB 2026-2028, CNSP anticipează accelerarea creșterii economice la +2,2% în 2027 și, apoi, la +2,4% în 2028, valori totuși inferioare probabil creșterii potențiale aferente economiei românești, care se află, posibil, în intervalul 2,5-3,5%. Această dinamică reflectă, pe de o parte, procesul de ajustare, de reechilibrare a economiei românești și persistența în timp a acestor efecte, iar, pe de altă parte, revenirea către un nivel potențial aflat la un palier superior. Este important de observat că o creștere economică susținută mai mult de investiții și consum din oferta locală este deosebit de importantă pentru a face ajustarea fiscală mai suportabilă, la efectele ajustării deficitului structural putându-se adăuga, în acest caz, și venituri fiscale mai mari.

Este de remarcat că o revenire a creșterii consumului final, dar și a celui privat și guvernamental, după anul 2026, și adâncire a deficitului balanței comerciale după același moment ar sugera o stagnare a procesului de ajustare fiscală la palierul atins la finalul anului 2026. O asemenea tendință ar putea fi contracarată de o ameliorare considerabilă a colectării veniturilor fiscale și alte măsuri. Este de subliniat că ajustarea bugetară are de dus deficitul către 3% din PIB la orizontul anilor 2030-2031.

O altă observație ce se constituie și într-un risc la nivelul creșterii economice reale din ultimii 2 ani ai proiecției macroeconomice a CNSP se referă la dinamica PIB potențial, în relație și cu traiectoria fondurilor europene (multianuale și PNRR), care asigură o parte consistentă și din finanțarea autonomă a contului curent al balanței de plăți. Astfel, dacă pornim de la factorii de producție din economia românească, putem constata următoarele: (i) tehnologia și

¹⁷ 60,2% din PIB, în metodologie ESA2010, conform datelor la noiembrie 2025: <https://mfinante.gov.ro/static/10/Mfp/buletin/executii/EvdatgouvconformUERo112025.pdf>.

metodele de management (*Total Factor Productivity* sau rezidualul *Solow*) au fost adaptate la nivelul din economiile avansate (prin venirea ISD-urilor¹⁸, dar și prin efort investițional intern), în condițiile implementabile în România, și este greu de anticipat o contribuție semnificativă viitoare amplă la creșterea economică a acestora; (ii) participarea celor apți de muncă la piața forței de muncă este deosebit de redusă în România (67%), doar Italia având un procent mai redus (66,6%) – media europeană (UE27) fiind de 75,3%. Acest neajuns poate fi atribuit unor probleme în sistemul de educație, politici neoptime vizând femeile – în special tinerele mame –, și, foarte probabil, sistemul fiscal foarte regresiv, care acționează ca o barieră la intrarea pe piața muncii (și care nu oferă deduceri absolvenților, tinerilor, familiilor cu copii, deduceri pentru economisire, investiții de mediu, privind piața imobiliară, în educație și sănătate etc.). În plus, investițiile în educație și sănătate – determinante pentru calitatea și cantitatea forței de muncă – sunt foarte reduse, semnificativ sub media UE27 și la aproximativ jumătate în raport cu alte state europene (*Grafic 12 – Cheltuielile publice cu educație (% PIB)* și *Grafic 13 – Cheltuielile publice cu sănătate (% PIB)* din *Anexa 5*). În aceste condiții, și contribuția factorului muncă este neplauzibil să fie foarte generoasă la creșterea potențială viitoare, cu atât mai mult cu cât experiența țărilor dezvoltate arată că modificarea procentului de participare a forței de muncă la piața de profil necesită un efort inteligent, determinat, pragmatic și persistent timp de decenii – în unele cazuri; (iii) aportul factorului capital, în condițiile decapitalizării economiei, este marcat de incertitudine. Rapoarte ale BNR privind stabilitatea financiară¹⁹ menționează că doar 2,7% din firme (22,5 mii firme din 830 mii) sunt performante/bancabile – cu o intermediere financiară foarte redusă²⁰, aceasta fiind o problemă de cerere –, iar o parte semnificativă din companii au probleme grave (1/3 nu au capital sau au capital negativ, peste 1/3 nu au salariați și 1/5 au cifra de afaceri zero, cca. 10% din firme cumulând aceste 3 caracteristici), ceea ce arată că sectorul real este foarte slab capitalizat (iar suma acestor capitaluri negative totalizând cca. 160 mld. lei, echivalentul a cca. 32 mld. euro²¹). La toate acestea se adaugă expirarea programului PNRR în cursul acestui an, care asigură atât fluxuri negenerative de datorie – cele nerambursabile – care însoțeau și transferuri de tehnologie încorporată în investițiile prilejuite de aceste fluxuri.

Totuși, dinamica investițiilor interne – a căror eficiență trebuie să fie mai mare însă – și alte programe europene de apărare – care au și o componentă de investiții în infrastructuri de transport, ar putea substitui, cel puțin parțial, oprirea fluxurilor aferente PNRR. Mai mult, o creștere a ratei de participare a forței de muncă prin măsuri structurale active, incluzând o reducere a regresivității sistemului de impozitare și investiții în educație și sănătate, precum și asanarea sectorului real, ceea ce ar impulsiona acumularea de capital sănătos, creator de valoare adăugată brută substanțială, și, deci, de creștere economică, inclusiv prin închiderea

¹⁸ Care însumează, conform unui raport recent al BNR (https://www.bnr.ro/uploads/2024-investi%C8%9Bilestr%C4%83inedirecte_documentpdf_545_1759220767.pdf), cca. 125 mld. euro la finele anului 2024.

¹⁹ Spre exemplu, cel din decembrie 2024.

²⁰ De cca. 22% credit neguvernamental în PIB și cca. 52% active bancare în PIB.

²¹ Ultimele date disponibile sunt de la finalul anului 2024.

porțișelor de optimizare fiscală, chiar în condițiile unei distrugerii creative, ar putea duce și la o creștere considerabilă a intermedierei financiare și, deci, a dinamismului economiei. Aceste slăbiciuni structurale ale economiei noastre nu pot fi remediate rapid; ele reclamă o abordare pe termen lung, cu măsuri corelate într-o strategie de creștere economică, care nu se poate rezuma la volumul investițiilor.

În privința nivelurilor proiectate pentru creșterea economică reală, pe tot orizontul de proiecție, efectul cumulat poate fi considerat a fi într-un interval plauzibil și probabil de evoluție, dacă avem în vedere factorii expuși anterior și materializarea combinată a riscurilor menționate (atât a unora pozitive, cât și a unei părți din cele negative). Din aceste motive, CF apreciază că prognoza PIB real pentru intervalul 2026-2028 este realistă, chiar ușor prudentă la începutul intervalului de proiecție, compensată parțial în ultimii 2 ani aferenți strategiei fiscal-bugetare. Totuși, această traiectorie depinde și de ne-materializarea riscurilor externe menționate, acestea putând, în unele cazuri, să schimbe semnificativ traiectoria economiei mondiale și, implicit, a celei românești.

În proiecția ultimă a CNSP, mărimea deflatorului PIB, de 7,5% în 2025 (punctul de pornire la prognozei), poate fi considerată relativ prudentă – datele publicate recent de INS, pe 6 martie 2026, arătând un deflator, pentru anul anterior, de 7,9%. Este de notat că rata inflației IPC, publicată de INS pentru decembrie 2025, a fost de 7,3% (medie anuală; deflatorul PIB fiind mai aproape de valorile medii ale inflației și nu de cele de final de perioadă – de 9,7%). Această caracteristică a prognozei deflatorului PIB se regăsește și la nivelul anului 2026, nivelul anticipat, de +6,1% pentru variația acestuia, apărând a fi, de asemenea, prudent. Și pentru anii de la finalul orizontului de proiecție (2027 și 2028) CNSP anticipează valori ale deflatorului de +4,5% și, respectiv, +4,0%, și ele aflate, foarte probabil, într-o zonă centrală a unui interval de proiecție plauzibil (fapt demonstrat și de comparația cu proiecții recente ale unor instituții interne și internaționale).

Coroborând evoluția creșterii reale cu cea a deflatorilor PIB putem conchide că dinamica PIB nominal are un grad ridicat de plauzibilitate – având în vedere toate informațiile economice disponibile la momentul actual. Totuși, aprecierile privind acest scenariu de bază al evoluției economiei românești nu ia în considerare și nu are cum să ia în considerare materializarea unor șocuri (cu magnitudine și persistență încă necunoscute) în privința piețelor materiilor prime (în special energetice) și piețelor financiare. O majorare mult mai accentuată și persistentă a prețurilor pe aceste piețe, posibil simultană cu o sporire semnificativă a primelor de risc pe piețele de financiare și, implicit, a dobânzilor ar duce la coordonate diferite (defavorabile) în privința evoluțiilor macroeconomice.

În condițiile scenariului de bază al CNSP, produsul intern brut nominal este anticipat să crească cu 7,2% în 2026 (după o sporire nominală de 8,6% în 2025 – în datele provizorii publicate de INS pe 6 martie) și cu 6,8% și 6,5% în 2027 și 2028. Majorarea PIB nominal duce pe canalul veniturilor fiscale suplimentare și pe cel al efectului de numitor la reducerea dezechilibrelor fiscale/bugetare exprimate ca ponderi în PIB, proiectarea prudentă a dinamicii acestuia fiind

de natură, în cazul prognozei curente, să ofere, similar unora din proiecțiile trecute ale CNSP, un grad de confort în privința riscului de supraestimare.

Prognoza ratei inflației IPC (an-pe-an, sfârșit de perioadă), în 2026, la 3,6%, precum și a unei inflații medii de 6,5% este relativ prudentă – și din perspectiva bazelor fiscale –, ultimul Raport asupra Inflației (din februarie 2026) al BNR indicând prognoze de 3,9% pentru inflația IPC în decembrie 2026. Aprecierea plauzibilității proiecției se bazează și pe incertitudinea deosebit de ridicată atașată prognozelor economice recente, precum și necunoscutelor legate de prețul materiilor prime energetice (petrol și energie electrică) și în privința transmisiei șocurilor de ofertă (energie electrică, TVA, accize), precum și a modului de reflectare a tensiunilor de pe piața muncii. Pentru următorii doi ani ai proiecției (2027 și 2028), rata inflației este prognozată de CNSP a se plasa la nivelurile de 3,0% și 2,7% (sfârșit de perioadă), și 3,2% și 3,0% (valori medii), aflate, deci, în interiorul unui interval de variație plauzibil. Acest interval nu ia însă în considerare – și acest lucru nu este încă posibil – eventualul impact asupra inflației al unei eventuale crize energetice mondiale, ca urmare a conflictului din Orientul Mijlociu. Probabilitatea asociată acestor evoluții ale inflației se translatează, automat, și în probabilitatea unei traiectorii credibile, în cazul folosirii lor pentru reindexarea pensiilor începând cu anul 2027 (legea prevede că pensiile sunt indexate cu inflația medie din T-2 și jumătate din creșterea salariului real) și în anii subsecvenți, precum și în cazul dimensionării indexării salariilor și altor prestații bugetare. Chiar și în condițiile manifestării unui scenariu de risc – cu o criză energetică mondială –, plafonarea prețurilor la gaze – care încă operează –, precum și alte posibile măsuri ar putea reduce din coeficientul de transmisie al prețurilor mai mari la produse energetice către indicii prețurilor de consum, deficitul bugetar urmând însă să consemneze costul acestor măsuri sociale.

Dinamica economiei naționale și structura acesteia (cu accent în actuala proiecție pe investiții și export net) sunt ilustrate și de dimensiunea dezechilibrelor externe care, deși în ajustare, rămân ridicate – soldul balanței comerciale este de 33,6, 32,7, 33,6 și, respectiv, 34,7 mld. euro în intervalul 2025-2028, iar deficitul contului curent al balanței de plăți este proiectat de CNSP (fără un plan suplimentar de ajustare fiscală post 2026) a fi de 8,0%, 6,6%, 6,2% și, respectiv, 5,9% din PIB²² în 2025-2028 – toate valorile semnificativ peste pragul de 4% din Procedura de Dezechilibre Macroeconomice a CE și determinate, în principal, de dezechilibrul economisire-investire al sectorului public. Riscurile asociate acestor dinamici, similar evaluărilor anterioare, indică probabilități mai ridicate către deficite mai accentuate în cazul materializării unei crize energetice mondiale de amploare și cu o durată substanțială.

Îngustarea lentă a deficitelor externe, după ajustarea semnificativă anticipată pentru 2026 de 1,4pp de PIB (de la 8% deficit al contului curent al balanței de plăți în 2025 la 6,6% în 2026), poate fi coroborată atât cu ajustarea fiscală graduală către ținta de 3% ce trebuie atinsă,

²² Corespunzând unor deficite ale contului curent al balanței de plăți de 30,4 mld. euro, 26,6 mld. euro, 26,2 mld. euro și, respectiv, 26,5 mld. euro în intervalul 2025-2028.

conform planului pe termen mediu, în anul 2031, cât și cu evoluția apropiată de potențial a produsului intern brut.

O problemă importantă curentă și viitoare este modalitatea de finanțare a acestor deficite, cele mai recente date privind balanța de plăți, cuprinzând tot anul 2025, indicând o pondere relativ redusă acoperită de fluxuri negeneratoare de datorie (acestea fiind considerate a fi soldul contului de capital, precum și, din contul financiar, doar „participațiile la capital”) de doar cca. 43% în total deficit de cont curent (12,8 mld. euro din 30,1 mld. euro), față de niveluri mai mari, unele aproape duble, în cursul anilor precedenți (în special 2023). Valorile ridicate ale deficitului extern (de cont curent al balanței de plăți sau al celui comercial), în contextul unei structuri a finanțării defavorabile, constituie o vulnerabilitate majoră a economiei românești, accentuând riscul unui *sudden-stop* (întrerupere bruscă a finanțării) – și constituind, astfel, un motiv în sine al necesității ajustării fiscale, care ar genera și reducerea nevoii de finanțare, precum și stabilizarea traiectoriei de datorie. Se mai poate remarca faptul că deficitul extern, analizând ultimul deceniu, este determinat, pe medie, în cvasi-totalitatea sa, de deficitul sectorului public, iar în proiecția CNSP, deficitul sectorului public explică cvasi-integral deficitul extern (un raport mediu de circa 80% pe intervalul 2026-2028 între deficitul bugetar ESA2010 din SFB și deficitul contului curent al balanței de plăți proiectat de CNSP).

Pe piața muncii²³, conform prognozei CNSP, se va înregistra o stagnare a numărului mediu de salariați în 2026 – anul inițial SFB 2026-2028 și direct relevant pentru bugetul pe 2026 – și o creștere a câștigurilor salariale medii brute de 5,5%. Rata șomajului ar urma să se mențină în apropierea valorilor prognozate anterior, fiind de 6,1% – rata șomajului BIM²⁴ și 3,4% – rata șomajului înregistrat la finalul anului²⁵. Aceste noi coordonate, mai defavorabile în raport cu proiecția anterioară relevantă (cea de toamna 2024) – aferentă bugetului și SFB anterioare, indică, similar aprecierilor din opiniile anterioare, o traiectorie plauzibilă a agregatelor pieței muncii, și în concordanță cu traiectoria produsului intern brut. În ansamblu, dinamica pieței muncii/anvelopei salariale, poate fi considerată realistă, în ciuda unor posibile evoluții divergente în cazul indicatorilor componenți – consideră CF.

În anii 2027 și 2028, sporirea numărului de salariați accelerează, în viziunea CNSP, la +1,2% și apoi, în concordanță cu evoluția PIB, la +1,3%, iar dinamica câștigului salarial brut mediu este de 6,2% și, respectiv, 5,7%. În cazul acestor date, CF apreciază că ele se plasează în zona (imediat) superioară a unui interval de plauzibilitate a evoluțiilor viitoare, în ceea ce privește numărul de salariați, direct compensat de evoluția estimată a salariului brut. Aceasta face ca prognoza lor agregată la nivelul anvelopei salariale din economie și cumulat la nivelul celor doi

²³ Importantă prin bazele macroeconomice aferente impozitului pe salarii, contribuțiilor sociale, unor elemente de cheltuieli, precum ajutoarele de șomaj și transferurile sociale, toate cu un impact semnificativ asupra valorii deficitului.

²⁴ Ultimele date disponibile fiind din ianuarie 2026, rata șomajului BIM fiind de 6% (comunicat INS nr 51 din 4 martie 2026).

²⁵ Conform datelor ANOFM.

ani să indice riscuri echilibrate – ceea ce face ca bazele macroeconomice pentru venituri fiscale semnificative, precum CAS sau impozitul pe salarii să fie caracterizate de realism.

O problemă separată, validă în special pentru anii 2027-2028, și doar în mică măsură pentru 2026, este reprezentată de ecartul relativ mare între variația anvelopei salariale pe întreaga economie (+5,5%, +7,5% și +7,1% variație anvelopă salarială total economie, 2026-2028) și variația anvelopei salariale în sectorul public (+0,3%, +3,1% și +2,9% variație anvelopă salarială/cheltuieli de personal buget). Astfel de traiectorii (precum și ecartul între ele) se pot materializa în practică, dar reclamă specificarea de măsuri, pentru sectorul public, care să justifice această restrictivitate. Doar anul 2026 are astfel de măsuri legiferate iar, în lipsa acestora – ele justificând evoluțiile prognozate din sectorul public –, proiecția cheltuielilor de personal în ultimii doi ani ai SFB poate fi apreciată ca fiind subestimată, contribuind la un deficit prognozat mai mic. În plus, o nouă lege a salarizării unitare (inclusă ca măsură în PNRR) ar putea duce la invalidarea acestor traiectorii; în ipoteza adoptării în viitor a unei astfel de legi, aceasta urmând să aibă, ca o condiție suspensivă, atingerea în prealabil a unui deficit bugetar apropiat sau sub nivelul de 5% din PIB.

În privința ratei șomajului din 2027 și 2028, în metodologia BIM acestea sunt de 5,8% și 5,4%, iar în metodologia națională, de 3,2% și 3,1% – valori plauzibile, având în vedere atât evoluția PIB prognozată, cât și ultimele informații disponibile.

Coroborarea informațiilor și datelor economice recente cu dinamica variabilelor macroeconomice relevante proiectate de CNSP (PIB real, deflator PIB, inflație, coordonate ale pieței muncii) conduce la concluzia unei traiectorii plauzibile a acestor agregate pentru anul 2026, poate chiar marcată de o prudență justificată. Aprecierea ca fiind prudente a acestor prognoze depinde în mod hotărâtor de imposibilitatea cuantificării clare, la acest moment, a efectelor induse de războiul din Orientul Mijlociu, iar incertitudinea deosebit de mare din ultima perioadă marchează această evaluare.

Pentru anii 2027-2028, la nivelul PIB nominal putem considera proiecția plauzibilă, cu o ușoară supraestimare în ceea ce privește nivelul angajării pe piața muncii compensată de evoluția proiectată a salariilor, precum și o subestimare a dinamicii anvelopei salariale publice – în lipsa specificării unor măsuri pentru acești ani. În ansamblu privită, proiecția macroeconomică a CNSP – consideră CF – este plauzibilă; și ea este realizată, consideră CF, cu prudență.

Deși nespecificată în proiecția CNSP, traiectoria randamentului implicit la titlurile de stat românești constituie un important factor de risc pentru proiecția fiscală, din perspectiva proiecției serviciului datoriei publice guvernamentale (mai ales dacă luăm în considerare problemele de prognozare a cheltuielilor cu dobânzile, vădite de bugetul pe 2025 și cele două rectificări bugetare subsecvente, toate în raport cu nivelul realizat la finalul anului – mult mai redus). Supraestimarea acestor cheltuieli, realizată în trecut, deși aparent aduce un plus de prudență proiecției, poate cauza unele îndoeli privind urmărirea țintei de deficit. O programare prudentă a acestor cheltuieli, pe baza unei curbe de randament plauzibile, care

să încorporeze și o (necesară) marjă pentru materializarea unor riscuri externe și interne plauzibile din punct de vedere al experienței istorice, ar putea duce atât la păstrarea unei marje aferente țintei de deficit, cât și la realizarea unor proiecții credibile din perspectiva angajamentelor privind deficitul și legislației europene fiscale. Acest lucru este cu atât mai important acum, în condițiile materializării parțiale a unor riscuri în sensul creșterii randamentelor – determinate de conflictul din Orientul Mijlociu.

3. Cadrul fiscal-bugetar

Evoluții-fiscal bugetare pe parcursul anului 2025

Evaluarea proiecției bugetare pentru anul 2026 are ca punct de pornire analiza evoluției principalelor agregate ale BGC în anul 2025. Bugetul inițial pe anul precedent a prevăzut un deficit de circa 7% din PIB, atât în standarde *cash*, cât și în standarde ESA 2010. Raportat la execuția anului 2024, aceste valori erau echivalente cu o ajustare bugetară de 1,65 pp din PIB (în standarde *cash*), respectiv, de 2,35 pp din PIB (în standarde ESA).

Proiectul de buget a fost construit având în vedere: (i) creșterea veniturilor prin măsuri structurale (impact estimat de MF la circa 0,4 pp din PIB), (ii) creșterea eficienței colectării (impact estimat de MF la circa 0,5 pp din PIB), și (iii) controlul strict al cheltuielilor publice. În acest sens, cheltuielile de personal și cele de asistență socială au fost înghețate la nivelul lunii noiembrie 2024. În absența acestei măsuri, deficitul bugetar pe anul 2025 ar fi depășit cel mai probabil 10% din PIB. Chiar și în aceste condiții, cheltuielile de personal și de asistență socială au crescut în valori nominale sub efectul anualizării majorărilor acordate pe parcursul anului 2024.

Pe baza datelor disponibile la acel moment, CF a semnalat că bugetul inițial era fundamentat pe supraestimarea veniturilor bugetare și pe subevaluarea unor categorii de cheltuieli. Execuțiile bugetare din prima parte a anului 2025 au confirmat lipsa de plauzibilitate a țintei de deficit. În consecință, pentru a atenua traiectoria explozivă a deficitului și a datoriei publice²⁶, cu implicații negative asupra ratingului suveran și capacității de finanțare, au fost adoptate mai multe măsuri de consolidare bugetară.

Primul pas a fost reprezentat de adoptarea pachetului de consolidare din iulie 2025, cu efecte atât asupra veniturilor, cât și asupra cheltuielilor, majoritatea măsurilor intrând în vigoare începând cu luna august. Pentru anul 2025, efectul cumulat al acestor măsuri a fost estimat de MF la circa 0,6 pp din PIB, acesta fiind reflectat în prima rectificare bugetară, adoptată la finalul lunii septembrie 2025, prin care ținta de deficit a fost revizuită la 8,4% din PIB.

Execuția bugetară din a doua parte a anului a fost influențată și de renegocierea PNRR. Acest proces a implicat, pe de o parte, diminuarea alocărilor totale, iar, pe de altă parte, translatarea

²⁶ În lipsa adoptării unor măsuri de corecție bugetară, ponderea datoriei publice în PIB ar fi urcat la circa 83% în 2029 și ar fi trecut de pragul de 100% în 2032 (Raportul anual al Consiliului Fiscal, 2025). Aceasta prognoză face însă abstracție de reacția eventuală a piețelor.

unor proiecte între componenta de granturi și componenta de împrumuturi. Efectul net al proiectelor mutate de la împrumuturi la granturi este de circa 2,8 mld. euro²⁷ pe ansamblul PNRR. Acest efect a fost parțial contrabalansat de necesitatea finanțării din fonduri naționale a proiectelor pentru care s-a redus alocarea PNRR. Aceste ajustări, alături de evoluția cheltuielilor de capital, s-au reflectat în a doua rectificare bugetară din noiembrie 2025, care a menținut ținta de deficit la 8,4% din PIB.

Efortul de consolidare a continuat și la finalul anului 2025 prin adoptarea celui de al doilea pachet de măsuri (care vizează, în principal, o creștere a taxelor pe proprietate și pe mijloacele de transport), cu aplicare din ianuarie 2026. Corecția bugetară realizată prin intermediul acestor pachete de măsuri, echivalentă cu o reducere a cererii interne (afectând venitul disponibil al gospodăriilor și firmelor), a fost o măsură necesară pentru a asigura sustenabilitatea datoriei publice și pentru a evita o ajustare dezordonată și mult mai severă în viitor.

Execuția bugetară la finalul anului 2025 a consemnat un deficit bugetar în standarde *cash* de 7,65% din PIB, semnificativ sub nivelul de 8,4% din PIB, proiectat la cele două rectificări. Diminuarea deficitului bugetar, în comparație cu a doua rectificare, a fost determinată de o reducere mai accentuată a cheltuielilor (-23,4 mld. lei, echivalent cu -1,23 pp din PIB), față de cea a veniturilor bugetare (-9,7 mld. lei, echivalent cu -0,51 pp din PIB), în raport cu nivelurile programate.

Cele mai mari neîndepliniri ale țăintelor programate se regăsesc la fondurile europene: circa -11,3 mld. lei (-0,59 pp din PIB) pe partea de venituri și circa -18,5 mld. lei (-0,97 pp din PIB) pe partea de cheltuieli. Astfel, efectul net al neîndeplinirii țăintelor prevăzute pentru fondurile europene a fost unul de reducere a deficitului cu circa 7,2 mld. lei (0,38 pp din PIB) față de nivelul programat. Marea parte a acestui efect a fost însă contrabalansată de depășirea nivelului programat pentru cheltuielile de capital cu 4,8 mld. lei (0,25 pp din PIB). În consecință, după luarea în considerare a evoluției fondurilor europene și a cheltuielilor de capital, efectul cumulat de reducere a deficitului față de nivelul proiectat la a doua rectificare a fost de aproape 2,5 mld. lei (0,13 pp din PIB).

Reducerea deficitului bugetar, față de ținta stabilită la a doua rectificare, a fost susținută și de depășirea nivelurilor prevăzute pentru veniturile fiscale și cele nefiscale:

- Venituri fiscale: +0,8 mld. lei (+0,04 pp din PIB). În comparație cu bugetul inițial, veniturile fiscale au fost mai mari cu circa 0,2 pp din PIB, având în vedere efectele măsurilor incluse în primul pachet de consolidare (în special cele privind creșterea TVA și a accizelor);
- Venituri nefiscale: +0,6 mld. lei (+0,03 pp din PIB).

Pe partea de cheltuieli, execuția bugetară a indicat economii, în comparație cu nivelurile programate la a doua rectificare, pentru mai multe categorii:

²⁷ <https://sgg.gov.ro/1/wp-content/uploads/2025/08/ANEXA-12.pdf>

- Cheltuieli de personal: -2,4 mld. lei (-0,13 pp din PIB). Reducerea a fost determinată și de măsurile introduse în primul pachet de consolidare bugetară (diminuarea sporurilor din sectorul public și măsurile restrictive privind învățământul preuniversitar);
- Cheltuieli cu dobânzile: -2,7 mld. lei. (-0,14 pp din PIB). În comparație cu ținta din bugetul inițial, cheltuielile cu dobânzile au fost mai ridicate cu circa 8,6 mld. lei (0,45 pp din PIB), atât pe fondul creșterii randamentelor la obligațiunile de stat în prima parte a anului, cât și ca urmare a majorării necesarului de finanțare (conform ultimelor date disponibile ale MF²⁸, în 2025 necesarul de finanțare a fost de 268 mld. lei (revizuit față de valoarea de 232 mld. lei, stabilită la începutul anului), comparativ cu 248 mld. lei în 2024);
- Subvenții: -1,8 mld. lei (-0,09 pp din PIB);
- Cheltuieli cu asistența socială: -0,6 mld. lei (-0,03 pp din PIB). Însă, față de ținta din bugetul inițial, aceste cheltuieli au fost mai ridicate cu circa 8,6 mld. lei (0,45 pp din PIB), reflectând o materializare a riscurilor privind proiecția efectelor reformei pensiilor;
- Plăți efectuate în anii precedenți și recuperate în anul curent: -3 mld. lei (-0,16 pp din PIB).

În sens opus, cheltuielile cu bunuri și servicii au depășit cu aproape 1,5 mld. lei (0,08 pp din PIB) plafonul stabilit la a doua rectificare bugetară. În comparație cu bugetul inițial, execuția cheltuielilor cu bunuri și servicii a indicat o depășire cu aproape 6 mld. lei (0,31 pp din PIB).

Sintetizând, față de coordonatele prevăzute la cea de a doua rectificare bugetară, reducerea deficitului a fost sprijinită de (i) reducerea cheltuielilor de personal, cu dobânzile, a subvențiilor și a cheltuielilor cu asistența socială, (ii) modificarea structurii de finanțare pentru investițiile finanțate din fonduri europene și din fonduri naționale, (iii) plăți efectuate în anii precedenți și recuperate în anul curent, (iv) precum și de creșterea veniturilor fiscale și a celor nefiscale. Evoluția proiecției agregatelor de venituri și cheltuieli din bugetul inițial și din cele două rectificări adoptate în anul 2025, față de execuția bugetară efectivă, este prezentată în *Anexa 2*.

Diminuarea deficitului bugetar, în a doua jumătate a anului 2025, la 7,65% din PIB (*cash*), cu 1 pp mai mic decât nivelul consemnat în anul precedent, reprezintă un semnal încurajator și permite continuarea traiectoriei de consolidare bugetară în anul 2026 către un nivel al deficitului *cash* de 6,25% din PIB, avut în vedere de Guvern.

Trebuie însă subliniat că deficitul bugetar de 7,65% din PIB este exprimat în standarde *cash*, în timp ce țintele de deficit din PBSTM și cele asociate procedurii de deficit excesiv sunt formulate în standarde ESA 2010. Astfel, o evaluare riguroasă a consolidării realizate în anul 2025 va putea fi realizată atunci când vor fi disponibile date bugetare în standarde ESA.

²⁸ Ministerul Finanțelor, Raport privind datoria publică, 30 noiembrie 2025.

Totodată, o programare bugetară riguroasă și respectarea regulilor fiscale reprezintă premise esențiale pentru succesul procesului de consolidare. În ultimii ani, programarea bugetară s-a dovedit a fi defectuoasă, execuția efectivă indicând în mod frecvent abateri de la nivelurile prevăzute pentru agregatele de venituri și cheltuieli. În acest context, trebuie menționat că, deși înregistrarea unui deficit de 7,65% din PIB reprezintă o performanță în raport cu ținta de 8,4%, confirmată la a doua rectificare (finele lunii noiembrie 2025), înregistrarea unei diferențe importante între țintă și realizările efective, într-un interval de timp scurt, ridică semne de întrebare cu privire la rigurozitatea programării bugetare. Corelarea proiecțiilor cu execuția bugetară efectivă oferă predictibilitate mediului economic și transmite un semnal clar privind plauzibilitatea construcțiilor bugetare.

Obiective și ținte ale politicii fiscal-bugetare în perioada 2026-2029

Construcția bugetară pentru anul 2026 are în vedere o țintă de deficit de 6,25% din PIB, potrivit metodologiei *cash*, reprezentând o diminuare cu 1,4 pp din PIB față de nivelul înregistrat în 2025 (7,65% din PIB). Conform metodologiei europene, ținta de deficit este de 6% din PIB în anul 2026, vizând o diminuare cu 1,8 pp (de la deficitul ESA estimat de MF la 7,8% din PIB în 2025). Deficitul structural este anticipat a se diminua cu 1,9 pp din PIB potențial, de la 7,3% în 2025, la 5,4% în 2026. Deficitul structural este estimat prin prisma unui *output-gap* negativ²⁹ considerabil acum.

Având în vedere că România se află în procedura de deficit excesiv din aprilie 2020, precum și recomandarea revizuită a Consiliului³⁰, adoptată la 1 iulie 2025, obiectivul este ca situația de deficit excesiv să înceteze până în anul 2030, când deficitul, conform metodologiei europene, ar trebui să ajungă la 2,8% din PIB. Pentru atingerea acestui obiectiv, recomandarea Consiliului instituie o traiectorie corectivă mai strictă a cheltuielilor nete, cu rate anuale de creștere de 2,6% în 2026, 4,6% în 2027, 4,4% în 2028, 4,2% în 2029 și 4% în 2030.

În acest context, proiectul de buget pe anul 2026 și cadrul fiscal-bugetar aferent perioadei 2027-2029 stabilesc o traiectorie de reducere a deficitului care să permită ieșirea din procedura de deficit excesiv până în anul 2030. Astfel, deficitul *cash* este preconizat de MF să se diminueze la 5,1% din PIB în 2027, la 4,2% din PIB în 2028 și la 3,2% din PIB în 2029. În termeni ESA, deficitul este proiectat să se diminueze la 5,2% din PIB în 2027, traiectoria fiind apoi similară cu cea a deficitului *cash*.

În ceea ce privește deficitul structural, potrivit MF, acesta este preconizat să se diminueze cu 0,7 pp din PIB potențial în 2027, cu 0,8 pp din PIB potențial în 2028 și cu încă 0,8 pp din PIB potențial în 2029, până la nivelul de 3,1% din PIB potențial, fapt ce denotă o deviație de la obiectivul pe termen mediu – reprezentat de un deficit structural de 1% din PIB potențial – de

²⁹ Soldul bugetar structural este calculat scăzând din soldul bugetar efectiv componenta ciclică a deficitului bugetar și măsurile de tip *one-off* și temporare. Legătura dintre soldul structural și *output-gap* este realizată prin modul de calcul al componentei ciclice a soldului bugetar, care este exprimată ca produs între *output-gap* și semielasticitatea deficitului bugetar la modificarea volumului activității economice.

³⁰ <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-10349-2025-INIT/en/pdf>

2,1 pp. Trebuie menționat că MF anticipează un *output-gap* negativ, dar în restrângere pe parcursul perioadei 2027-2029.

Evaluarea construcției bugetare pentru anul 2026

Construcția bugetară pentru anul 2026 are în vedere reducerea deficitului bugetar *cash* la 6,25% din PIB, respectiv cu 1,4 pp din PIB față de nivelul înregistrat în anul 2025. Această diminuare are loc în planificarea bugetară prin majorarea veniturilor bugetare totale cu 1,3 pp din PIB, în timp ce pentru cheltuielile bugetare totale este planificată o diminuare marginală cu 0,1 pp din PIB.

Însă, evoluția prognozată a veniturilor și cheltuielilor bugetare totale este influențată semnificativ de dinamica anticipată pentru agregatele de fonduri europene. Eliminând impactul acestora, celelalte categorii de venituri sunt planificate să se majoreze cu 0,46 pp din PIB, iar restul categoriilor de cheltuieli este diminuat în planificare cu 1,44 pp din PIB. Astfel, corecția bugetară din anul 2026 este planificată a se realiza preponderent pe partea de cheltuieli.

1. Veniturile bugetare

În anul 2026, față de anul 2025, veniturile bugetare sunt preconizate să se majoreze în termeni nominali cu 11,1% (73,8 mld. lei). Ponderea veniturilor bugetare în PIB este anticipată să crească cu 1,3 pp, pe fondul majorării ponderii în PIB a veniturilor din fonduri europene cu 0,84 pp și a celorlalte categorii de venituri cu 0,46 pp³¹.

Principalele ipoteze care fundamentează prognoza MF cu privire la veniturile bugetare din anul 2026 au în vedere:

- dinamica bazelor macroeconomice: cadrul macroeconomic proiectat se bazează pe o creștere a PIB real cu 1%, o creștere a PIB nominal cu 7,1%, o stagnare a numărului mediu de salariați, o majorare a câștigului salarial mediu brut cu 5,5%, o contracție a consumului privat real cu 0,8%, o creștere a consumului privat nominal cu 5,6%, un deflator PIB de 6,1% și o rată medie a inflației de 6,5%;
- modificările de politică fiscală adoptate prin: (i) Legea nr. 141/2025 privind unele măsuri fiscal-bugetare (pachetul 1), (ii) Legea nr. 239/2025 privind stabilirea unor măsuri de redresare și eficientizare a resurselor publice și pentru modificarea și completarea unor acte normative (pachetul 2), (iii) OUG nr. 89/2025 pentru modificarea și completarea Legii nr. 227/2015 privind Codul fiscal, reglementarea unor măsuri fiscal-bugetare, precum și pentru modificarea și completarea unor acte

³¹ În privința veniturilor din fonduri europene, principalele influențe pot fi observate la nivelul (i) sumelor primite de la UE aferente CFM 2021-2027 (+0,9 pp din PIB), (ii) asistenței financiare nerambursabile alocate pentru PNRR (+0,6 pp din PIB), (iii) sumelor primite de la UE aferente CFM 2014-2020 (-0,5 pp din PIB) și (iv) altor sume primite de la UE (-0,2 pp din PIB). Veniturile fiscale sunt proiectate să crească cu circa 0,6 pp din PIB, iar contribuțiile de asigurări, cu circa 0,2 pp din PIB. Aceste efecte sunt atenuate de o scădere a ponderii veniturilor nefiscale în PIB (-0,3 pp).

normative (ordonanța *trenuleț*), (iv) OUG nr. 8/2026 privind instituirea unor măsuri de relansare economică, creșterea investițiilor productive și a competitivității, precum și pentru modificarea și completarea unor acte normative în domeniul fiscal-bugetar și (v) OUG nr. 9/2026 pentru modificarea și completarea unor acte normative;

- absorbția fondurilor europene: proiecția indică o creștere amplă a absorbției fondurilor europene alocate prin CFM și prin PNRR.

În ceea ce privește modificările de politică fiscală, legislația menționată mai sus include un număr amplu de măsuri, cu efect asupra veniturilor bugetare din anul 2026, care au urmărit preponderent creșterea încasărilor bugetului general consolidat.

Măsurile fiscale incluse în Legea nr. 141/2025 au o influență pozitivă asupra proiecției veniturilor bugetare în 2026, în principal prin: (i) creșterea cotelor de TVA, (ii) creșterea accizelor, (iii) extinderea bazei de impozitare pentru CASS, (iv) suprataxarea instituțiilor de credit, (v) creșterea taxării pentru jocurile de noroc și (vi) creșterea impozitului pe dividende. Pentru anul 2026, impactul Legii nr. 141/2025, având în vedere și execuția bugetară din anul trecut, ar fi de circa 1,2 pp din PIB. Acest efect nu include efectele estimate de runda a doua.

Măsurile incluse în Legea nr. 239/2025 au în vedere, în principal, (i) majorarea bazei impozabile pentru impozitul pe proprietate și eliminarea unor scutiri (de menționat că OUG nr. 9/2026 pentru modificarea și completarea unor acte normative a atenuat creșterea impozitelor pe proprietate, reintroducând o serie de scutiri pentru persoanele cu dizabilități și pentru clădirile vechi), (ii) creșterea impozitului pe mijloacele de transport, (iii) introducerea unei taxe logistice pentru coletele din afara Uniunii Europene, (iv) majorarea plafonului de calcul al CASS pentru veniturile din activități independente, precum și (v) limitarea deductibilității anumitor cheltuieli pentru tranzacțiile cu părțile afiliate. În 2026, impactul pozitiv estimat de MF pentru aceste prevederi este de circa 0,25 pp din PIB.

Măsurile incluse în OUG nr. 89/2025, cu influență asupra veniturilor bugetare din anul 2026, au vizat, în principal, (i) diminuarea impozitului minim pe cifra de afaceri, (ii) revizuirea regimului microîntreprinderilor prin stabilirea unei cote unice de 1% și a unui plafon de încadrare de 100.000 de euro și (iii) reducerea sumei neimpozabile din salariul minim de la 300 la 200 lei, începând cu 1 iulie. Impactul net al acestor măsuri asupra deficitului bugetar este unul negativ și a fost estimat de MF la circa 0,1 pp din PIB pentru anul 2026.

Măsurile incluse în OUG nr. 8/2026, cu influență asupra veniturilor bugetare, au în vedere (i) acordarea unei bonificații de 3% din impozitul pe profit / impozitul pe veniturile microîntreprinderilor / impozitul pe venit pentru care există obligația depunerii declarației unice din anul fiscal 2025, (ii) credit fiscal pentru cercetare-dezvoltare, (iii) deduceri pentru companiile care se listează la bursă, (iv) amortizare super-accelerată, care permite deducerea a 65% din valoarea investițiilor noi, (v) deduceri pentru salariați și pentru activități independente pentru sumele investite în acțiuni/obligațiuni/ETF-uri, în limita a 400 de euro/an. De menționat că, pe lângă aceste măsuri, OUG nr. 8/2026 prevede și o serie de

măsurile cu impact asupra cheltuielilor bugetare (transferuri către Banca de Investiții și Dezvoltare și Exim Banca Românească și scheme de ajutor de stat). În 2026, impactul negativ asupra veniturilor bugetare este estimat de MF la 2,1 mld. lei, echivalent cu 0,1 pp din PIB.

Impactul bugetar estimat de MF al ansamblului de măsuri adoptate³² ar conduce către o majorare a veniturilor bugetare cu circa 1,25 pp din PIB în anul 2026 (fiind reflectat, în principal, la nivelul veniturilor fiscale și al contribuțiilor de asigurări). Acest impact nu a avut în vedere și estimări privind efectele de runda a doua.

În baza ipotezelor macroeconomice și a măsurilor fiscale menționate anterior, proiectul de buget planifică o creștere a ponderii veniturilor curente în PIB cu circa 0,5 pp, de la 30,6% din PIB în 2025, la 31,1% din PIB în 2026. În structură, această dinamică este determinată, pe de o parte, de creșterea veniturilor fiscale cu circa 0,6 pp din PIB și a contribuțiilor de asigurări cu circa 0,2 pp din PIB și, pe de altă parte, de scăderea veniturilor nefiscale cu aproape 0,3 pp din PIB.

La nivelul veniturilor fiscale, creșterea ponderii în PIB cu 0,6 pp, față de anul precedent, este determinată, pe de o parte, de creșterea încasărilor din TVA (+0,6 pp din PIB), din impozite și taxe pe proprietate (+0,1 pp din PIB) și din taxe pe utilizarea bunurilor, autorizarea utilizării bunurilor sau pe desfășurarea de activități (+0,1 pp din PIB). Pe de altă parte, efecte negative pot fi observate la nivelul impozitului pe profit (-0,1 pp din PIB), impozitului pe salarii și venit (-0,1 pp din PIB) și altor impozite pe venit, profit și câștiguri din capital (-0,1 pp din PIB).

Datele din proiectul de buget arată că, în 2026, impactul efectiv al măsurilor de politică fiscală adoptate, inclus în proiecția veniturilor fiscale și a contribuțiilor de asigurări, ar fi de circa +0,8 pp din PIB. Diferența față de estimarea inițială, de circa 1,25 pp din PIB, pare să integreze și efectele de runda a doua, determinate de influența contracționistă a măsurilor asupra creșterii economice și a consumului³³. De menționat că numeroasele măsuri adoptate, cu efecte atât în 2025, cât și în 2026, precum și efectele de runda a doua asociate acestora, conduc la o incertitudine ridicată a proiecției de venituri. În concluzie, analiza prognozei MF cu privire la veniturile bugetare din anul 2026, în relație cu dinamica bazelor macroeconomice din proiecția CNSP și cu măsurile de politică fiscală adoptate, pare să indice o valoare realizabilă, dar învâluită de incertitudini și riscuri, a țintei agregate de venituri.

Analiza la nivel granular obligă la evaluări mai nuanțate. Pe de o parte, încasările prognozate pentru impozitul pe salarii și venit și pentru accize apar drept inferioare celor proiectate prin indexarea acestora cu evoluția bazelor macroeconomice și cu impactul măsurilor fiscale

³² Incluse în Legea nr. 141/2025, Legea nr. 239/2025, OUG nr. 89/2025 și OUG nr. 8/2026.

³³ Acest efect este apropiat de valoarea efectelor de runda a doua, estimată prin aplicarea metodologiei standard (impact inițial x multiplicator fiscal agregat x semi-elasticitatea bugetară), de circa 0,3 pp din PIB, dacă se are în vedere o valoare de 0,75 pentru multiplicatorul fiscal și de 0,32 pentru semi-elasticitatea bugetară. Aceste valori sunt utilizate și de CE în metodologia de analiză a sustenabilității datoriei publice.

adoptate³⁴. De cealaltă parte, veniturile prognozate din TVA și din contribuții de asigurări par să indice o creștere mai alertă decât evoluția bazelor macroeconomice ajustată cu impactul măsurilor fiscale adoptate³⁵.

Atingerea țintelor privind veniturile bugetare este condiționată de evoluția cadrului macroeconomic în linie cu ipotezele avansate de CNSP. Riscuri suplimentare derivă și din amplificarea tensiunilor globale. O prelungire a conflictului din Orientul Mijlociu ar putea determina un impact negativ asupra creșterii economice și bazelor de impozitare, iar neîndeplinirea țintelor de venituri ar impune adoptarea de măsuri compensatorii (fie pe partea de venituri, fie pe cea de cheltuieli).

Caseta 1. Necesitatea creșterii eficienței colectării veniturilor bugetare

Creșterea veniturilor bugetare, susținută de majorarea veniturilor fiscale (inclusiv contribuții de asigurări), este obligatorie pentru a asigura respectarea traiectoriei de consolidare și ieșirea din procedura de deficit excesiv până în anul 2030, conform recomandării Consiliului UE.

Datele disponibile indică faptul că România are un potențial important de a-și majora încasările bugetare prin creșterea eficienței colectării. Estimările CE arată că țara noastră are cel mai mare decalaj de încasare a TVA, de circa 30%³⁶, și cel mai mare decalaj de încasare a impozitului pe profit, de 43,6%³⁷, dintre statele membre ale UE. Nivelul evaziunii fiscale și economiei negre este de circa 29% din PIB³⁸. Totodată, conform datelor centralizate de ANAF³⁹, obligațiile de plată cumulate ale companiile aflate în procedură de insolvență și faliment au avut o pondere în PIB de circa 3,1%.

Îmbunătățirea colectării ar trebui să constituie o prioritate majoră a politicilor fiscal-bugetare, reflectând atât voința politică de a implementa reforme structurale și de a contracara eventualele rezistențe instituționale sau interese potrivnice, cât și ameliorarea eficienței administrative. Scăderea decalajului de încasare a TVA și a impozitului pe profit, respectiv, diminuarea obligațiilor de plată restante la bugetul de stat ale companiilor aflate în procedură de insolvență și faliment ar trebui să reprezinte obiective principale ale MF și ANAF. Atingerea acestora poate genera venituri suplimentare de peste 1,5 pp din PIB și ar sprijini semnificativ consolidarea bugetară.

³⁴ În ceea ce privește impozitul pe salarii și venit, analiza indică o potențială subestimare de circa 0,23 pp din PIB, iar la încasările din accize, de circa 0,03 pp din PIB.

³⁵ Veniturile prognozate a fi încasate din TVA par a fi supraestimate în proiecția bugetară cu circa 0,12 pp din PIB, iar contribuțiile de asigurări, cu circa 0,15 pp din PIB.

³⁶ VAT gap in Europe - Publications Office of the EU, 2025 și Mind the Gap Report. Challenges and opportunities for tax compliance and tax expenditure in the EU - Romania - European Commission, 2025.

³⁷ Mind the Gap Report - Taxation and Customs Union - European Commission, 2025 și The Corporate Income Tax Gap report - European Commission, June 2025.

³⁸ <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-16801-2025-ADD-23/en/pdf>

³⁹ <https://www.anaf.ro/restante/index.xhtml>

Pentru a spori eficiența colectării veniturilor bugetare, pot fi avute în vedere mai multe direcții de acțiune orientate, în principal, către (i) eficientizarea activității ANAF și (ii) întărirea cadrului legislativ.

Prima direcție de acțiune reclamă un pachet integrat de măsuri care să vizeze resursa umană, organizarea instituțională, precum și infrastructura tehnică și digitală. Măsuri concrete pot să aibă în vedere un management al resurselor umane bazat pe indicatori de performanță, reguli de integritate extinse și o grilă de salarizare competitivă. Concomitent, infrastructura tehnică a ANAF trebuie modernizată și dotată cu instrumente avansate de analiză a datelor, bazate pe inteligența artificială, capabile să valorifice volumele mari de informații generate prin sisteme precum e-Factura, e-Transport și SAF-T.

A doua direcție de acțiune ar trebui să vizeze întărirea legislației privind insolvența și executarea silită, prin mecanisme rapide de blocare a conturilor și emitere a titlurilor executorii, pentru a preveni acumularea de arierate. De asemenea, regimul sancționator în materie de evaziune fiscală ar trebui revizuit, prin micșorarea pragurilor și majorarea sancțiunilor, astfel încât acestea să aibă un efect real de descurajare. Prin Legea nr. 202/2025 și Legea nr. 239/2025 au fost adoptate o serie de măsuri pentru întărirea legislației privind insolvența și capitalizarea companiilor (*Anexa 1*), însă efectul acestora depinde de aplicarea cu fermitate a sancțiunilor și de delimitarea clară a atribuțiilor autorităților care le implementează.

II. Cheltuielile bugetare

Cheltuielile bugetare, potrivit metodologiei *cash*, sunt proiectate să crească în anul 2026, față de 2025, în termeni nominali, cu aproape 6,9% (circa +55,6 mld. lei), însă ponderea acestora în PIB este preconizată să se diminueze marginal cu 0,1 pp, de la 42,36%, la 42,26%. Modificări mai importante ale ponderii în PIB sunt anticipate la nivelul următoarelor categorii de cheltuieli bugetare: proiecte cu finanțare din fonduri externe nerambursabile post-aderare (+1,1 pp), proiecte cu finanțare din asistența financiară nerambursabilă aferentă PNRR (+0,8 pp), dobânzi (+0,3 pp), capital (-0,3 pp), personal (-0,6 pp), proiecte cu finanțare din CFM 2014-2020 (-0,7 pp) și asistență socială (-1 pp). Dinamica planificată a cheltuielilor bugetare ca pondere în PIB este influențată în principal de majorarea cheltuielilor cu proiectele finanțate din fonduri europene (impact net de circa +1,31 pp) și a celor cu dobânzile, contrabalansată în totalitate de diminuarea celorlalte categorii de cheltuieli bugetare, în principal a celor de personal și cu asistență socială.

Cheltuielile de personal se majorează în planificare cu 0,5 mld. lei (+0,3%), mai ales pe fondul măsurilor adoptate prin Legea nr. 141/2025 privind unele măsuri fiscal-bugetare, cele mai importante vizând: înghețarea cuantumului brut al salariilor de bază/soldelor/indemnizațiilor de care beneficiază personalul plătit din fonduri publice, inclusiv a sporurilor, compensațiilor, primelor și a celorlalte elemente care fac parte din salariul brut lunar, la nivelul acordat pentru

luna decembrie 2025; reducerea plafonului salarial pentru acordarea voucherelor de vacanță și a indemnizației de hrană; reducerea cheltuielilor de personal în sistemul de învățământ; plata în tranșe a sumelor stabilite prin hotărâri judecătorești în favoarea personalului bugetar, devenite executorii în cursul anului 2026. La acestea se adaugă introducerea de reguli mai stricte de control al cheltuielilor la nivelul întreprinderilor publice (prin OUG nr. 89/2025), reducerea numărului de posturi din administrația locală, reducerea cheltuielilor de personal din administrația centrală cu 10% (cu anumite excepții: educație, cultură, sănătate, apărare, ordine publică și securitate națională) și reducerea cuantumului sporului de doctorat cu aproximativ 50% (măsurile introduse prin OUG nr. 7/2026). Conform art. 13 din LRFB, măsura de înghețare a cheltuielilor de personal din sectorul public este justificată și de faptul că datoria publică a depășit plafonul de 60% din PIB.

Având în vedere măsurile adoptate, și pe fondul unei creșteri a PIB nominal prognozate la 7,1%, ponderea în PIB a cheltuielilor cu personalul este preconizată să se diminueze cu circa 0,6 pp, de la 8,8% din PIB în 2025, la 8,2% din PIB în 2026. Trebuie menționat că 2026 este al doilea an consecutiv în care salariile din sectorul public au fost înghețate, astfel că efortul de consolidare bugetară la nivelul acestui agregat este unul substanțial: diminuarea cu 0,6 pp din PIB din 2026 se adaugă reducerii cu circa 0,5 pp din PIB din anul precedent. Pe fondul tensiunilor sociale, este greu de imaginat continuarea planificării unor reduceri semnificative ale cheltuielilor de personal, ca pondere în PIB, după anul 2026.

Cheltuielile cu bunuri și servicii se majorează în planificare cu circa 4,7 mld. lei, implicând o creștere de aproximativ 4,7% față de anul precedent, ceea ce ar conduce la diminuarea ponderii lor în PIB cu 0,1 pp, de la 5,3% în 2025, la 5,2% în 2026. Această dinamică este inferioară atât celei proiectate pentru PIB nominal (7,1%), cât și inflației medii anticipate pentru anul 2026 (6,5%). De remarcat că, în anul 2025, în condițiile adoptării unor măsuri stricte de control al cheltuielilor, agregatul s-a majorat cu circa 7,4% față de anul anterior, depășind atât plafonul stabilit în bugetul inițial (cu aproape 6 mld. lei), cât și pe cel stabilit la a doua rectificare (cu 1,5 mld. lei), însă evoluția a fost în linie cu rata medie a inflației (7,3%) și ușor sub rata nominală de creștere a PIB (8,5%). De asemenea, execuțiile bugetare din perioada 2022-2024 au consemnat depășiri, uneori de anvergură, ale nivelurilor planificate inițial pentru acest agregat. Având în vedere istoricul nefavorabil privind încadrarea cheltuielilor cu bunuri și servicii în țintele bugetate, o proiecție mai prudentă a acestei categorii de cheltuieli ar fi putut să pornească de la inflația medie anticipată pentru anul 2026. În consecință, încadrarea în nivelul planificat este condiționată de exercitarea unui control strict asupra cheltuielilor cu bunuri și servicii.

Cheltuielile cu dobânzile sunt planificate să crească în 2026 cu 20,4% (+10,3 mld. lei) până la un nivel de 60,8 mld. lei (reprezentând 3% din PIB). Această majorare este determinată de creșterea accentuată a stocului datoriei publice din ultimii ani și de evoluțiile anticipate pentru

costul datoriei. În anul 2026, conform celor mai recente proiecții ale MF⁴⁰, volumul datoriei refinanțate ajunge la aproape 148 mld. lei, comparativ cu circa 110 mld. lei în 2025. Pe baza acestor date și a deficitului proiectat pentru acest an (de aproape 128 mld. lei), necesarul de finanțare estimativ ar putea fi de 275-280 mld. lei, în creștere față de nivelul de circa 268 mld. lei din 2025⁴¹. Cu toate că în ultima parte a anului 2025 randamentele asociate titlurilor de stat s-au redus, ele rămân la un nivel ridicat. Consolidarea tendinței descendente a traiectoriei randamentelor, ca rezultat al continuării procesului de consolidare bugetară, poate sprijini încadrarea în plafonul stabilit pentru cheltuielile cu dobânzile. Dimpotrivă, persistența randamentelor la o valoare ridicată și manifestarea unor eventuale șocuri pe piețele financiare internaționale, în condițiile mediului geopolitic deosebit de turbulent și a operațiunilor militare din Orientul Mijlociu, reprezintă un risc important la adresa proiecției cheltuielilor cu dobânzile.

Cheltuielile de asistență socială sunt planificate să se diminueze cu 1,7 mld. lei (-0,7%) până la valoarea de 249,2 mld. lei (reprezentând 12,2% din PIB), această proiecție fiind determinată, în principal, de măsurile restrictive adoptate prin Legea nr. 141/2025, cele mai importante vizând: menținerea în plată a pensiilor din sistemul public de pensii și a celor din sistemul special de pensii la nivelul lunii decembrie 2025; menținerea punctului de pensie la nivelul de 81 lei; menținerea în plată la nivelul lunii decembrie 2025 a tuturor categoriilor de indemnizații sociale acordate potrivit legii și a alocațiilor de stat pentru copii; revizuirea modului de calcul al indemnizațiilor de concediu; limitarea cheltuielilor determinate de persoanele care beneficiază de asigurări de sănătate. La acestea se adaugă măsura privind neplata primei zile de concediu medical finanțate de la buget, dar și continuarea măsurilor de protecție acordate consumatorilor vulnerabili de energie, respectiv, programului „Masa Sănătoasă” pentru elevii din învățământul preuniversitar (adoptate prin OUG nr. 89/2025). Trebuie precizat că, similar măsurii de înghețare a cheltuielilor totale cu salariile din sectorul public, și măsura de înghețare a cheltuielilor totale cu asistența socială este justificată, conform art. 13 din LRFB, de faptul că datoria publică a depășit plafonul de 60% din PIB.

Diminuarea în termeni nominali a cheltuielilor cu asistența socială, în contextul unei creșteri a PIB nominal prognozate la 7,1%, este preconizată să ajusteze substanțial ponderea acestora în PIB, de la 13,1% în 2025, la 12,2% în 2026. Astfel, cheltuielile cu asistența socială reprezintă agregatul bugetar care contribuie cel mai mult (aproape 1 pp de PIB) la corecția deficitului, planificată pentru anul 2026, în condițiile în care pensiile din sectorul public sunt înghețate pentru al doilea an consecutiv. Dacă riscurile privind procesul de recalculare a pensiilor sunt reflectate deja în execuția bugetară a anului 2025 și considerând o implementare strictă a măsurilor de restricționare a cheltuielilor cu asistența socială, există premise pentru încadrarea în plafonul prevăzut. Totuși, planificarea unei reduceri nominale a agregatului

⁴⁰ https://mfinante.gov.ro/static/10/Mfp/buletin/executii/Servdatpubgubv2024-2034piatadeemisiune112025_2031.pdf

⁴¹ <https://mfinante.gov.ro/static/10/Mfp/buletin/executii/Raportdatoriapub112025.pdf>

(chiar dacă de mică dimensiune) comportă riscuri importante având în vedere istoricul nefavorabil de încadrare a cheltuielilor cu asistența socială în țintele bugetate inițial, depășirile fiind uneori substanțiale: cu 3,6% în 2025, cu 6,9% în 2024, cu 5,5% în 2023, respectiv cu 8,7% în 2022.

După ce anul 2025 a consemnat un nivel record al cheltuielilor de investiții publice de 138,2 mld. lei (7,2% din PIB), acestea sunt planificate să se majoreze cu încă 25,6 mld. lei în 2026 (aproape +18,5%), fiind proiectate să ajungă la 8,0% din PIB. Această creștere este susținută de majorarea alocărilor pentru proiecte cu finanțare din fonduri externe nerambursabile post-aderare (+15,2 mld. lei), a alocărilor pentru proiecte cu finanțare din sumele reprezentând asistență financiară nerambursabilă și împrumut aferente PNRR (+10,9 mld. lei), precum și a cheltuielilor aferente programelor cu finanțare rambursabilă (+0,6 mld. lei). Pe de altă parte, este operată o diminuare a altor transferuri de natura investițiilor (-1,1 mld. lei).

Cheltuielile de investiții sunt proiectate să rămână la un nivel relativ ridicat și după orizontul anului 2026, anticipându-se o medie de circa 5,7% din PIB pentru perioada 2027-2029. De asemenea, este de apreciat intenția de a finanța o parte importantă a cheltuielilor de investiții publice din fonduri externe nerambursabile (CFM și PNRR), acestea reprezentând 56,6% în 2026, 44% în 2027, 37,8% în 2028, respectiv 23,9% în 2029 din totalul cheltuielilor de investiții.

Este de remarcat ținta ambițioasă stabilită pentru cheltuielile de investiții din anul 2026, după consemnarea unui maxim în anul precedent, având în vedere că acești ani corespund și unui efort susținut de consolidare bugetară. Dinamica investițională este impusă și de finalizarea PNRR în anul 2026, fiind necesar ca România să absoarbă într-o cât mai mare măsură fondurile europene ce i-au fost alocate. Totuși, având în vedere rata modestă de absorbție consemnată la finele anului 2025, există riscul ca neîncadrarea în termenul de încheiere a PNRR și/sau neîndeplinirea jaloanelor agreeate cu CE să conducă la pierderea finanțării europene pentru o serie de proiecte demarate care ar putea să fie apoi finalizate cu resurse naționale, afectând bugetul public. Astfel, incapacitatea de a absorbi integral aceste sume nu doar că ar priva economia de un motor de creștere, dar poate conduce la o creștere neprevăzută a deficitului bugetar, punând în pericol traiectoria de consolidare fiscală.

Pe de altă parte, stabilirea unui plafon de 66,0 mld. lei pentru cheltuielile de capital ale bugetului general consolidat (în ușoară scădere cu 1,7% față de anul 2025) ar putea reprezenta o rezervă de ajustare în situația înregistrării unor depășiri la nivelul celorlalte agregate de cheltuieli.

În concluzie, CF consideră că există premise pentru încadrarea în plafoanele stabilite pentru cheltuielile bugetului general consolidat, însă bugetul este construit în ipoteza unui control strict al acestora, experiența anilor anteriori demonstrând cât de dificil este un asemenea demers. În plus, există incertitudinea privind realizarea deplină a proiectelor din PNRR, care poate afecta deficitul bugetar.

Astfel, în funcție de evoluțiile din mediul economic național și internațional, există riscuri privind încadrarea în nivelurile proiectate, mai ales la nivelul cheltuielilor cu dobânzile, cu bunuri și servicii și cu asistența socială.

Considerând cele expuse anterior, pe baza unei abordări prudente a prognozării veniturilor și cheltuielilor, CF apreciază construcția bugetară pentru anul 2026 compatibilă cu un deficit *cash* situat în preajma valorii de 6,25% din PIB⁴². Această evaluare a CF nu are în vedere atât posibile efecte severe ale războiului din Orientul Mijlociu, cât și eventuale măsuri corelate cu acestea.

Plauzibilitatea proiecției veniturilor și cheltuielilor bugetare este strâns legată și de evoluția cadrului macroeconomic în linie cu proiecția CNSP. În comparație cu momentul publicării acesteia (decembrie 2025), conflictul din Orientul Mijlociu s-a amplificat semnificativ, prețul petrolului și al gazelor naturale înregistrând creșteri rapide. Persistența acestor creșteri și creșterea aversiunii la risc pe piețele financiare ar putea genera o serie de riscuri. În ceea ce privește veniturile bugetare, creșterea economică deja fragilă și bazele de impozitare ar putea fi afectate suplimentar. Pe partea de cheltuieli, un șoc al prețurilor la energie ar conduce la presiuni privind acordarea de ajutoare pentru consumatori vulnerabili și, în condițiile creșterii ratei inflației, la presiuni privind indexarea salariilor și pensiilor. De asemenea, majorarea randamentelor suverane, ca urmare a creșterii aversiunii la risc pe piețele financiare, ar putea conduce la o valoare mai ridicată pentru cheltuielile cu dobânzile. În lipsa spațiului fiscal, aceste evoluții pot influența negativ țintele din proiectul de buget.

4. Perspective fiscal-bugetare pe termen mediu – construcția bugetară dincolo de orizontul 2026

Proiecția cadrului fiscal-bugetar pe termen mediu este descrisă în Strategia fiscal-bugetară (SFB) pentru perioada 2026-2028 și în Raportul privind situația macroeconomică (RSM) pe anul 2026 și proiecția acesteia pe perioada 2027-2029. Cele două documente sunt fundamentate pe aceeași dinamică a indicatorilor, singura diferență fiind orizontul de timp.

Pe termen mediu, cadrul fiscal-bugetar este necesar să aibă în vedere constrângerile determinate de procedura de deficit excesiv, precum și cerințele noului cadru de guvernanță al UE. Cea mai recentă referință⁴³ privind țintele asociate cadrului fiscal-bugetar pe termen mediu indică dezideratul finalizării procedurii de deficit excesiv până în anul 2030 și o traiectorie a cheltuielilor primare nete cu rate maxime anuale de creștere de 2,8% în 2025, 2,6% în 2026, 4,6% în 2027, 4,4% în 2028, 4,2% în 2029 și 4% în 2030.

Pe termen mediu, SFB proiectează o traiectorie descendentă pentru deficitul bugetar. În standarde *cash* este prevăzută o reducere a acestuia de la 6,25% din PIB în 2026, la 3,2% din

⁴² Evaluarea privind deficitul *cash* are în vedere un scenariu de tip *no-policy change*, informațiile de care a dispus CF la acest moment și o serie de incertitudini și riscuri.

⁴³ <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-10349-2025-INIT/en/pdf>

PIB în 2029, în timp ce deficitul ESA este estimat să se diminueze de la 6% din PIB în 2026, la 3,2% din PIB în 2029.

În termeni *cash*, consolidarea bugetară este proiectată a se realiza cu precădere pe partea de cheltuieli, ponderea acestora în PIB consemnând o reducere de 6 pp până în 2029 (de la circa 42,2% din PIB în 2026, la 36,2% din PIB în 2029). În comparație cu 2026, ponderea veniturilor totale în PIB scade cu 3 pp până în 2029 (de la 36% din PIB, în 2026, la 33% din PIB, în 2029).

Eliminând impactul agregatelor de fonduri europene (de -3,3 pp din PIB pe venituri, respectiv, de circa -4,3 pp din PIB pe cheltuieli), acestea având o influență importantă asupra dinamicii proiectate pe termen mediu a veniturilor și cheltuielilor bugetare, celelalte categorii de venituri sunt planificate să se majoreze cu circa 0,3 pp din PIB, iar restul categoriilor de cheltuieli sunt diminuate în planificare cu aproape 1,7 pp din PIB până în anul 2029. Astfel, corecția bugetară pe parcursul perioadei 2027-2029 este proiectată a se realiza mai ales pe partea de cheltuieli.

Analiza dinamicii principalelor categorii de venituri bugetare reflectă o ușoară creștere a ponderii veniturilor curente în PIB și o scădere mare a ponderii fondurilor europene. Ponderea în PIB a veniturilor curente crește cu 0,3 pp din PIB, de la 31,1% din PIB în 2026 la 31,4% din PIB în 2029, în timp ce veniturile din fonduri europene își diminuează semnificativ ponderea în PIB (de la 4,8% în 2026, la 1,5% în 2029), în principal pe fondul încheierii PNRR. Veniturile fiscale cunosc o creștere cu 0,5 pp din PIB în 2029 față de 2026, în timp ce ponderea contribuțiilor de asigurări și a veniturilor nefiscale este estimată a scădea cu câte 0,1 pp din PIB fiecare. Dacă eliminăm din veniturile totale contribuția fondurilor europene, ponderea acestora în PIB rămâne în jurul valorii de 31,5% pe parcursul perioadei 2027-2029.

Conform cadrului legislativ în vigoare, începând cu anul 2027, Ordonanța de urgență nr. 89/2025 prevede eliminarea impozitului minim pe cifra de afaceri, impozitului pentru construcții speciale (taxa pe stâlp), precum și a impozitului suplimentar pe cifra de afaceri în domeniul petrol și gaze. Aceste prevederi sunt de natură să influențeze negativ veniturile bugetare începând cu execuția bugetară din 2027.

Din analiza atât a SFB, cât și a RSM, nu reies în mod explicit măsuri suplimentare care să compenseze impozitele eliminate începând cu anul 2027 și care să conducă la creșterea veniturilor fiscale cu 0,5 pp din PIB. În schimb, sunt menționate obiective care privesc, în principal, (i) realizarea unei analize a eficienței scutirii impozitului pentru profitul reinvestit, (ii) ajustarea sistemului de facilități fiscale, (iii) revizuirea cadrului fiscal aplicabil veniturilor persoanelor fizice și (iv) introducerea mecanismului de impozitare a proprietăților imobiliare în raport cu valoarea de piață.

Traectoria descendentă a ponderii cheltuielilor bugetare în PIB este susținută de dinamica majorității categoriilor de cheltuieli: cheltuielile de personal înregistrează o scădere cu 0,9 pp (de la 8,2% din PIB în 2026, la 7,3% din PIB în 2029); cheltuielile de asistență socială înregistrează o scădere cu 0,3 pp (de la 12,2% din PIB în 2026, la 11,9% din PIB în 2029);

cheltuielile pentru investiții înregistrează o scădere cu 2,8 pp (de la 8% din PIB în 2026, la 5,2% din PIB în 2029); cheltuielile cu dobânzile se diminuează cu 0,4 pp (de la 3% din PIB în 2026, la 2,6% din PIB în 2029), în timp ce cheltuielile cu bunurile și serviciile rămân la circa 5,2% din PIB pe întreaga perioadă. Totodată, se proiectează o reducere considerabilă la nivelul agregatelor de cheltuieli aferente proiectelor cu finanțare din fonduri UE. Astfel, în 2029, în comparație cu 2026, ponderea în PIB a sumelor din fonduri europene scade cu circa 4,3 pp (de la circa 6,8% din PIB în 2026, la 2,5% din PIB în 2029), în principal pe fondul încheierii PNRR.

În ceea ce privește cheltuielile de personal, nivelurile proiectate pentru perioada 2027-2029 presupun o creștere nominală anuală inferioară atât ratelor medii anuale ale inflației estimate pentru aceeași perioadă, cât și creșterii PIB în termeni nominali. În 2027, este prognozată o creștere a cheltuielilor de personal cu aproape 3,1%, față de o inflație medie estimată la 3,2% și o creștere nominală a PIB de 6,7%; în 2028, sporirea cheltuielilor de personal este prognozată la 2,9%, față de o inflație medie estimată la 3% și o creștere nominală a PIB de 6,5%; în 2029, cheltuielile de personal sunt estimate a crește cu 1,1%, comparativ cu o inflație de 2,8% și o creștere nominală a PIB de 6%. Majorarea cheltuielilor de personal, fiind semnificativ inferioară dinamicii proiectate a PIB nominal, conduce la diminuarea ponderii acestor cheltuieli în PIB și reprezintă, conform documentelor MF, o sursă importantă de ajustare a deficitului pe termen mediu.

Traectoria cheltuielilor de personal ar putea fi sprijinită de măsurile structurale adoptate în anul 2025 și la începutul anului 2026, care vizează diminuarea numărului de angajați din sectorul public și revizuirea altor beneficii din sistemul public. Însă, după o perioadă de doi ani consecutivi (2025 și 2026) în care salariile din sectorul public au fost înghețate, indexarea acestui agregat cu valori mai mici decât rata medie a inflației, și mult inferioare dinamicii PIB nominal, comportă riscuri importante la adresa proiecției.

Cheltuielile de asistență socială sunt proiectate să își reducă ușor ponderea în PIB, cu circa 0,3 pp până în anul 2029. Această traiectorie este rezultatul unor ritmuri de creștere nominale de 6,8% în 2027, de 5,7% în 2028 și de 3,7% în 2029. Ritmul de creștere al cheltuielilor cu asistență socială este inferior ratei nominale de creștere a PIB (cu excepția anului 2027, când sunt relativ similare). Pe perioada 2027-2029, indexarea pensiilor BASS cu rata medie anuală a inflației și cu 50% din câștigul salarial mediu brut și a majorității celorlalte categorii de asistență socială cu rata medie anuală a inflației pare a plasa acest agregat ușor peste traiectoria prognozată de MF. O ipoteză de eliminare a sumelor compensatorii pentru energie electrică și gaze naturale, acordate persoanelor vulnerabile, sau cea a acordării unor indexări mai reduse, ar putea totuși explica această diferență.

Însă, din perspectivă structurală, dinamica cheltuielilor de asistență socială ar trebui să aibă în vedere și provocările demografice, precum și pe cele legate de vârsta de pensionare. Potrivit

*Ageing Report 2024*⁴⁴, mai mult de jumătate din statele membre ale UE vor înregistra creșteri ale cheltuielilor publice cu pensiile până în 2070, cu o medie de +0,4 pp din PIB la nivelul UE27. Pentru România, raportul indică o perspectivă nefavorabilă pe termen scurt și mediu (+1,9 pp din PIB pe orizontul 2022-2030), presiunile pe bugetul asigurărilor sociale atenuându-se ulterior.

Această dinamică este amplificată de un grad redus de participare la piața forței de muncă, România înregistrând o rată de 67%, una dintre cele mai scăzute din UE (doar Italia situându-se la un nivel similar, de 66,6%), față de o medie europeană de 75,3%, ceea ce restrânge semnificativ baza de contribuabili care susțin sistemul public de pensii. În acest context, sustenabilitatea pe termen mediu și lung a sistemului de asigurări sociale necesită adoptarea unor măsuri care să vizeze (i) creșterea gradului de participare a persoanelor apte de muncă la piața forței de muncă, (ii) ajustarea graduală a vârstei de pensionare în concordanță cu evoluția speranței de viață și (iii) eliminarea excepțiilor de la vârsta standard de pensionare, care erodează baza contributivă și generează inechități.

Cheltuielile cu investițiile sunt proiectate a atinge în 2026 un maxim de 8% din PIB, continuând apoi pe un trend descrescător: 6,1% din PIB în 2027, 5,7% din PIB în 2028 și 5,2% din PIB în 2029. Reducerea cu 2,8 pp din PIB a cheltuielilor cu investițiile în perioada 2027-2029, planificată de MF, ar contribui la diminuarea deficitului bugetar pe termen mediu.

Însă, cheltuielile cu investițiile vor trebui să reflecte obiectivul de majorare a cheltuielilor militare (având în vedere angajamentele României în cadrul NATO), realizat în principal prin intermediul împrumuturilor din programul SAFE (vezi *Caseta 2*). Finanțarea de 16,6 mld. euro, echivalentul a aproximativ 4,1% din PIB 2026, este disponibilă în intervalul 2026-2030. Din perspectivă bugetară, împrumuturile aferente SAFE reprezintă o finanțare rambursabilă și sunt înregistrate ca fiind cheltuieli bugetare la momentul angajării, majorând deficitul și, implicit, datoria publică. Astfel, chiar dacă aceste împrumuturi sunt acordate în condiții avantajoase, ele au potențialul să afecteze traiectoria de ajustare a deficitului bugetar.

În ceea ce privește cheltuielile cu bunuri și servicii, acestea se majorează cu un ritm mediu relativ similar celui al PIB nominal, astfel că ponderea acestora în PIB se menține în jurul valorii de 5,2%. Din această perspectivă, deși ajustarea deficitului bugetar nu este sprijinită de acest agregat, se poate aprecia că există premise pentru încadrarea în plafoanele proiectate pe termen mediu.

Este de menționat că proiecția MF prevede și o ajustare importantă la nivelul cheltuielilor cu dobânzile, de 0,4 pp din PIB (de la 3% din PIB în 2026, la 2,6% din PIB în 2029), deși datoria publică este anticipată să crească pe termen mediu, ajungând la 63,9% din PIB în 2029. Această prognoză pare să reflecte cele mai recente proiecții ale MF privind volumul datoriei

⁴⁴ https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/2024-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2022-2070_en?_a100skip=1

refinanțate⁴⁵, care, după atingerea unui maxim de aproape 148 mld. lei în 2026, prevăd o diminuare substanțială către circa 105 mld. lei în 2029. Totuși, o ajustare atât de amplă la nivelul cheltuielilor cu dobânzile apare drept optimistă și ar presupune diminuări semnificative ale randamentelor la titlurile de stat românești în următorii ani. Luând în considerare și posibilitatea manifestării unor eventuale șocuri pe piețele financiare internaționale, în condițiile mediului geopolitic deosebit de turbulent, se conturează un risc important de depășire a plafoanelor proiectate pentru cheltuielile cu dobânzile pe termen mediu.

În privința cheltuielilor bugetare, SFB și RSM enumeră o serie de măsuri pentru încadrarea acestora în ținte, care vizează, în principal, (i) orientarea resurselor disponibile către investiții publice în infrastructură, agricultură și dezvoltare rurală, energie și tehnologie avansată, tranziție verde și digitală, la care se adaugă resurse din fondurile europene aferente CFM 2021-2027 și Mecanismului de redresare și reziliență, (ii) reorientarea cheltuielilor de investiții publice în vederea realizării unei treceri treptate de la investițiile finanțate integral din surse naționale la investiții cofinanțate din fonduri europene, (iii) accelerarea ritmului de cheltuire a fondurilor europene pentru îmbunătățirea ratei de absorbție, (iv) continuarea finanțării schemelor de ajutor de stat și pe termen mediu pentru a contribui la crearea de noi locuri de muncă, realizarea de investiții care utilizează tehnologii noi, obținerea de produse, servicii, tehnologii inovative și (v) continuarea procesului de eficientizare calitativă a cheltuielilor bugetare prin creșterea ponderii cheltuielilor cu finanțare din fonduri externe față de cele din surse naționale, dar și a cheltuielilor de investiții în total cheltuieli bugetare.

Trebuie menționat că, potrivit noilor reguli de guvernanță economică, traiectoria cheltuielilor primare nete este indicatorul de referință urmărit de CE în cadrul procedurii de deficit excesiv. În acest context, CF apreciază că este necesar ca proiecțiile cadrului fiscal-bugetar pe termen mediu să includă și date privind traiectoria cheltuielilor primare nete.

Analiza cadrului fiscal-bugetar pentru perioada 2027-2029 arată, similar anilor anteriori, că, față de anul 2026, reducerea deficitului bugetar pe termen mediu este planificată să se realizeze preponderent pe latura cheltuielilor bugetare, veniturile fiscale fiind proiectate să se majoreze cu doar 0,5 pp din PIB, iar contribuțiile de asigurări sociale să se diminueze cu 0,1 pp din PIB. În ceea ce privește ajustarea la nivelul cheltuielilor, CF a semnalat riscuri privind traiectoriile prognozate pentru cheltuielile de personal, cu asistența socială, cu dobânzile, precum și privind necesitatea de a reflecta cheltuielile militare în creștere care este posibil să nu permită o ajustare importantă la nivelul cheltuielilor de investiții.

CF reiterează că respectarea traiectoriei de reducere a deficitului bugetar trebuie susținută de majorarea veniturilor fiscale (inclusiv contribuții de asigurări), România având un potențial important de a-și majora încasările bugetare prin creșterea eficienței colectării (vezi *Caseta 1*). Îmbunătățirea colectării ar trebui să constituie o prioritate majoră a politicii fiscal-bugetare și

⁴⁵

https://mfinante.gov.ro/static/10/Mfp/buletin/executii/Servdatpubguy2024-2034piatadeemisiune112025_2031.pdf

are potențialul de a genera venituri suplimentare de peste 1,5 pp din PIB, sprijinind semnificativ consolidarea bugetară.

CF apreciază că, în absența unei susțineri a procesului de consolidare și pe latura veniturilor, ajustarea deficitului bugetar pe termen mediu, bazată preponderent pe reducerea cheltuielilor, ridică semne de întrebare. Traectoria de cheltuieli primare nete corespundă implică o evaluare similară. În aceste condiții, balanța riscurilor pare orientată către posibilitatea înregistrării unor deficite mai mari decât cele estimate în cadrul fiscal-bugetar pentru perioada 2027-2029. O ameliorare considerabilă a colectării veniturilor fiscale ar ajuta mult atingerea țintelor de deficit bugetar în anii ce vin.

5. Analiza sustenabilității datoriei publice în România

Unul dintre obiectivele principale ale noului cadru de guvernanță economică al UE este simplificarea regulilor fiscale. În acest sens, noul cadru a stabilit un indicator operațional unic – traectoria cheltuielilor primare nete, acesta fiind indicatorul de referință urmărit de Comisia Europeană în cadrul procedurii de deficit excesiv.

Țintele asociate traectoriei cheltuielilor primare nete sunt stabilite astfel încât (i) să asigure că, la sfârșitul perioadei de ajustare, ponderea datoriei publice se înscrie pe o traectorie descendentă plauzibilă sau se menține la niveluri prudente (sub 60% din PIB) pe termen mediu, și (ii) deficitul public preconizat scade sub 3% din PIB în cursul perioadei de ajustare, fiind menținut sub această valoare de referință pe termen mediu. În timp ce al doilea criteriu include o referință numerică clară, evaluarea plauzibilității traectoriei descendente a datoriei este realizată pe baza metodologiei de analiză a sustenabilității datoriei publice (DSA)⁴⁶. În acest context, DSA devine o referință indirectă pentru monitorizarea respectării regulilor fiscale, evaluarea periodică a traectoriei datoriei publice fiind necesară.

În ultimul său raport anual, CF a inclus o evaluare a sustenabilității datoriei, realizată pe baza datelor și proiecțiilor CE din primăvara anului 2025, moment anterior adoptării măsurilor de consolidare fiscală. În consecință, integrarea efectelor măsurilor adoptate și a celor mai recente evoluții macroeconomice impun actualizarea analizei.

Analiza sustenabilității datoriei publice este structurată pentru a evidenția: (i) traectoria datoriei publice într-un scenariu de referință de tip *no-policy change*; (ii) evoluția datoriei publice în scenariul ajustării fiscale conform cu noile reguli și valorile țintă ale soldului primar

⁴⁶ Metodologia DSA utilizează soldul primar structural ca referință principală pentru ajustarea fiscală. Acest fapt implică ținerea unui sold primar structural, astfel încât, la finalul perioadei de ajustare să fie îndeplinite două criterii: (i) traectoria datoriei să coboare continuu (sau să rămână la valori prudente) pentru 10 ani, în cazul scenariilor deterministe din cadrul analizei de sustenabilitate a datoriei; (ii) în următorii cinci ani de la finalizarea perioadei de ajustare, ponderea datoriei publice în PIB va scădea cu o probabilitate de cel puțin 70%, în conformitate cu pragul definit de CE în metodologia DSA. Ulterior, pentru atingerea valorilor țintă ale soldului primar structural sunt calculate ratele corespunzătoare de creștere a cheltuielilor primare nete.

structural și, implicit, cu ratele de creștere ale cheltuielilor primare nete necesare asigurării sustenabilității; (iii) testarea unor scenarii de stres.

Traectoria ponderii datoriei publice în PIB într-un scenariu de tip no-policy change

Traectoria proiectată pentru datoria publică într-un scenariu de tip *no-policy change*, realizată pe baza metodologiei DSA și a regulilor noului cadru de guvernanță al UE, utilizând ultimele date și proiecții ale CE și MF, disponibile la nivelul lunii ianuarie 2026, precum și date extrase din Reuters Eikon și Bloomberg, este evidențiată în *Graficul 1*⁴⁷. Traectoria integrează în proiecțiile pentru anul 2026 efectele măsurilor de consolidare bugetară adoptate pe parcursul anului 2025, luând în calcul o țintă de deficit bugetar de 6,2% din PIB și un deficit primar structural de 2,3% din PIB potențial, în termeni ESA⁴⁸.

Rezultatele proiecției indică, în acest scenariu, o dinamică accelerată a ponderii datoriei publice în PIB, cu creșteri medii anuale de circa 3 pp din PIB pe orizontul de proiecție. Astfel, în cazul devierii de la țintele de consolidare în următorii ani, datoria publică ar urca la 80% din PIB în 2034 și ar ajunge la 100% din PIB în 2040. Principala cauză a acumulării datoriei publice este deficitul primar, care, în acest scenariu, fluctuează în jurul valorii de 2,3% din PIB, reflectând ipoteza menținerii structurii bugetare de la finalul anului 2026, care încă este caracterizată de cheltuieli permanente ridicate și venituri fiscale insuficiente.

Traectoria ascendentă a datoriei publice este reflectată și în deteriorarea necesarului brut de finanțare (reprezentat de suma dintre „rostogolirea” datoriei și finanțarea deficitului). Astfel, în scenariul *no-policy change*, necesarul de finanțare ar ajunge la circa 20% din PIB în 2034. O vulnerabilitate ridicată este reprezentată și de dinamica cheltuielilor cu dobânzile, care sunt proiectate să ajungă la 5% din PIB în 2034, consumând o parte semnificativă din resursele bugetare. În anul 2026, conform celor mai recente proiecții ale MF⁴⁹, volumul datoriei refinanțate ajunge la aproape 148 mld. lei, comparativ cu circa 110 mld. lei în 2025. Pe baza acestor date și a deficitului proiectat pentru acest an (de aproape 128 mld. lei), necesarul de finanțare estimativ ar putea fi de 275-280 mld. lei, în creștere față de nivelul de circa 268 mld. lei din 2025.

Totuși, analiza DSA indică o traiectorie mai temperată comparativ cu proiecțiile *no-policy change* realizate anterior adoptării măsurilor de consolidare, care indicau o pondere a datoriei publice de peste 80% din PIB în 2029 și atingerea pragului de 100% din PIB în 2032⁵⁰. Astfel, măsurile de consolidare adoptate în anul 2025 atenuează traiectoria explozivă a datoriei publice, dar nu sunt suficiente pentru a o stabili. Deși proiecția datoriei pe termen lung este

⁴⁷ Estimările au fost realizate în Python, utilizând codul de replicare al analizei DSA, elaborat de Darvas, Z., L. Welslau și J. Zettelmeyer (2023). A quantitative evaluation of the European Commission's fiscal governance proposal, Working Paper 16/2023, Bruegel.

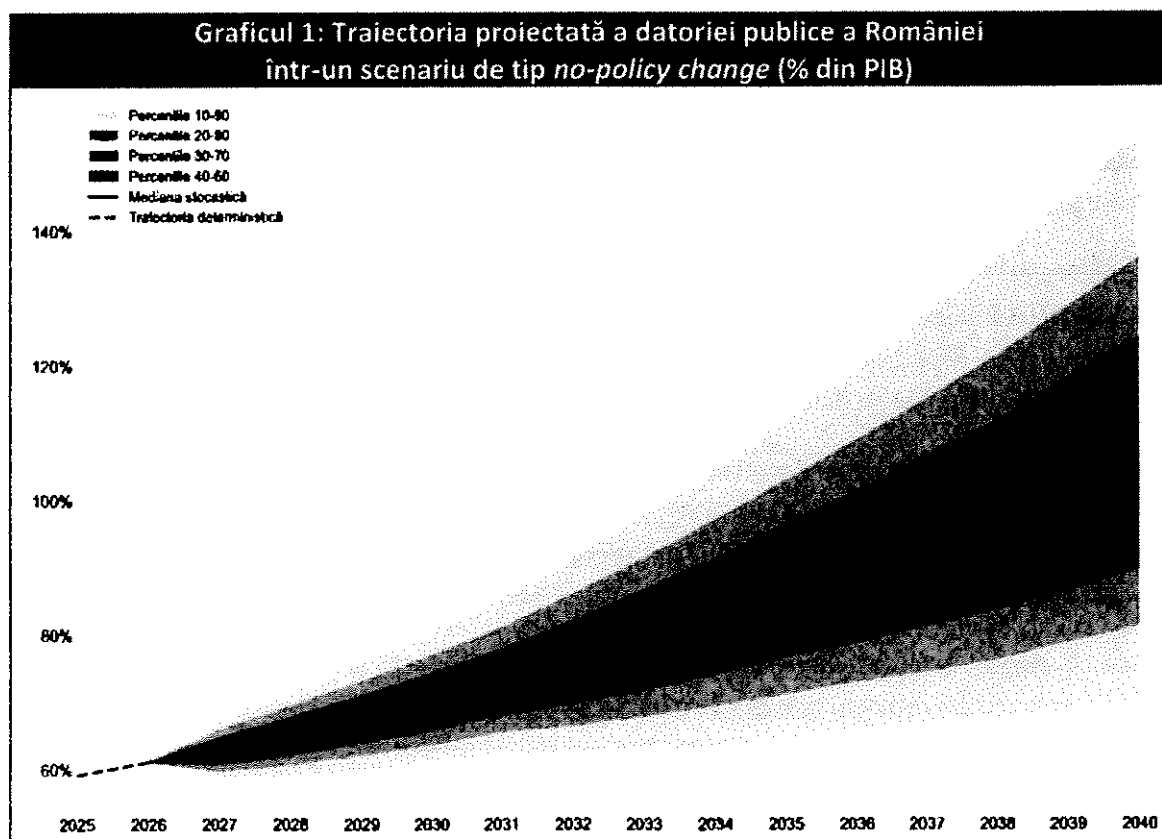
⁴⁸ Aceste valori corespund prognozei Comisiei Europene, din toamna anului 2025.

⁴⁹ https://mfinante.gov.ro/static/10/Mfp/buletin/executii/Servdatpubguv2024-2034piatadeemisiune112025_2031.pdf

⁵⁰ Raportul anual al Consiliului Fiscal, 2025.

una ipotetică, întrucât piețele financiare și agențiile de rating ar reacționa cu mult înainte de atingerea pragurilor mai sus menționate, dinamica proiectată subliniază imperativul continuării procesului de consolidare bugetară.

După adoptarea a numeroase măsuri de corecție bugetară în 2025, economia se confruntă cu un risc de oboseală fiscală, iar tensiunile sociale au crescut. De aceea, calibrarea măsurilor viitoare de corecție a deficitului necesită menținerea unui echilibru între componentele de venituri și cheltuieli. În acest context, protejarea coeziunii sociale devine o constrângere majoră a optimizării fiscale, pentru a preveni riscurile de instabilitate socială asociate ajustărilor structurale. O ameliorare considerabilă a colectării veniturilor fiscale ar sprijini atingerea acestor obiective.



Sursa: calcule proprii ale CF pe baza codului de replicare al analizei DSA

Notă: Intervalele de incertitudine sunt determinate pe baza a 10.000 de traectorii alternative pentru datoria publică, generate prin simulări stocastice. Acestea utilizează șocuri simetrice, extrase din distribuția istorică a variabilelor macroeconomice cheie.

Traectoria datoriei publice în scenariul continuării consolidării bugetare

Pentru România, constrângerile asociate procedurii de deficit excesiv, regulile incluse în noul cadru de guvernare economică, angajamentele asumate prin Planul bugetar-structural pe termen mediu (PBSTM), dar și traiectoria nesustenabilă a datoriei publice impun continuarea ajustării bugetare în următorii ani. Deși PBSTM a stabilit o traiectorie de consolidare pe o perioadă de 7 ani, începând cu anul 2025, aceasta a fost influențată negativ de stabilirea unui punct de plecare eronat (mai mic decât cel efectiv), precum și de lipsa specificării măsurilor concrete de creștere a veniturilor bugetare și de reducere a cheltuielilor bugetare. Aceste elemente au afectat semnificativ ipotezele PBSTM și au creat premisele pentru o corecție bugetară mai severă în anii următori.

În consecință, în iunie 2025, Consiliul UE a recomandat României să finalizeze procedura de deficit excesiv până în 2030 și a stabilit o traiectorie a cheltuielilor primare nete care implică un efort concentrat în primii ani ai perioadei de ajustare (*front-loading*)⁵¹. De asemenea, Consiliul UE a recomandat adoptarea unui pachet de creștere a veniturilor bugetare cu un impact anualizat de 1,75% din PIB în 2026.

În conformitate cu aceste cerințe, începând cu iulie 2025, România a adoptat o serie de măsuri de consolidare bugetară, atât pe partea de venituri, cât și pe partea de cheltuieli. Aceste măsuri au avut drept obiectiv asigurarea respectării țintei privind traiectoria cheltuielilor primare nete și a țintei de deficit bugetar în 2026.

În continuare, având în vedere ultimele date și proiecții disponibile, cerința CE de încheiere a procedurii de deficit excesiv până în 2030, precum și necesitatea unui efort de consolidare mai mare la începutul perioadei, vom evidenția constrângerile și traiectoria datoriei publice în PIB în scenariul continuării consolidării bugetare după anul 2026.

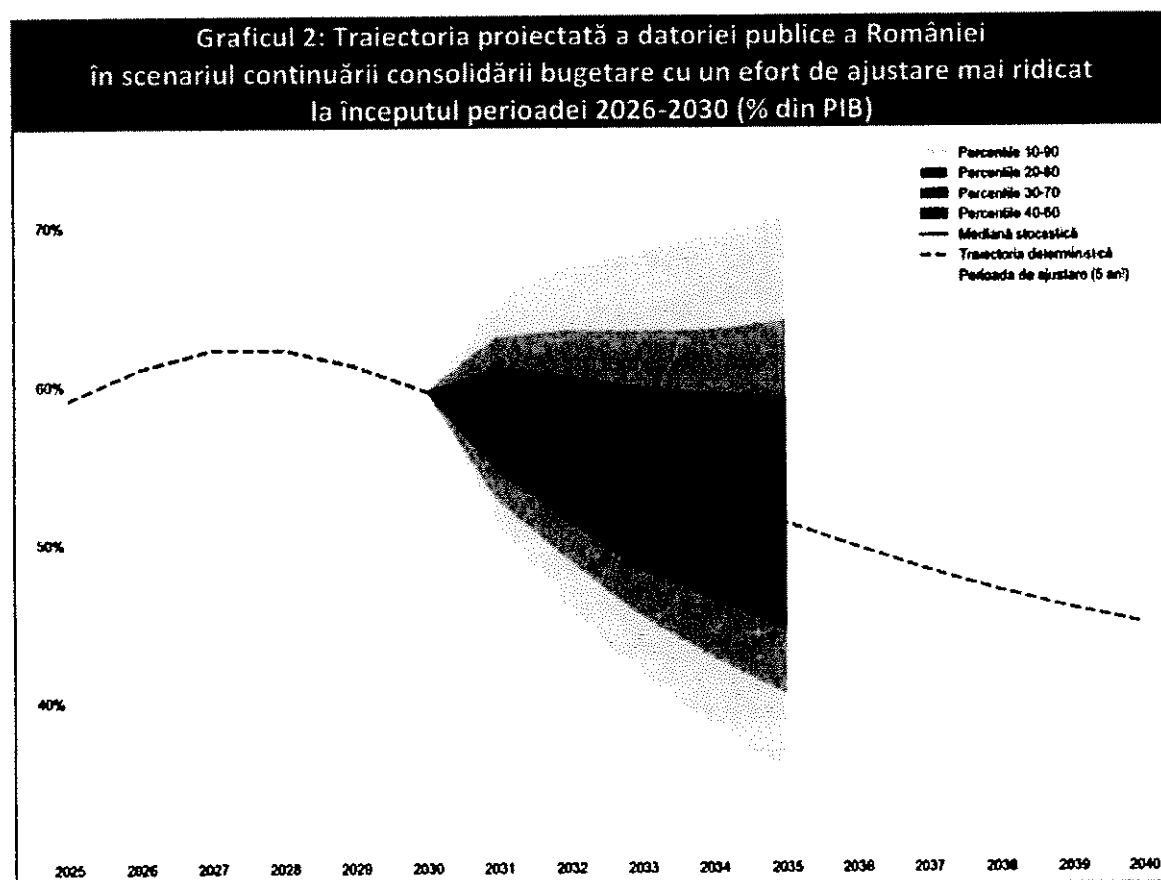
Pentru a asigura o traiectorie descendentă a datoriei publice, un deficit bugetar mai mic de 3% din PIB, dar și pentru a asigura criteriile de sustenabilitate în diferite scenarii de stres, România ar trebui să țină seama atingerii unui excedent primar structural de circa 2% din PIB potențial în 2030, echivalent cu un excedent primar de circa 1,4% din PIB și cu un deficit bugetar ESA de circa 2,2% din PIB.

Având în vedere soldul bugetar primar structural de circa -4,75% din PIB potențial la finalul anului 2025, ținta pentru 2030 implică un efort de consolidare ridicat, echivalent cu circa 6,75 pp din PIB potențial. Transpunerea acestui efort în ținte pentru traiectoria cheltuielilor primare nete conduce la următoarele rate de creștere nominală a acestora: 2,7% în 2026, 2,9% în 2027, 3,2% în 2028, 4,1% în 2029 și 5% în 2030⁵². Aceste valori au fost estimate pe baza unei

⁵¹ https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/01b66537-d04e-45fe-95b4-9203635ca4e5_en?filename=CELEX_52025DC0344_EN_TXT.pdf

⁵² Valorile sunt ușor diferite de cele indicate în recomandarea CE din iunie 2025, fiind estimate pe baza celor mai recente date și proiecții disponibile în ianuarie 2026. De menționat că țintele privind traiectoria cheltuielilor

evoluții descrescătoare a efortului anual de ajustare a soldului primar structural (*front-loading*), alocând o pondere mai mare consolidării în primii ani ai perioadei.



Sursa: calcule proprii ale CF pe baza codului de replicare al analizei DSA

Notă: Intervalele de incertitudine sunt determinate pe baza a 10.000 de traiectorii alternative pentru datoria publică, generate prin simulări stocastice. Acestea utilizează șocuri simetrice, extrase din distribuția istorică a variabilelor macroeconomice cheie. Perioada simulării corespunde perioadei de ajustare și perioadei de evaluare a sustenabilității de 10 ani.

Plecând de la ținta de 2% din PIB potențial pentru excedentul primar structural din anul 2030, echivalentă cu o țintă de circa 1,4% din PIB pentru excedentul primar, și de la cerința de *front-loading*, dinamica datoriei publice este evidențiată în *Graficul 2*. Rezultatele modelului DSA, pentru o perioadă de ajustare până în 2030, indică atingerea unui maxim al datoriei publice în perioada 2027-2028, de circa 63% din PIB. Ulterior, din 2029, datoria urmează o traiectorie descendentă, coborând sub 60% din PIB în 2030. Probabilitatea de scădere a datoriei publice pentru o perioadă de cinci ani, după încheierea perioadei de ajustare, este validată în percentila 70⁵³, iar traiectoria datoriei coboară continuu pentru 10 ani (acestea fiind criteriile

primare nete pentru atingerea obiectivului de stabilizare a datoriei publice se modifică anual în funcție de execuția bugetară efectivă și de dinamica indicatorilor macroeconomici.

⁵³ Circa 70% din scenarii au o traiectorie descendentă pentru ponderea datoriei publice în PIB.

de evaluare utilizate de CE pentru stabilirea plauzibilității traiectoriei descendente a datoriei publice).

Acest scenariu, al continuării consolidării bugetare și după anul 2026, necesită respectarea unor ținte restrictive privind cheltuielile primare nete în perioada 2026-2030, cu un efort concentrat la începutul perioadei. Însă, după o perioadă în care cheltuielile de asistență socială și cheltuielile de personal au fost înghețate timp de doi ani consecutivi (2025 și 2026), fiind adoptate și o serie de măsuri de creștere a veniturilor fiscale, continuarea ajustării poate deveni dificilă din punct de vedere social și politic, dar rămâne singura variantă pentru asigurarea stabilității macroeconomice.

Riscuri și incertitudini privind traiectoria datoriei publice

Traectoria datoriei publice în scenariul consolidării este condiționată de respectarea ipotezelor macroeconomice și bugetare. În principiu, aceasta presupune în perioada de ajustare (i) o creștere economică reală în linie cu prognoza CE (1,0% în 2026, o accelerare la 2% în 2027 și valori de circa 1,5% până în 2030), (ii) menținerea diferențialului dintre costul de finanțare și rata de creștere nominală a PIB ($r - g$) în teritoriu favorabil, (iii) implementarea traiectoriei cheltuielilor primare nete este realizată conform calendarului asumat.

Escaladarea recentă a tensiunilor din Orientul Mijlociu comportă un risc de șoc energetic, cu efecte negative asupra creșterii economice. Totodată, într-un context de aversiune globală la risc, România este expusă riscului creșterii randamentelor și, implicit, unei creșteri a costului de finanțare. Aceste evoluții s-ar transla în deteriorarea diferențialului $r - g$.

Un risc suplimentar decurge din ipoteza de *front-loading* inclusă în scenariul de consolidare. Traectoria simulată a datoriei publice presupune rate de creștere a cheltuielilor primare nete mai restrictive la începutul perioadei de ajustare, în concordanță cu cerința CE. Această ipoteză conduce la atingerea unui vârf al datoriei de circa 63% din PIB în 2027-2028. În schimb, în ipoteza unei ajustări liniare, cu efort distribuit uniform până în 2030, traiectoria datoriei ar fi mai ridicată. Punctul maxim al ponderii datoriei în PIB ar urca la circa 65% din PIB în 2029, cu aproximativ 4 pp mai mult față de scenariul cu *front-loading*, iar datoria ar rămâne la 64% din PIB la finalul perioadei de ajustare, fără a mai atinge pragul de 60% în 2030.

Un factor de risc adițional este reprezentat de absorbția împrumuturilor SAFE. Spre deosebire de granturile din cadrul financiar multianual, împrumuturile SAFE se înregistrează ca datorie publică și afectează deficitul la momentul angajării cheltuielilor. Alocarea României de circa 16,6 mld. euro, echivalent cu 4,1% din PIB 2026, distribuită pe perioada 2026-2030, face necesară crearea unui spațiu fiscal suplimentar pentru respectarea țăintelor privind cheltuielile primare nete. În caz contrar, acestea ar putea adăuga circa 3,5-4 pp din PIB la traiectoria datoriei publice evidențiată în *Graficul 2*.

Un risc structural cu impact direct asupra perioadei de consolidare 2026-2030 este reprezentat de dinamica cheltuielilor cu asistența socială, pe fondul atingerii vârstei de

pensionare de către generația de creșterea. Potrivit Ageing Report 2024⁵⁴, cheltuielile cu pensiile în România sunt estimate să crească până în 2030, ceea ce influențează negativ traiectoria cheltuielilor primare nete. Presiunea este amplificată de gradul redus de participare la piața forței de muncă (67%, față de o medie europeană de 75,3%), care restrânge baza de contribuabili. Atenuarea acestui risc impune măsuri structurale vizând creșterea participării persoanelor apte de muncă pe piața muncii, ajustarea graduală a vârstei de pensionare în asociere cu evoluția speranței de viață și eliminarea excepțiilor de la vârsta standard de pensionare.

Analiza de stres a traiectoriei datoriei publice

Evaluarea robusteții traiectoriei datoriei publice la șocuri macroeconomice adverse este realizată pe baza unei analize de stres. Aceasta este aplicată traiectoriei datoriei publice în perioada de consolidare (2026-2030).

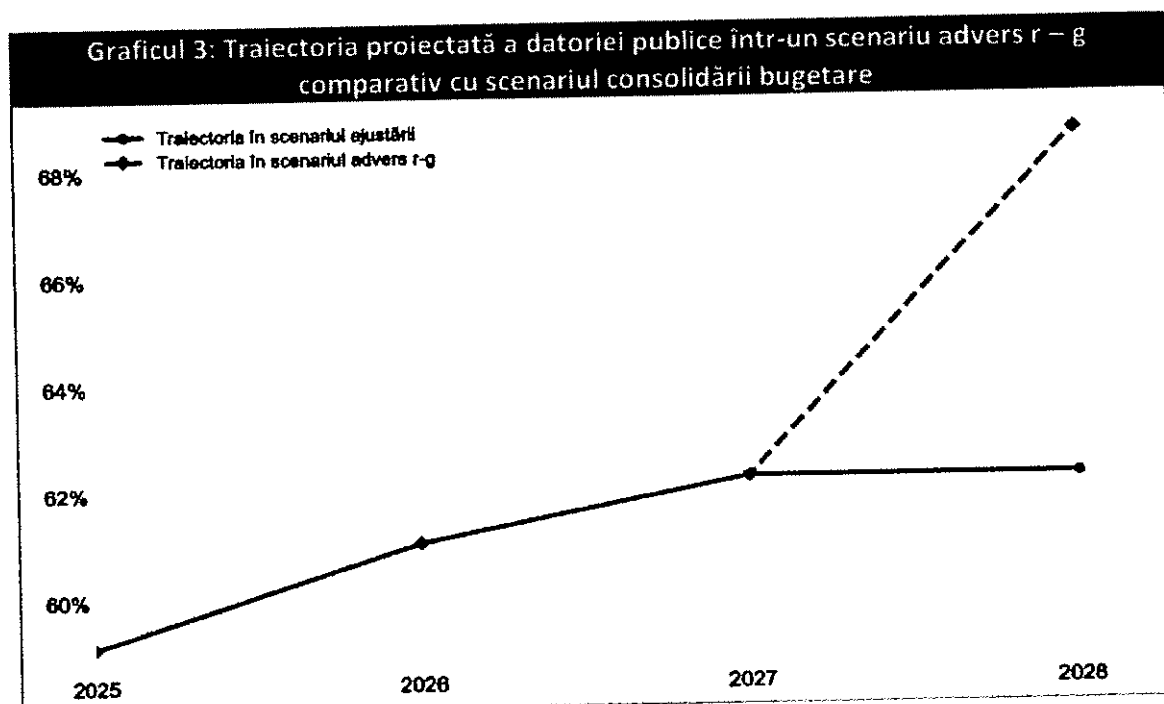
Pentru a asigura consistența cu metodologia DSA, analiza de stres a avut la bază datele istorice anuale privind evoluția variabilelor incluse în analiza stocastică a acestora pentru perioada 2005-2024: cursul de schimb leu-euro; rata dobânzii pe termen scurt; rata dobânzii pe termen lung; PIB nominal și ponderea soldului bugetar primar în PIB. Pentru a evita definirea arbitrară a unui scenariu de criză, este utilizată matricea de covarianță istorică a acestor variabile. Astfel, analiza de stres pornește de la un factor declanșator și estimează reacția probabilă a celorlalți indicatori incluși în analiză pe baza corelațiilor observate în perioada 2005-2024 pentru economia României.

Ca factor declanșator, a fost considerat diferențialul dintre costul de finanțare pe termen lung (r) și rata de creștere a PIB nominal (g). În condiții favorabile (când r este mai mic decât g), acest diferențial poate ajuta la materializarea unei traiectorii descendente a datoriei publice. Însă, inversarea bruscă a acestei diferențe, specifică episoadelor de criză, poate conduce la creșterea accentuată a datoriei publice într-un interval scurt de timp. Șocul aplicat diferențialului $r - g$ a fost calibrat pentru a reflecta cel mai sever episod istoric din perioada 2005-2024 (creșterea maximă a costurilor de finanțare pe termen lung, simultan cu decelerarea maximă a PIB nominal). Propagarea acestui șoc a fost simulată pentru anul 2028, la mijlocul perioadei de ajustare, până la acest moment avându-se în vedere o respectare a țintelor din scenariul de consolidare bugetară.

Rezultatele analizei de stres arată că scenariul deteriorării severe a condițiilor de finanțare și a creșterii economice este asociat și cu o depreciere a monedei naționale, precum și cu o deteriorare a soldului bugetar primar. Șocul aplicat diferențialului $r - g$ conduce la o creștere accentuată a datoriei publice, de la circa 62% din PIB, în 2027, la aproximativ 68,5% din PIB în 2028. Efectele șocului sunt ample și manifestate într-un interval scurt de timp, fiind influențate și de faptul că datele istorice includ episoade de criză severă, precum criza financiară globală,

⁵⁴ 2024 Ageing Report. Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2022-2070) - Economy and Finance

criza datorilor suverane și pandemia de Covid-19. Cu toate că șocul este extrem, el este în concordanță cu efectele observate ale acestor evenimente istorice.



Sursa: calcule proprii ale CF pe baza metodologiei DSA

În concluzie, analiza de stres indică vulnerabilitatea ridicată a datoriei publice la șocuri adverse. Acest fapt întărește necesitatea continuării consolidării fiscale, dar și importanța constituirii unui spațiu fiscal care să permită absorbția șocurilor viitoare.

6. Absorbția fondurilor europene din CFM 2021-2027 și PNRR

CF urmărește în mod sistematic evoluția absorbției fondurilor europene din rațiuni ce pot fi rezumate la i) contribuția fondurilor europene, majoritatea nerambursabile, la creșterea economiei reale; ii) contribuția acestor fonduri la menținerea echilibrelor fiscal-bugetare și financiar-valutare. În plus, în cazul nerespectării calendarului consolidării fiscale sub constrângerile PDE și dacă nu întreprinde acțiuni eficiente (conform recomandărilor Consiliului), care să conducă la revenirea deficitului bugetar pe traiectoria asumată și convenită cu CE, România poate suferi sancțiuni financiare, inclusiv suspendarea de fonduri europene.

Analiza CF a gradului de absorbție a fondurilor europene se concentrează preponderent pe alocările din Fondurile Structurale și de Coeziune (FSC) aferente Programelor Naționale din CFM 2021-2027 gestionate de Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene (MIPE) și, respectiv, Planul Național de Redresare și Reziliență (PNRR), MIPE fiind și coordonatorul național al PNRR.

România beneficiază din bugetul UE de alocări de aproape 75 mld. euro, respectiv: 31 mld. euro FSC (22 mld. euro pentru cele 8 Programe Naționale, din care 7 sunt gestionate de MIPE⁵⁵ și 9 mld. euro pentru cele 8 Programe Regionale gestionate de ADPR-uri), peste 20 mld. euro din Politica Agricolă Comună și Politica de Coeziune aferente CFM 2021-2027, la care se adaugă alocări din PNRR de 21,4 mld. euro, din care 13,6 mld. euro granturi și 7,8 mld. euro împrumuturi prin Mecanismul de Redresare și Reziliență, cea mai importantă facilitare financiară din cadrul *Next Generation EU*⁵⁶.

În privința absorbției FSC nerambursabile din CFM 2021-2027, la finele lunii noiembrie 2025, potrivit datelor publicate de MIPE⁵⁷, coroborate în condiții de comparabilitate temporală cu cele publicate de MF⁵⁸, prezentate în *Tabelul 1*, rata de absorbție efectivă⁵⁹ a FSC era de 15,2% (Programe Naționale)⁶⁰, respectiv de 13,4% (total Programe Naționale și Regionale)⁶¹.

Aceste niveluri scăzute ale absorbției FSC fac dificilă recuperarea întârzierilor în cei doi ani rămași până la încheierea exercițiului financiar 2021-2027, posibil ușor de accelerat în condițiile în care România își va mobiliza toate forțele administrative și instituționale pentru absorbția fondurilor europene și va beneficia în continuare de Regula n+3⁶².

⁵⁵ Precizăm că Programul Național PO Transport 2021-2027 este în gestiunea Ministerului Transporturilor și Infrastructurii, ca Autoritate de Management.

⁵⁶ În urma renegocierii PNRR cu CE din anul 2025, componenta de împrumuturi a fost diminuată de la 14,9 mld. euro la 7,8 mld. euro, componenta de granturi menținându-se în integralitate la nivelul de 13,6 mld. euro, ceea ce a condus la scăderea totalului fondurilor aferente PNRR alocate României de la 28,5 mld. euro la 21,4 mld. euro. PNRR revizuit a fost transmis la Bruxelles la jumătatea lunii septembrie 2025, fiind aprobat de ECOFIN la data de 11 noiembrie 2025.

⁵⁷ <https://mfe.gov.ro/stadiul-absorbției-fondurilor-ue/>

⁵⁸ https://mfinante.gov.ro/static/10/Mfp/buget/sitebuget/BFN_2025_11_30.pdf

⁵⁹ Rata de absorbție efectivă reprezintă raportul între rambursările din FSC de la CE și totalul alocărilor aferente. Avansurile din FSC, chiar dacă utilizate, parțial sau total, reprezintă cheltuieli ce urmează a fi (sau nu) validate de CE și nu sunt luate în considerare la calculul ratei de absorbție efective.

⁶⁰ Rata de absorbție efectivă a FSC aferente Programelor Naționale de 15,2% s-a calculat prin raportarea rambursărilor de 3,4 mld. euro la alocările (exclusiv avansuri) de 22,1 mld. euro pentru aceste programe. Dacă din cele 8 Programe Naționale se exceptează PO Transport 2021-2027 gestionat de Ministerul Transporturilor și Infrastructurii, atât de la alocări, cât și de la rambursările de la CE, la finele lunii noiembrie 2025 rata de absorbție a FSC aferente celor 7 Programe Naționale gestionate de MIPE, calculată ca raport între 2,09 mld. euro rambursări de la CE și 17,4 mld. euro alocări, era de numai 12%!

⁶¹ Rata de absorbție efectivă pe total Programe Naționale și Regionale de 13,4% s-a calculat prin raportarea rambursărilor FSC de 3,9 mld. euro la totalul alocărilor (exclusiv avansuri) de 28,7 mld. euro.

⁶² La finele lunii ianuarie 2026, conform datelor MIPE, rata de absorbție efectivă se ameliorase ușor, crescând la 22,1% pentru Programele Naționale (suma rambursată de CE aferentă implementării acestor programe fiind de 4,9 mld. euro).

Tabelul 1. Situația absorbției fondurilor structurale și de coeziune pentru perioada de programare 2021-2027 la data de 30.11.2025 (mil. euro)					
CFM 2021-2027	Program 2021-2027	2021-2024 Execuția la 31.12.2024	Estimări 2025	2025 Execuția la 30.11.2025	2021-2025 Execuția la 30.11.2025
Fonduri Structurale și de Coeziune (FSC), din care:	30.986,47	2.424,62	4.868,38	3.746,49	6.171,12
Avansuri din FSC	2.295,01	1.806,39	483,63	488,62	2.295,01
Rambursări din FSC	28.691,46	618,24	4.379,76	3.360,47	3.876,11

Sursa: *Evoluția fluxurilor financiare dintre România și Uniunea Europeană (Balanța Financiară Netă) 30.11.2025*, Ministerul Finanțelor; *Stadiul absorbției pentru programele finanțate din Fondurile Europene 2021-2027, aferente Politicii de Coeziune, 28 noiembrie 2025*, MIPE.

În contextul intern și internațional complicat, marcat de riscuri economice majore și tensiuni politice și geopolitice, inclusiv conflicte armate, absorbția FSC într-o măsură cât mai mare posibil poate contribui la sprijinirea corecției macroeconomice și a procesului de consolidare fiscală, realizarea reformelor structurale și implementarea programelor de investiții, contracararea probabilei recesiuni a economiei în 2026, atenuarea dezechilibrelor financiare interne și externe, inclusiv valutare, menținerea ratingului de țară la nivelul *investment grade* și, implicit, pentru susținerea necesităților de finanțare a deficitului bugetar și de refinanțare a datoriei publice la costuri rezonabile.

Planul Național de Redresare și Reziliență (PNRR) include facilitatea Mecanismului de Redresare și Reziliență (MRR) aferent *Next Generation*. În urma renegocierii PNRR cu CE, componenta de împrumuturi a fost diminuată de la 14,9 mld. euro la 7,8 mld. euro⁶³, componenta de granturi menținându-se în integralitate la nivelul de 13,6 mld. euro, ceea ce a condus la scăderea totalului fondurilor aferente PNRR alocate României la 21,4 mld. euro⁶⁴.

Implementarea măsurilor de reforme și investiții prevăzute în PNRR se confruntă cu dificultăți majore și întâzieri semnificative, în contextul în care toate jaloanele și țintele, inclusiv cererile de plată aferente, trebuie finalizate până în august 2026, orice nerealizare transpunându-se în pierderi sau chiar returnări de fonduri⁶⁵.

Până în luna august 2025, România a reușit să obțină aprobarea CE pentru două cereri de plată însumând 5,3 mld. euro (3,6 mld. euro componenta granturi și 1,7 mld. euro componenta

⁶³ Diminuarea alocărilor cu 7,1 mld. euro a componentei împrumuturi va atrage o scădere la circa jumătate a prefinanțării de 1,94 mld. euro aferente acestei componente a PNRR, nefiind clar însă dacă și când se va restitui ca atare către CE sau dacă va compensa, total sau parțial, o eventuală plată a CE către România.

⁶⁴ În cea de-a doua parte a anului 2025, autoritățile din România și Comisia Europeană au negociat revizuirea PNRR, urmărindu-se absorbția integrală a fondurilor nerambursabile, simplificarea țintelor și jaloanelor, menținerea proiectelor mature cu grad scăzut de risc privind implementarea până în august 2026, reprogramarea cererilor de plată, obținerea unor finanțări suplimentare destinate proiectelor aflate în implementare.

⁶⁵ Până la finele lunii noiembrie 2025 doar 36% din jaloane și ținte fuseseră îndeplinite! (RRF Scoreboard – Romania https://ec.europa.eu/economy_finance/recovery-and-resilience-scoreboard/country_overview.html).

împrumuturi). Cererea de plată nr. 2 a fost aprobată de CE în regim de suspendare de plăți⁶⁶, reținând o sumă de 53 mil. euro din cauza neîndeplinirii a două jaloane pe energie, recuperată parțial în decembrie 2024 (37 mil. euro pe componenta împrumuturi).

Cererea de plată nr. 3, în valoare de 2,1 mld. euro (exclusiv prefinanțări) transmisă în decembrie 2023, a fost evaluată preliminar în mod pozitiv de CE în martie 2025⁶⁷, însă abia în luna iunie 2025 a primit avizul Comitetului Economic și Financiar⁶⁸, plata fiind efectuată la nivelul sumei de 1,3 mld. euro. Diferența de 869 mil. euro (814 mil. euro – componenta granturi și 55 mil. euro – componenta împrumuturi) a intrat sub incidența suspendării de plăți, cauzată de îndeplinirea parțială sau neîndeplinirea unui număr de 6 jaloane⁶⁹. CE ia în considerare plata diferenței de 869 mil. euro dacă, în termen de 6 luni, România îndeplinește satisfăcător jaloanele restante, cel mai problematic fiind jalonul 215 privind reforma sistemului public de pensii, Curtea Constituțională a României amânând în mod repetat luarea unei decizii în privința pensiilor speciale ale magistraților, cu riscul pierderii a 231 mil. euro din PNRR. Abia la data de 18 februarie 2026⁷⁰ Curtea Constituțională a decis că Proiectul de lege în domeniul pensiilor de serviciu ale magistraților care taie pensiile magistraților și crește vârsta de pensionare a acestora este constituțional. Întrucât termenul de 6 luni în care România ar fi trebuit să îndeplinească jalonul a fost depășit, va fi foarte dificilă recuperarea celor 231 milioane euro, dar autoritățile de la București⁷¹ au declarat că vor întreprinde toate eforturile diplomatice, formale și informale pentru a argumenta că reforma este realizată.

Examinarea calendarului plăților aferente PNRR efectuate de CE către România în perioada 2021-decembrie 2025 (*Tabelul 2*) pune în evidență că, din septembrie 2023 până în iunie 2025, timp de aproape doi ani, cu excepția unei prefinanțări de 288 mil. euro aferentă REPowerEU, România nu a reușit să absoarbă nici un euro din fondurile PNRR! Acest fapt relevă deficitul de capacitate administrativă a autorităților în urmărirea atingerii țintelor și jaloanelor din PNRR, respectiv pentru realizarea reformelor și implementarea investițiilor cu respectarea termenelor asumate. Este elocvent că, față de 3,7 mld. euro estimate a fi atrase în 2025 pe componenta granturi, execuția la 11 luni înregistrează o plată din partea CE de numai 622 mil. euro, singura de altfel din întreaga perioadă.

⁶⁶ Procedura de suspendare a plăților, care acordă un termen suplimentar pentru îndeplinirea obiectivelor intermediare, este explicată la următorul link: https://commission.europa.eu/system/files/2023-02/COM_2023_99_1_EN.pdf

⁶⁷ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/sv/ip_24_5242

⁶⁸ Este de notat că, dacă de regulă, Comisia Europeană examinează cererile de plată primite de la țările membre într-un interval de circa două luni, după care comunică propunerea de a fi sau nu rambursată, total sau parțial, cererea de plată nr. 3 din partea României a înregistrat un record negativ absolut la nivelul UE, rămânând în stadiul de examinare și plată parțială timp de 18 luni (decembrie 2023-mai 2025)!

⁶⁹ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/mex_25_1474

⁷⁰ <https://www.ccr.ro/comunicat-de-presa-18-februarie-2026/>

⁷¹ <https://www.digi24.ro/stiri/actualitate/politica/pislaru-dupa-decizia-ccr-putem-pune-pe-masa-dovada-indeplinirii-reformei-ce-sanse-sunt-sa-mai-primim-cei-231-milioane-de-euro-3636859>

Tabelul 2. Calendarul plăților Comisiei Europene către România aferente PNRR, în perioada 2021-decembrie 2025 (inclusiv prefinanțări)			
Data	Tip buget	Cererea de plată	Suma (euro)
10 iun 2025	Granturi	3	622.487.484
10 iun 2025	Împrumuturi	3	657.288.757
23 dec 2024	Împrumuturi	2 (Partea 2)	37.055.259
25 ian 2024	Granturi	Prefinanțare	288.078.244
29 sept 2023	Granturi	2	1.868.317.381
29 sept 2023	Împrumuturi	2	893.345.055
27 oct 2022	Granturi	1	1.772.317.380
27 oct 2022	Împrumuturi	1	789.672.460
13 ian 2022	Împrumuturi	Prefinanțare	1.942.479.890
2 dec 2021	Granturi	Prefinanțare	1.851.159.668
TOTAL			10.722.201.578

Sursa: *RRF Scoreboard – Romania* https://ec.europa.eu/economy_finance/recovery-and-resilience-scoreboard/country_overview.html

Rezumând, se constată că ratele de absorbție efective (exclusiv prefinanțări⁷²) ale fondurilor aferente PNRR sunt scăzute în raport cu timpul rămas până la încheierea acestui program, respectiv august 2026. Pe ansamblul PNRR, la finele lunii noiembrie 2025, rata de absorbție efectivă era de 31%, pe componenta granturi fiind de 31,6%, iar pe componenta împrumuturi de 30,3% (Tabelul 3).

Tabelul 3. Rata de absorbție efectivă a fondurilor aferente PNRR la data de 30.11.2025			
Tip buget	Alocări (mil. euro)	Sume plătite de CE, exclusiv prefinanțări (mil. euro)	Rata efectivă de absorbție (%)
Granturi	13.566	4.263	31,6%
Împrumuturi	7.834	2.377	30,3%
Total PNRR	21.400	6.640	31,0%

Sursa: Comisia Europeană, Ministerul Finanțelor, calcule CF.

Nivelul scăzut al realizărilor pe o perioadă de aproape cinci ani în raport cu termenul de finalizare a tuturor jaloanelor și țintelor aferente PNRR, respectiv august 2026, face extrem de

⁷² Pe lângă faptul că nu există o imagine clară a prefinanțărilor (destinații, absorbție), situația s-a complicat după revizuirea PNRR din 2025, când o serie de proiecte care nu îndeplineau criteriile stabilite prin OUG nr.41/19.08.2025 au fost scoase din PNRR din cauza riscului ridicat de nefinalizare în termen, neexistând certitudinea recuperării prefinanțărilor aferente acestora.

difficilă recuperarea întârzierilor în doar 6 luni, ceea ce implică riscul pierderii unor sume semnificative de bani europeni și nerealizarea unor importante reforme și proiecte de investiții.

La data de 18 august 2025, Guvernul a aprobat o Ordonanță de Urgență (nr. 41/19.08.2025) privind instituirea unor măsuri pentru prioritizarea și monitorizarea investițiilor finanțate prin PNRR⁷³. În ceea ce privește programele naționale de investiții – PNDL 1 și 2, „Anghel Saligny”, dar și alte programe gestionate de Compania Națională de Investiții –, Ordonanța a introdus reguli speciale privind asumarea de noi angajamente și atribuirea de noi contracte.

Pe lângă resetarea listei proiectelor de investiții finanțate din fondurile PNRR conform criteriilor stabilite, autoritățile din România s-au confruntat cu problema supracontractării ajunsă la 170-200%, fiind cu circa 20 mld. euro peste limita reală de 21,4 mld. euro, care, în loc de mecanism de corecție dacă s-ar fi situat într-o marjă de 100-120%, s-a transformat într-un factor distorsionant, complicând selecția proiectelor menținute în PNRR și finanțarea multiplelor lucrări începute, creând presiuni și asupra bugetului de stat, atât în 2025, cât și în 2026.

În luna noiembrie 2025, Consiliul ECOFIN a aprobat forma revizuită a PNRR al României⁷⁴, iar MIPE a lansat Tabloul de bord ce reprezintă o platformă interactivă prin care sunt monitorizate proiectele finanțate din CFM 2021-2027 în funcție de program, regiune, domeniu și stadiul de implementare, precum și proiectele implementate din PNRR, inclusiv alocări, contractări, absorbție, plăți validate⁷⁵, precum și o hartă interactivă⁷⁶.

Trebuie evidențiat că la mijlocul lunii decembrie 2025, România a depus cea de-a patra cerere de plată, cu o valoare de 2,62 mld. euro, conținând 62 ținte și jaloane exclusiv pe componenta granturi, ce vizează dezvoltarea unor importante sectoare ale economiei, respectiv infrastructură, sănătate, educație, mediu, digitalizare, cultură, energie, eficiență energetică⁷⁷.

În acest context, relativ confuz și complicat, PNRR revizuit a suferit schimbări majore după aplicarea prevederilor OUG 41/2025, fiind scoase sau translatate unele proiecte de pe componenta împrumuturi pe cea de granturi și invers, în timp ce la alte proiecte s-a renunțat

⁷³ Între aceste măsuri: proiectele cu progres tehnic de peste 30% rămân în PNRR, sub condiția să fie finalizate până la 31 august 2026; se renunță la proiectele de investiții fără ordin de începere a lucrărilor; se suspendă proiectele de investiții cu progres fizic între 0% și 30%, din cauza riscului ridicat de nefinalizare în termen; ministerele de linie trebuie să transmită liste detaliate cu proiectele care respectă aceste criterii, dar și costurile, sursele de finanțare, precum și riscurile asociate neimplementării. Proiectele cu un progres sub 30% vor putea continua doar prin aprobarea Guvernului, pe baza avizului Ministerului Finanțelor și al MIPE, iar proiectele care au depășit pragul de 30% vor fi menținute numai dacă există garanția finalizării lor până la 31 august 2026, cu avizul MIPE.

⁷⁴ <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-14452-2025-INIT/en/pdf>

⁷⁵ <https://mfe.gov.ro/pnrr-dashboard/>

⁷⁶ <https://mfe.gov.ro/map2021/>

⁷⁷ https://ec.europa.eu/economy_finance/recovery-and-resilience-scoreboard/country_overview.html

sau au fost amânate până la identificarea altor surse de finanțare, cu implicații financiare majore, inclusiv prin reducerea componentei împrumuturi cu 7,1 mld. euro.

Conform datelor privind execuția efectivă la data de 18 februarie 2026 din Tabloul de bord al MIPE pentru investițiile finanțate din PNRR⁷⁸ prezentate în *Tabelul 4*, se constată că:

- ✓ Proiectele naționale sunt finanțate preponderent din împrumuturi, în timp ce proiectele la nivel local sunt finanțate preponderent din granturi.
- ✓ În cazul proiectelor finanțate preponderent din împrumuturi, rata de absorbție la cele locale este de 13,1%, iar în cazul celor naționale această rată este de 38%.
- ✓ În cazul proiectelor finanțate preponderent din granturi, cele la nivel național înregistrează o rată de absorbție de 18,1%, iar pentru cele locale această rată este de 33,2%.
- ✓ Proiectele cu finanțare din granturi/împrumuturi (reflectând proiectele care s-au translatat în urma renegocierii PNRR) au cea mai mare rată de absorbție per total (38,8%), ceea ce sugerează faptul că proiectele selectate pentru translatare sunt mature și au o capacitate de implementare mai dezvoltată.

Pentru anul 2026, guvernul și-a propus o țintă de 10 mld. euro absorbție fonduri PNRR până în luna august, respectiv mai mult decât în perioada 2022-2025, iluzoriu de a fi considerată realistă în opinia CF, chiar dacă s-ar produce schimbări „peste noapte” în privința calității și eficacității capacității administrative de 180 grade, în anul curent persistând gradul înalt de incertitudine pe plan internațional, marcat de creșterea tensiunilor politice și sociale interne în contextul aprobării și aplicării măsurilor de austeritate, prefigurându-se și intrarea în recesiune a economiei României.

Tabelul 4. Execuția efectivă a proiectelor finanțate din PNRR la data de 18.02.2026												
	Total proiecte (număr)			Valoare proiecte (mil. euro)			Valoare execuție efectivă (în funcție de progresul financiar) (mil. euro)			Rata de absorbție (%)		
	I	G	G/I	I	G	G/I	I	G	G/I	I	G	G/I
Proiecte locale	1.260	14.783	8.577	1.921	5.423	5.028	251	1.802	1.915	13,1	33,2	38,1
Proiecte naționale	22	101	56	3.092	2.121	3.117	1.175	385	1.242	38,0	18,1	39,8
Total	1.282	14.884	8.633	5.013	7.544	8.145	1.426	2.186	3.157	28,4	29,0	38,8

Notă: I (împrumuturi), G (granturi)

Sursa: MIPE, <https://mfe.gov.ro/pnrr-dashboard/>

⁷⁸ <https://mfe.gov.ro/pnrr-dashboard/>

În aceste circumstanțe, în ciuda unei ușoare ameliorări a concertării eforturilor instituționale și ale capacității administrative la nivel central și local în ultimele luni, se poate anticipa o creștere slabă a gradului de absorbție a fondurilor europene în perspectiva pe termen mediu și scurt, în privința celor din PNRR, având în vedere constrângerile de timp și dificultățile remanente, așteptările în acest sens fiind mult mai modeste, ceea ce ar însemna pierderi pentru România de ordinul a miliarde de euro.

Caseta 2. Programul *Security Action for Europe* (SAFE)

În martie 2025, CE a lansat programul SAFE, instrument de finanțare destinat accelerării investițiilor în apărare la nivelul UE. Prin SAFE, CE va mobiliza până la 150 mld. euro de pe piețele de capital, pe care le va pune la dispoziția statelor membre sub formă de împrumuturi.

România a obținut a doua cea mai mare alocare din cadrul programului, de circa 16,6 mld. euro (echivalentul a aproximativ 4,1% din PIB 2026), după Polonia. Finanțarea este disponibilă în intervalul 2026-2030 și prezintă caracteristici favorabile ale costului datoriei: maturitate maximă de 45 de ani, perioadă de grație de 10 ani pentru rambursarea principalului și dobândă maximă de 3%. O pre-finanțare de până la 15% din suma totală poate fi accesată imediat.

Fondurile SAFE alocate României sunt repartizate pe trei destinații principale: înzestrarea Armatei Române (9,53 mld. euro, acoperind 21 de proiecte – sisteme de rachete, elicoptere, transportoare blindate etc.), infrastructura de transport (4,2 mld. euro, reprezentând segmente din Autostrada Moldovei) și celelalte structuri din sistemul de apărare națională (2,8 mld. euro). Este de remarcat că cea mai mare parte a sumelor alocate, circa 12,3 mld. euro, vizează achiziții militare, categorie cu un multiplicator economic potențial mai redus față de alte categorii de cheltuieli, având în vedere și faptul că o parte a echipamentelor militare provine din import.

Din perspectivă bugetară, împrumuturile aferente SAFE reprezintă o finanțare rambursabilă și sunt înregistrate ca fiind cheltuieli bugetare la momentul angajării, majorând deficitul și, implicit, datoria publică. Având în vedere decizia de punere în aplicare (UE) 2026/368 a Consiliului din 11 februarie 2026, privind punerea la dispoziția României a asistenței financiare în temeiul Regulamentului (UE) 2025/1106, MF a publicat, în data de 6 martie 2026, un proiect de ordonanță de urgență⁷⁹ care stabilește cadrul instituțional și mecanismele bugetare pentru angajarea efectivă a cheltuielilor finanțate prin programul SAFE.

⁷⁹ Ordonanță de urgență pentru modificarea și completarea Ordonanței de urgență a Guvernului nr.62/2025 privind măsurile de punere în aplicare a Regulamentului (UE) 2025/1.106 al Consiliului din 27 mai 2025 de instituire a Instrumentului „Acțiunea pentru securitatea Europei” (SAFE) prin consolidarea industriei europene de apărare precum și pentru modificarea și completarea unor acte normative, https://mfinante.gov.ro/static/10/Mfp/transparenta/proiectlegeOUGmodifOUG62_06032026.pdf

CE a permis activarea clauzei derogatorii naționale pentru sporirea flexibilității bugetelor naționale, ca urmare a creșterii cheltuielilor de apărare. Aceasta a fost activată, până în prezent, de 17 din cele 27 de state membre⁸⁰. Clauza derogatorie ar permite României devierea de la plafonul de creștere a cheltuielilor primare nete cu până la 1,5% din PIB pe an, ceea ce ar fi echivalent cu o traiectorie de ajustare mai relaxată, dar care ar conduce la valori mai ridicate pentru deficitele bugetare. România nu a solicitat activarea clauzei, cel mai probabil din cauza constrângerilor determinate de procedura de deficit excesiv: clauza ar fi permis devieri de la calea de ajustare, dar nu ar fi eliminat obligația de corectare a deficitului excesiv, ceea ce ar fi putut să interfereze cu obiectivul de ieșire din procedura de deficit excesiv până în anul 2030.

În concluzie, accesarea programului SAFE va influența procesul de consolidare fiscală. Împrumuturile acordate, chiar dacă oferă condiții avantajoase privind costul datoriei, pot afecta traiectoria de ajustare a deficitului bugetar și eforturile de stabilizare a datoriei publice.

7. Analizele cheltuielilor publice (*Spending reviews*) în România, 2022-2025

Aspecte generale

În contextul consolidării fiscale derulate pe partea de cheltuieli publice, instrumentele bugetare de analiză și evaluare a acestora, aflate la dispoziția autorităților publice centrale, sunt esențiale în procesul de ajustare a cheltuielilor. Analizele de cheltuieli publice (*spending reviews*) au devenit o practică comună după criza financiară globală din anul 2008, iar în statele membre ale UE importanța analizelor de cheltuieli publice este susținută de regula de ancorare a cheltuielilor primare nete din noul cadru de guvernanță.

Administrația publică din România a asumat integrarea analizelor cheltuielilor publice ca un instrument util și obligatoriu de utilizat prin obligațiile asumate de Guvernul României în Planul Național de Redresare și Reziliență (PNRR) - îmbunătățirea eficienței cheltuielilor publice prin efectuarea de analize de cheltuieli fiind unul dintre obiectivele generale al Pilonului III al PNRR, Componenta C8/Reforma fiscală și reforma sistemului de pensii (jaloanele: 201 - finalizarea și publicarea analizei cheltuielilor publice în sectoarele sănătății și educației; 202 - adoptarea unei strategii multianuale și a unui calendar pentru o analiză sistematică a cheltuielilor în toate sectoarele; 203 - proiectul de lege a bugetului pentru 2024 include recomandările analizei cheltuielilor din sectoarele sănătății și educației și 204 - o evaluare periodică ex post a analizelor de cheltuieli publice).

Până la finele anului 2025, Guvernul României, prin MF și câteva dintre ministerele de resort, a realizat analize ale cheltuielilor publice în următoarele domenii: educație, sănătate, mediu

⁸⁰ <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/national-escape-clause-for-defence-expenditure-nec/>

și transporturi (Tabelul 5) și a aprobat, prin memorandum, *Strategia analizei cheltuielilor publice pentru perioada 2024-2030*, potrivit căreia până la orizontul anului 2030 vor fi efectuate analize ale cheltuielilor publice în domenii precum: cultură, recreere și religie (2025-2026), cercetare fundamentală și cercetare dezvoltare, precum și cercetare și dezvoltare în domeniul economic (2025-2026), agricultură, silvicultură, piscicultură și vânătoare (2026-2027), educație (2027-2028), sănătate (2027-2028), asigurări și asistență socială (2028-2029), ordine publică și siguranță națională (2029-2030) și apărare (2029-2030).

Tabelul 5. Stadiul realizării analizelor de cheltuieli publice în România, în perioada 2022-2025

Domeniul	Instituții implicate	Perioada analizată	Perioada de realizare a analizei	Aprobarea cadrului de analiză a cheltuielilor publice și a temei analizei	Raportul de analiză și eficientizare a cheltuielilor publice, publicat pe site-ul MF	Aprobarea raportului de analiză	Măsurile identificate și aprobate de către Guvern prin memorandum urmează să se regăsească în proiectul de buget pentru anul
Educație	MF, Ministerul Educației (ME), Banca Mondială (BM)	2017-2020, 2021 punctual	2022-2023	DA	DA	DA	2024
Sănătate	MF, Ministerul Sănătății (MS), CNAS	2018-2020, 2021 punctual	2022-2023	DA	DA	DA	2024
Mediu	MF, Ministerul Mediului, Apelor și Pădurilor	2019-2022	2023-2024	DA	DA	DA	2025
Transporturi	MF, Ministerul Transporturilor și Infrastructurii, Autoritatea pentru Reforma Feroviară	2020-2023, 2024 punctual	2024-2025	DA	N/A	N/A	2026

Sursa: Prelucrarea autorilor pe baza datelor disponibile pe site-ul MF, secțiunea *Analiza cheltuielilor publice* la data de 9 februarie 2026, <https://mfinante.gov.ro/ro/analiza-cheltuielilor-publice>

Evaluarea ex-post a analizei cheltuielilor publice pentru educație și sănătate

Întrucât aceste evaluări au fost prezentate mai în detaliu în Raportul de activitate al Consiliului Fiscal din anul 2024 (subcapitolul III.6.), prezentăm succint câteva aspecte relevante despre acestea.

Raportul de analiză a cheltuielilor pentru educație a propus 6 măsuri, indicatori de monitorizare, un calendar de implementare pentru fiecare dintre acestea (2024-2028), precum și responsabili de implementare (ME), respectiv responsabili de monitorizare – MF

care pe baza raportărilor anuale ale ME, va elabora un Raport de monitorizare a gradului de implementare al măsurii pentru informarea Guvernului și a Consiliului Fiscal.

Din perspectiva Consiliului Fiscal s-au reținut câteva aspecte care constau în faptul că această analiză a fost realizată într-un cadru procedural formalizat, prin implicarea unui grup de lucru interinstituțional (MF, ME, BM), cu tendințe de aliniere cu bunele practici internaționale privind analizele de tip *spending review*, ceea ce constituie un pas important în direcția consolidării capacității administrative de evaluare a cheltuielilor publice.

Raportul de analiză a cheltuielilor pentru sănătate a propus 5 măsuri, indicatori de monitorizare, un calendar de implementare pentru fiecare dintre acestea (2023-2027), precum și responsabili implementare (MS, CNAS) care vor furniza, anual, la solicitarea MF, datele referitoare la implementarea măsurii.

Din perspectiva analizei cheltuielilor pentru serviciile medicale în ambulatoriu, Consiliul Fiscal a constatat un progres față de analiza cheltuielilor în domeniul educației prin faptul că măsurile propuse au fost însoțite de ținte cantitative și estimări privind impactul financiar și operațional. Existența unor obiective cuantificabile creează premise mai favorabile pentru integrarea concluziilor în programarea bugetară, pentru monitorizarea implementării și pentru evaluarea *ex post* a rezultatelor obținute.

Evaluarea ex-post a analizei cheltuielilor publice în domeniul mediului

Analiza cheltuielilor publice în domeniul mediului (perioada analizată 2019-2022) se înscrie în demersul mai amplu inițiat prin Strategia analizei cheltuielilor publice pentru perioada 2024-2030 și reprezintă o etapă de consolidare a instrumentelor de programare bugetară orientate spre performanță.

Din perspectiva sferei de cuprindere, analiza cheltuielilor publice în domeniul mediului este, asemenea celor din 2023, una selectivă, concentrându-se asupra a două arii considerate prioritare atât din perspectiva riscurilor bugetare, cât și a angajamentelor europene, respectiv i) prevenirea, reducerea și controlul poluării și îmbunătățirea calității aerului, și ii) gestionarea durabilă a pădurilor, ceea ce reflectă o opțiune strategică prin concentrarea asupra segmentelor unde presiunile de conformare europeană și potențialele consecințe financiare sunt semnificative. Deși relevante strategic, acestea nu acoperă integral cheltuielile publice din domeniu, ceea ce limitează caracterul comprehensiv și, implicit, potențialul de identificare a unor reduceri de cheltuieli agregate la nivel sectorial. Chiar și în acest context, elaborarea raportului constituie un progres în instituționalizarea practicii de *spending review* în România.

Cadrul de elaborare este convergent cu standardele analizelor de tip *spending review*, structura sa urmând etapele generale ale unei astfel de analize, precum diagnoza sectorială, analiza strategică, analiza execuției cheltuielilor și formulare de măsuri de eficientizare, ceea ce reflectă o încercare de a corela planificarea strategică cu execuția bugetară și cu performanța sectorială.

Diagnoza sectorială evidențiază o serie de disfuncționalități care afectează utilizarea eficientă a resurselor. În domeniul calității aerului sunt semnalate probleme privind monitorizarea, armonizarea indicatorilor și raportarea către instituțiile europene, iar în domeniul forestier, raportul indică necesitatea consolidării controlului, utilizării analizelor de risc și creșterii transparenței. Aceste constatări sugerează că ineficiența nu este determinată exclusiv de nivelul cheltuielilor, ci de modul în care acestea sunt gestionate și corelate cu rezultatele obținute.

Raportul menționează că analiza vizează cheltuielile aferente celor două arii selectate, astfel încât măsurile identificate să producă efecte începând cu bugetul pe anul 2025. Cu toate acestea, documentul nu stabilește o țintă agregată de reducere a cheltuielilor la nivel sectorial și nici nu cuantifică explicit o valoare estimată a acestora, ceea ce reprezintă o limitare din perspectiva consolidării fiscale. Deși analiza identifică zone de ineficiență și formulează recomandări, nu oferă un quantum financiar care să permită evaluarea directă a contribuției sale la reducerea deficitului bugetar sau la optimizarea alocărilor multianuale.

Obiectivele raportului sunt formulate predominant în termeni calitativi și instituționali - îmbunătățirea performanței activităților privind calitatea aerului, creșterea eficienței gestionării fondului forestier și revizuirea Planului Strategic Instituțional din perspectivă structurală. Acestea sunt coerente strategic și relevante pentru sector, dar nu sunt însoțite de ținte cantitative care să permită o analiză mai consistentă a relației dintre nivelul cheltuielilor și rezultatele obținute.

Raportul propune 7 de măsuri de eficientizare pe domeniile analizate și includ, între altele, realizarea anuală a planului de regenerări, consolidarea controlului și trasabilității masei lemnoase, armonizarea indicatorilor și a cadrului de raportare conform cerințelor europene. Fiecare măsură este însoțită de obiective, acțiuni, indicatori și calendare de implementare, iar tipologia lor indică faptul că unele vizează reducerea indirectă a cheltuielilor prin prevenirea sancțiunilor și eficientizarea activităților de control, altele urmăresc redistribuirea resurselor în interiorul sectorului, iar o altă parte implică investiții suplimentare pentru consolidarea capacității instituționale și a sistemelor de monitorizare. Impactul bugetar al acestor măsuri rămâne însă necuantificat.

De asemenea, se realizează corelarea măsurilor cu obiectivele strategice ale ministerului și cu programele bugetare relevante, ceea ce asigură alinierea intervențiilor la prioritățile strategice privind calitatea aerului și gestionarea durabilă a pădurilor și se facilitează integrarea lor în procesul de elaborare și execuție a bugetului. Din perspectiva eficienței, această ancorare strategică creează premise pentru rezultate pozitive în ceea ce privește reducerea riscului de sancțiuni europene prin îmbunătățirea raportării și monitorizării, diminuarea pierderilor economice generate de exploatare ilegale prin eficientizarea controlului și creșterea sustenabilității fondului forestier prin planificare riguroasă a regenerărilor. Însă, fără cuantificarea explicită a impactului financiar, evaluarea eficienței rămâne limitată.

Implementarea efectivă a măsurilor și integrarea lor în buget presupune stabilirea unor ținte cantitative clare și transparente. În forma actuală, majoritatea măsurilor sunt însoțite de indicatori de realizare, dar fără obiective financiare cuantificabile (economii estimate, reduceri procentuale ale anumitor categorii de cheltuieli sau realocări explicite), ceea ce limitează posibilitatea unei evaluări *ex post* riguroase a impactului bugetar.

Din perspectiva analizei Consiliului Fiscal, raportul poate fi apreciat ca un demers orientat în principal spre creșterea performanței și susținerea reformelor structurale, contribuind la îmbunătățirea guvernanței și a eficienței sectoriale. Deși documentul nu urmărește în mod direct obiective de consolidare fiscală pe termen scurt și mediu, acesta creează premisele pentru o utilizare mai eficientă a resurselor publice.

În același timp, pentru ca o analiză de tip *spending review* să sprijine într-o măsură mai mare sustenabilitatea finanțelor publice, este oportună integrarea concluziilor în programarea bugetară multianuală, prin ancorarea măsurilor în obiective financiare cuantificabile și prin instituirea unui mecanism sistematic de monitorizare și evaluare *ex post* a acestora.

Analiza cheltuielilor publice în domeniul mediului constituie, de asemenea, un pas important în instituționalizarea practicii de *spending review*, dar are un caracter selectiv și limitat ceea ce reduce potențialul de identificare a unor economii agregate la nivelul întregului sector de mediu.

Evaluarea ex-post a analizei cheltuielilor publice în domeniul transporturilor

Raportul de analiză a cheltuielilor în domeniul transporturilor nu este disponibil în spațiul public – site MF, respectiv nu a fost comunicat Consiliului Fiscal, instituție responsabilă de evaluarea *ex post* a analizei cheltuielilor publice. Conform calendarului de implementare din *Strategia analizei cheltuielilor publice pentru perioada 2024-2030*, termenul de finalizare este în trimestrul al doilea din 2025.

Deși cadrul legislativ prevede în mod explicit realizarea unei evaluări *ex post* de către Consiliul Fiscal a analizelor de cheltuieli elaborate de Ministerul Finanțelor împreună cu ministerele de resort, precum și verificarea reflectării măsurilor rezultate din *spending reviews* în bugetul anului următor aprobării acestora, procesul de monitorizare poate fi consolidat prin creșterea transparenței privind integrarea acestor măsuri în proiectele bugetelor de stat pentru anii ulteriori realizării acestora și prin evidențierea contribuției lor la eficientizarea cheltuielilor publice.

În același timp, evaluarea *ex post* realizată de Consiliul Fiscal presupune un orizont temporal adecvat și acces la date detaliate privind domeniile analizate, condiții care, odată îndeplinite, pot permite o analiză mai riguroasă a impactului măsurilor asupra performanței și sustenabilității finanțelor publice. Consolidarea cadrului de raportare și a mecanismelor de schimb de date între instituții ar sprijini acest demers.

Succesul monitorizării analizelor de cheltuieli publice, al evaluării *ex post* și al implementării Strategiei pentru perioada 2024-2030 depinde de angajamentul ferm pentru aplicarea măsurilor de optimizare identificate. O asumare consecventă la nivel decizional, inclusiv în cazul unor măsuri care implică ajustări structurale sensibile, poate contribui semnificativ la creșterea eficienței utilizării resurselor publice și la consolidarea sustenabilității fiscale pe termen mediu și lung.

8. Concluzii

- Bugetul României pentru 2026 este adoptat cu întârziere considerabilă. Această situație exprimă nu numai dificultăți în funcționarea unei coaliții largi, dar și decizii complicate privind consolidarea bugetară într-un context social și economic tensionat.
- Cu puțin timp înainte de adoptarea în Guvern a bugetului pentru acest an, a început un război în Orientul Mijlociu, care, dacă va fi de durată, va avea consecințe severe pentru economiile europene, inclusiv cea a României, pe filiera unui nou șoc energetic; vor fi influențate creșterea economică și inflația. Deficitul bugetar ar putea să rămână totuși în preajma celui programat, dacă efectul inflației mai înalte (decât cea prognozată) asupra PIB-ului nominal va compensa o dinamică economică mai slabă.
- Creșterea de taxe și impozite, deși dureroasă pentru cetățeni, a fost necesară.
- Este temerar să se vorbească despre „relansare economică” în 2026, an în care consolidarea fiscală (bugetară) este în desfășurare.
- Investițiile publice pot susține producția și cererea agregată și în 2026, dar nu pot anula impulsul fiscal negativ reclamat de consolidarea fiscală.
- Se poate vorbi însă despre măsuri de politică economică în sprijinul cetățenilor vulnerabili și anumitor firme.
- Problema deficitului bugetar a fost cauzată nu de investiții, ci de stimularea excesivă a consumului și neglijarea necesității de a avea venituri fiscale superioare, potrivite cu nevoile unui stat membru al UE.
- Consolidarea bugetară este necesară pentru a ține sub control datoria publică, care a depășit 60% din PIB.
- Dacă se va reduce gap-ul la TVA și la impozitul pe profit în mod substanțial și împreună cu alte măsuri (ex: controlul cheltuielilor bugetare în relație cu dinamica PIB-ului nominal), deficitul ar putea să scadă sub 4% din PIB în câțiva ani.
- Pentru o consolidare bugetară durabilă și crearea de spațiu fiscal, trebuie să fie mult mai eficientă colectarea taxelor și impozitelor (ANAF are un rol esențial în acest domeniu), să opereze un regim de insolvență eficace (sunt necesare modificări legislative), să dispară sentimentul de impunitate pe care mulți dintre cei care fraudează bugetul public îl au. Și justiția trebuie să lucreze mai mult în acest sens.

- O provocare pentru consolidarea fiscală este necesitatea de a crește cheltuielile de apărare.
- Consolidarea fiscală este absolut necesară pentru a ameliora ratingul suveran al României. Dacă am rămâne blocați cu deficitul la cca. 6% din PIB în anii ce vin, este improbabil ca notarea de acum a ratingului să se amelioreze; se poate chiar deteriora, dacă nu se va stabiliza datoria publică.
- Aderarea la Zona Euro nu poate avea loc atât timp cât nu avem deficite bugetare mici (sub 3% din PIB) și inflație joasă în mod sustenabil.
- Se constată o tendință de mutare (ce trebuie confirmată de datele subsecvente) a centrului de greutate al creșterii economice dinspre consum către investiții și export net, pe fondul realizării unor investiții substanțiale în sectorul public. Totuși, eficiența investițiilor publice (din toate sursele de finanțare) realizate este redusă, creșterea economică, chiar în condițiile unor investiții foarte însemnate cantitativ (cca. 6,7% și 7,2% din PIB în 2024 și 2025), nedepășind 1 punct procentual.
- Valorile ridicate ale deficitului extern (de cont curent al balanței de plăți sau al celui comercial), în contextul unei structuri a finanțării defavorabile, constituie o vulnerabilitate majoră a economiei românești, accentuând riscul unui *sudden-stop* (întrerupere bruscă a finanțării) – și constituind, astfel, un motiv în sine al necesității ajustării fiscale, care ar genera și reducerea nevoii de finanțare, precum și stabilizarea traiectoriei de datorie publică.
- Construcția bugetară pentru anul 2026 are în vedere un deficit bugetar *cash* de 6,25% din PIB, reprezentând o diminuare cu 1,4 pp din PIB față de nivelul înregistrat în anul 2025. Această diminuare are loc în planificarea bugetară prin majorarea veniturilor totale cu 1,3 pp din PIB, în timp ce pentru cheltuielile totale este planificată o diminuare marginală cu 0,1 pp din PIB.
- Eliminând impactul agregatelor de fonduri europene, celelalte categorii de venituri sunt planificate să se majoreze cu 0,46 pp din PIB, iar restul categoriilor de cheltuieli se diminuează cu 1,44 pp din PIB. Astfel, corecția bugetară din anul 2026 este planificată a se realiza preponderent pe partea de cheltuieli.
- Există incertitudini privind realizarea deplină a proiectelor din PNRR. Incapacitatea de a absorbi integral aceste sume nu doar că ar priva economia de un motor de creștere, dar poate conduce la o creștere neprevăzută a deficitului bugetar, punând în pericol traiectoria de consolidare fiscală.
- Pe baza unei abordări prudente a prognozării veniturilor și cheltuielilor, CF apreciază construcția bugetară pentru anul 2026 compatibilă cu un deficit *cash* situat în preajma valorii de 6,25% din PIB. Această evaluare a CF nu are în vedere atât posibile efecte severe ale războiului din Orientul Mijlociu, cât și eventuale măsuri corelate cu acestea.

- Plauzibilitatea proiecției veniturilor și cheltuielilor bugetare este strâns legată de evoluția cadrului macroeconomic, amplificarea tensiunilor globale ridicând riscuri suplimentare. O prelungire a conflictului din Orientul Mijlociu ar putea determina un impact negativ asupra creșterii economice și bazelor de impozitare, precum și o creștere a aversiunii la risc pe piețele financiare internaționale.
- Analiza cadrului fiscal-bugetar pentru perioada 2027-2029 arată că, față de anul 2026, reducerea deficitului bugetar pe termen mediu este planificată să se realizeze preponderent pe latura cheltuielilor bugetare, veniturile fiscale fiind proiectate să se majoreze cu doar 0,5 pp din PIB, iar contribuțiile de asigurări sociale să se diminueze cu 0,1 pp din PIB. În ceea ce privește ajustarea la nivelul cheltuielilor, CF a semnalat riscuri privind traiectoriile prognozate pentru cheltuielile de personal, cu asistența socială, cu dobânzile, precum și privind necesitatea de a reflecta cheltuielile militare în creștere care este posibil să nu permită o ajustare importantă la nivelul cheltuielilor de investiții.
- În absența unei susțineri a procesului de consolidare și pe latura veniturilor, ajustarea deficitului bugetar pe termen mediu, bazată preponderent pe reducerea cheltuielilor, ridică semne de întrebare. În aceste condiții, balanța riscurilor pare orientată către posibilitatea înregistrării unor deficite mai mari decât cele estimate în cadrul fiscal-bugetar pentru perioada 2027-2029. O ameliorare considerabilă a colectării veniturilor fiscale ar ajuta mult atingerea țintelor de deficit bugetar în anii ce vin.
- Creșterea veniturilor bugetare este obligatorie pentru a asigura respectarea traiectoriei de consolidare și ieșirea din procedura de deficit excesiv până în anul 2030.
- Deși deficitul bugetar s-a diminuat în 2025 și este proiectat să se ajusteze către 6,25% din PIB în acest an, continuarea procesului de consolidare bugetară este obligatorie. În ipoteza în care corecția deficitului nu ar continua în anii următori (scenariul *no-policy change*), datoria publică ar evolua pe o pantă ascendentă ridicată, ajungând la circa 80% din PIB până în 2034. O asemenea evoluție nu este sustenabilă, iar piețele ar penaliza-o.
- În schimb, în scenariul continuării consolidării bugetare și după anul 2026, conform traiectoriei cheltuielilor primare nete recomandate de CE, datoria publică ar atinge un maxim de 63% în perioada 2027-2028. Ulterior, din 2029, datoria ar avea o evoluție descendentă, coborând sub 60% din PIB în 2030. Există un decalaj temporal între ajustarea deficitului și stabilizarea traiectoriei datoriei.
- Analiza de stres a sustenabilității datoriei publice indică vulnerabilitatea ridicată a acesteia la șocuri adverse, întărind necesitatea continuării consolidării fiscale pentru asigurarea stabilității macroeconomice și importanța constituirii unui spațiu fiscal care să permită absorbția șocurilor viitoare.
- Fondurile europene vor reprezenta în continuare un element esențial pentru procesul investițional intern. Este vital să reușim consolidarea bugetară și să trecem către un

model de creștere care să urmărească sectoare cu valoare adăugată mai mare, reducerea dezechilibrelor externe.

- Importanța analizelor de cheltuieli publice este susținută de regula de ancorare a cheltuielilor primare nete din noul cadru de guvernanță.
- Până la finele anului 2025, Guvernul României, prin Ministerul Finanțelor și câteva dintre ministerele de resort, a realizat analize ale cheltuielilor publice în următoarele domenii: educație, sănătate, mediu și transporturi (în lucru) și a aprobat, prin memorandum, Strategia analizei cheltuielilor publice pentru perioada 2024-2030.

Opiniile și recomandările formulate mai sus de CF au fost aprobate de Președintele Consiliului Fiscal, conform prevederilor art. 56, alin (2), lit. d) din Legea nr. 69/2010 republicată, în urma însușirii acestora de membrii Consiliului, prin vot, în ședința din data de 12 martie 2026.

12 martie 2026

Președintele Consiliului Fiscal

Acad. Daniel DĂIANU

Anexe

Anexa 1. Capitalizarea adecvată companiilor – necesitate pentru îmbunătățirea situației fiscal-bugetare a României și factor contribuitor la creșterea economică sustenabilă

Continuarea procesului de consolidare bugetară după anul 2026 este condiționată de creșterea veniturilor fiscale. Aceasta poate fi realizată prin extinderea bazei de impozitare și prin creșterea gradului de colectare: i) în cazul TVA, unde România are cel mai mare decalaj (*VAT gap*) dintre statele membre ale UE, de circa 30%⁸¹ și ii) în cazul impozitului pe profit, unde *gap*-ul de încasare este la fel ca și în cazul anterior, cel mai ridicat din UE (43,6%⁸²). O reducere semnificativă a decalajului de încasare la TVA ar putea genera venituri suplimentare de peste 1,5% din PIB, contribuind la diminuarea deficitului bugetar către 4% din PIB.

Pe lângă schimbările în legislația fiscală, care pot urma exemplele de succes oferite de țări precum Bulgaria sau Polonia, care au redus semnificativ evaziunea fiscală în ceea ce privește TVA și impozitul pe profit, este necesară întărirea sănătății financiare a companiilor, așa cum recomandă Comitetul Național pentru Supraveghere Macroprudențială prin R/2/2018. Aceasta ar reclama, pe lângă schimbarea legislației fiscale, și reformarea legislației contabile, privind înființarea, insolvența, dizolvarea companiilor, stabilirea de nivele minime de capitalizare, limite în ceea ce privește cheltuielile eligibile având în vedere obiectul de activitate și cheltuielile deductibile fiscal, înființarea de registre-cazier care să penalizeze infracțiuni fiscale și de altă natură anterioare etc. Necesitatea acestor schimbări legislative sincronizate, în multiple domenii legate de funcționarea persoanelor juridice, rezidă în adevărul evident că îmbunătățirea colectării impozitelor și taxelor depinde și de legislația contabilă, comercială, privind înființarea și insolvența firmelor; condițiile actuale, foarte laxe în raport cu legislația țărilor din CEE sau cu cea a țărilor dezvoltate din UE27, fac colectarea impozitelor și taxelor un proces foarte dificil, aceasta pentru că, spre exemplu, se pot deconta orice fel de cheltuieli, firma poate fi introdusă în insolvență când acumulează un volum semnificativ de debite fiscale și de altă natură, documentele emise de firmă (inclusiv facturi) și care constituie încercări de fraudă nu atrag controale fiscale imediate, ca urmare a unui proces de analiză rapidă a tuturor informațiilor din economia reală de către ANAF.

În privința capitalizării companiilor, una din condițiile *sine qua non* ale unei colectări fiscale mai eficiente, așa cum o demonstrează atât practica din țările europene, cât și teoria economică, Legea 239/2025 („Legea privind pachetul II de măsuri”) realizează o serie de reforme binevenite, care merg în întâmpinarea Recomandării nr. 2 a CNSM din anul 2018. Astfel, pachetul legislativ care implementează unele măsuri fiscale, majoritatea cu aplicare de la 1 ianuarie 2026, prevede și câteva măsuri pentru recapitalizarea sectorului firmelor, din care cele mai importante sunt:

⁸¹ [VAT gap in Europe](#) - Publications Office of the EU, 2025 și [Mind the Gap Report. Challenges and opportunities for tax compliance and tax expenditure in the EU - Romania](#) - European Commission, 2025

⁸² [Mind the Gap Report - Taxation and Customs Union](#) - European Commission, 2025 și [The Corporate Income Tax Gap report](#) - European Commission, June 2025.

- conversia în capital a împrumuturilor de la acționari la nivelul firmelor care nu respectă cerințele legale privind valoarea minimă a capitalului propriu, de 50% din capitalul social (Art. XXIV (3));
- interdicția restituirii împrumuturilor acționarilor sau asociaților în cazul firmelor subcapitalizate (Art. XXIV (1));
- limitarea distribuirii de dividende pentru companiile care înregistrează pierderi reportate sau nu respectă cerințele de capitalizare (Art. XXIV (2));
- măsurile de tipul majorării capitalului social la 5 mii lei în cazul SRL cu cifra de afaceri peste 400 mii lei și la 500 lei pentru SRL nou înființate (Art. VI (1) și VI (2)).

Se impune subliniat că, toate aceste măsuri, deși binevenite, urmează a-și produce efectele în timp (orizont de aplicare de cca. 2 ani), iar acest efect benefic, inclusiv din punct de vedere fiscal, este strict condiționat de aplicarea cu fermitate a sancțiunilor și delimitării clare a atribuțiilor autorităților cu competențe în această arie. Altfel există un risc major ca Legea nr. 239/2025 să nu aibă efectele scontate. De asemenea, evaluarea măsurilor enumerate mai sus demonstrează necesitatea completării Legii societăților nr. 31/1990 cu măsuri și sancțiuni privind categoria firmelor care înregistrează persistent deficite de capitalizare și cărora nu li se aplică dispozițiile Legii 239/2025 (e.g. nu raportează împrumuturi față de acționari, nu distribuie dividende etc.) în caz contrar existând o probabilitate mare ca economia reală să funcționeze în continuare într-un mod deficitar și păgubos, fără respectarea acestei legi. Poate fi menționat că deficitul de capitalizare însumat la nivelul întregii economii românești, care este vizat de măsurile de mai sus, este de circa 33 mld. euro. Alt element important este faptul că măsurile de mai sus au potențialul de a rezolva circa o treime din deficitul de capitalizare, fiind necesare măsuri hotărâte și ferme pentru rezolvarea acestei deficiențe, parte a problemei mai mari a evaziunii fiscale și economiei negre (care în România are dimensiuni impresionante, cuprinzând circa 29% din PIB⁸³).

⁸³ Mind the Gap Report - Taxation and Customs Union - European Commission, 2025, pagina 7, România fiind pe locul 3 la mărimea economiei negre/subterane (cu 29% din PIB), după Bulgaria (cu 33,1%) și Croația (cu 29,7%).

Sume aferente asistenței financiare nerambursabile alocate pentru PNRR	8,447.96	27,278.99	29,395.97	27,527.80	22,931.39	0.48%	1.43%	1.55%	1.45%	1.20%
CHELTUIELI TOTALE	727,315.2	799,808.1	831,903.5	831,623.9	808,731.4	41.22%	41.94%	43.85%	43.75%	43.35%
Cheltuieli curente	665,123.3	738,104.9	771,686.7	769,285.8	744,631.0	37.69%	38.72%	40.68%	40.47%	39.01%
Cheltuieli de personal	164,595.40	169,535.71	170,343.30	170,222.25	167,715.88	9.33%	8.86%	8.96%	8.95%	8.79%
Bunuri și servicii	93,658.78	94,679.71	98,566.51	99,174.03	100,634.39	5.31%	4.95%	5.18%	5.21%	5.27%
Dobânzi	36,278.27	41,860.89	54,265.54	53,155.53	50,498.24	2.06%	2.19%	2.85%	2.79%	2.65%
Subvenții	17,096.03	13,930.73	14,291.21	14,345.88	12,553.93	0.97%	0.73%	0.75%	0.75%	0.66%
Transferuri - Total	352,111.2	415,907.6	432,353.9	430,502.9	411,525.7	19.96%	21.75%	22.73%	22.63%	21.56%
Transferuri între unități ale administrației publice	3,175.23	4,722.75	4,362.07	4,717.06	3,730.84	0.18%	0.25%	0.23%	0.25%	0.20%
Alte transferuri	35,197.55	33,338.94	35,633.91	35,086.38	36,611.49	1.99%	1.74%	1.87%	1.84%	1.92%
Proiecte cu finanțare din fonduri externe nerambursabile	29,281.42	60,508.62	56,319.23	53,013.74	47,211.24	1.66%	3.16%	2.96%	2.79%	2.47%
Asistență socială	223,932.32	242,262.05	250,456.03	251,459.63	250,878.86	12.69%	12.67%	13.17%	13.22%	13.14%
Proiecte cu finanțare din fonduri externe nerambursabile aferente cadrului financiar 2014-2020	17,460.82	12,175.23	12,833.92	15,932.30	14,311.42	0.99%	0.64%	0.67%	0.84%	0.75%
Alte cheltuieli	19,558.35	16,235.29	16,505.29	16,742.35	16,313.02	1.11%	0.85%	0.87%	0.88%	0.85%
Proiecte cu finanțare din sumele reprezentând asistență financiară nerambursabilă aferentă PNRR	10,690.70	32,199.48	34,775.72	32,674.70	28,748.54	0.61%	1.68%	1.83%	1.72%	1.51%
Proiecte cu finanțare din sumele aferente componentei de împrumut a PNRR	12,814.79	14,465.27	21,467.72	20,876.73	13,720.29	0.73%	0.76%	1.13%	1.10%	0.72%
Cheltuieli aferente programelor cu finanțare rambursabilă	1,383.64	2,190.20	1,866.28	1,885.22	1,703.90	0.08%	0.11%	0.10%	0.10%	0.09%
Cheltuieli de capital	65,194.03	61,703.28	60,216.75	62,338.10	67,104.59	3.69%	3.23%	3.17%	3.28%	3.52%
Operațiuni financiare						0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Plăți efectuate în anii precedenți și recuperate în anul curent	(3,001.17)				(3,005.22)	-0.17%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.16%
EXCEDENT(Î) / DEFICIT(Î)	(152,717.4)	-132,285.0	(157,722.2)	(159,230.2)	(146,033.2)	-8.65%	-7.04%	-8.40%	-8.40%	-7.65%
Fond de rezervă		2362	2042.82	534.79			0.12%	0.11%	0.03%	

Sursa: MF, calcule CF

Anexa 3	Execuție buget 2025 (mil. lei)	Proiect buget 2026 (mil. lei)	Proiect buget 2026 - Execuție 2025 (mil. lei)	Proiectie SFB 2026 Proiecție SFB 2025 (%)	Execuție 2025 (% din PIB)	Proiect buget 2026 (% din PIB)	Proiect buget 2026 Execuție 2025 (% din PIB)
	1	2	3=2-1	4=3/1	5	6	7=6-5
VENITURI TOTALE	662,698.2	736,982.0	74,283.8	11.1%	34.7%	33.0%	-1.80%
Venituri curente	584,976.5	636,348.1	51,371.6	8.8%	30.6%	31.1%	0.47%
Venituri fiscale	323,131.0	357,577.1	34,446.1	10.7%	16.9%	17.5%	0.56%
Impozitul pe profit, salarii, venit și câștiguri din capital	104,954.5	106,695.0	1,740.5	1.7%	5.5%	5.2%	-0.28%
Impozitul pe profit	41,011.6	42,480.4	1,468.8	3.6%	2.1%	2.1%	-0.07%
Impozitul pe salarii și venit	58,822.1	60,250.7	1,428.5	2.4%	3.1%	2.9%	-0.14%
Alte impozite pe venit, profit și câștiguri din capital	5,120.8	3,963.9	-1,156.9	-22.6%	0.3%	0.2%	-0.07%
Impozite și taxe pe proprietate	9,990.6	12,882.3	2,891.7	28.9%	0.5%	0.6%	0.11%
Impozite și taxe pe bunuri și servicii	203,774.2	233,285.3	29,511.1	14.5%	10.7%	11.4%	0.73%
TVA	133,901.2	156,294.9	22,393.7	16.7%	7.0%	7.6%	0.63%
Accize	48,320.0	52,465.7	4,145.7	8.6%	2.5%	2.6%	0.03%
Alte impozite și taxe pe bunuri și servicii	11,652.2	12,177.9	525.7	4.5%	0.6%	0.6%	-0.01%
Taxa pe utilizarea bunurilor, autorizarea utilizării bunurilor sau pe desfășurarea de activități	9,900.8	12,346.8	2,446.0	24.7%	0.5%	0.6%	0.09%
Impozitul pe comerțul exterior (taxe vamale)	2,468.4	2,644.5	176.1	7.1%	0.1%	0.1%	0.00%
Alte impozite și taxe fiscale	1,943.4	2,070.1	126.7	6.5%	0.1%	0.1%	0.00%
Contribuții de asigurări	208,033.9	226,429.7	18,395.9	8.8%	10.9%	11.1%	0.17%
Venituri nefiscale	53,811.6	52,341.2	-1,470.4	-2.7%	2.8%	2.6%	-0.26%
Venituri suplimentare încasate din digitalizare	0.0	0.0	0.0		0.0%	0.0%	0.00%
Venituri din capital	1,615.5	1,432.2	-183.3	-11.3%	0.1%	0.1%	-0.01%
Donații	13.7	2.5	-11.2	-81.8%	0.0%	0.0%	0.00%
Sume de la UE/alți donatori în contul plăților efectuate și prefinanțări	39,694.2	60,892.4	21,198.2	53.4%	2.1%	3.0%	0.90%
Operațiuni financiare	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
Sume încasate în contul unic, la bugetul de stat / în curs de distribuire	185.1	0.0	-185.1	0.0%	0.0%	0.0%	-0.01%
Alte sume primite de la UE pentru programele operaționale finanțate în cadrul obiectivului convergență	3,267.2	0.0	-3,267.2	0.0%	0.2%	0.0%	-0.17%
Sume primite de la UE/alți donatori în contul plăților efectuate și prefinanțări aferente cadrului financiar 2014-2020	10,014.7	771.1	-9,243.6	-92.3%	0.5%	0.0%	-0.49%
Sume aferente asistenței financiare nerambursabile alocate pentru PNRR	22,931.4	37,085.8	14,154.4	61.7%	1.2%	1.8%	0.61%

CHELTUIELI TOTALE	808,731.4	864,283.7	55,552.3	6.9%	42.4%	42.3%	-0.11%
Cheltuieli curente	744,632.0	798,297.1	53,665.1	7.2%	39.0%	39.0%	0.03%
Cheltuieli de personal	167,715.9	168,263.6	547.8	0.3%	8.8%	8.2%	-0.56%
Bunuri și servicii	100,634.4	105,359.4	4,725.0	4.7%	5.3%	5.2%	-0.12%
Dobânzi	50,498.2	60,799.6	10,301.4	20.4%	2.6%	3.0%	0.33%
Subvenții	12,553.9	14,286.1	1,732.2	13.8%	0.7%	0.7%	0.04%
Transferuri - Total	411,525.7	447,150.2	35,624.5	8.7%	21.6%	21.9%	0.31%
Transferuri între unități ale administrației publice	3,730.8	6,057.4	2,326.6	62.4%	0.2%	0.3%	0.10%
Alte transferuri	36,611.5	36,772.2	160.7	0.4%	1.9%	1.8%	-0.12%
Proiecte cu finanțare din fonduri externe nerambursabile postaderare	47,211.2	73,466.4	26,255.2	55.6%	2.5%	3.6%	1.12%
Asistență socială	250,878.9	249,212.0	-1,666.8	-0.7%	13.1%	12.2%	-0.96%
Proiecte cu finanțare din fonduri externe nerambursabile postaderare 2014-2020	14,311.4	1,240.3	-13,071.1	-91.3%	0.7%	0.1%	-0.69%
Alte cheltuieli	16,313.0	16,932.6	619.6	3.8%	0.9%	0.8%	-0.03%
Proiecte cu finanțare din sumele reprezentând asistență financiară nerambursabilă aferentă PNRR	28,748.5	47,017.4	18,268.8	63.5%	1.5%	2.3%	0.79%
Proiecte cu finanțare din sumele aferente componentei de împrumut a PNRR	13,720.3	16,451.8	2,731.5	19.9%	0.7%	0.8%	0.09%
Fonduri de rezervă	0.0	100.0	100.0		0.0%	0.0%	0.00%
Cheltuieli aferente programelor cu finanțare rambursabilă	1,703.9	2,338.2	634.3	37.2%	0.1%	0.1%	0.03%
Cheltuieli de capital	67,104.6	65,986.6	-1,118.0	-1.7%	3.5%	3.2%	-0.29%
Operațiuni financiare	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
Piași efectuate în anii precedenți și recuperate în anul curent	-3,005.2	0.0	3,005.2	0.0%	-0.2%	0.0%	0.16%
EXCEDENT(+) / DEFICIT(-)	-146,033.2	-127,751.7	18,281.5	-12.5%	-7.6%	-6.2%	1.40%

Sursa: MF, calcule CF

	Proiect buget SFB 2026 (mil lei)	Proiectie SFB 2027 (mil. lei)	Proiectie SFB 2027 - Proiect buget 2026 (mil lei)	Proiectie SFB 2027 Proiectie SFB 2026 (%)	Proiect buget 2026 (% din PIB)	Proiectie SFB 2027 (% din PIB)	Proiectie SFB 2027 - Proiect buget 2026 (% din PIB)
	1	2	3=2-1	4=3/1	5	6	7=6-5
VENITURI TOTALE	736,532.0	747,491.1	10,959.1	1.48%	10.0%	11.1%	-1.77%
Venituri curente	636,348.1	686,480.5	50,132.4	7.9%	31.1%	31.5%	0.34%
Venituri fiscale	357,577.1	388,212.4	30,635.2	8.6%	17.5%	17.8%	0.30%
Impozitul pe profit, salarii, venit și câștiguri din capital	106,695.0	116,951.9	10,256.9	9.6%	5.2%	5.4%	0.14%
Impozitul pe profit	42,480.4	47,767.4	5,287.0	12.4%	2.1%	2.2%	0.11%
Impozitul pe salarii și venit	60,250.7	65,017.4	4,766.7	7.9%	2.9%	3.0%	0.03%
Alte impozite pe venit, profit și câștiguri din capital	3,963.9	4,167.1	203.2	5.1%	0.2%	0.2%	0.00%
Impozite și taxe pe proprietate	12,882.3	12,889.9	7.6	0.1%	0.6%	0.6%	-0.04%
Impozite și taxe pe bunuri și servicii	233,285.3	253,339.1	20,053.8	8.6%	11.4%	11.6%	0.20%
TVA	156,294.9	166,802.7	10,507.8	6.7%	7.6%	7.6%	0.00%
Accize	52,465.7	55,993.0	3,527.3	6.7%	2.6%	2.6%	0.00%
Alte impozite și taxe pe bunuri și servicii	12,177.9	17,366.5	5,188.6	42.6%	0.6%	0.8%	0.20%
Taxa pe utilizarea bunurilor, autorizarea utilizării bunurilor sau pe desfășurarea de activități	12,346.8	13,176.9	830.1	6.7%	0.6%	0.6%	0.00%
Impozitul pe comerțul exterior (taxe vamale)	2,644.5	2,822.3	177.8	6.7%	0.1%	0.1%	0.00%
Alte impozite și taxe fiscale	2,070.1	2,209.2	139.2	6.7%	0.1%	0.1%	0.00%
Contribuții de asigurări	226,429.7	241,957.9	15,528.2	6.9%	11.1%	11.1%	0.01%
Venituri nefiscale	52,341.2	56,310.2	3,969.0	7.6%	2.6%	2.6%	0.02%
Venituri suplimentare încasate din digitalizare	0.0	0.0	0.0		0.0%	0.0%	0.00%
Venituri din capital	1,432.2	1,514.0	81.8	5.7%	0.1%	0.1%	0.00%
Donații	2.5	2.0	-0.5	-18.5%	0.0%	0.0%	0.00%
Sume de la UE în contul plăților efectuate 2021-2027	60,892.4	59,156.3	-1,736.1	-2.9%	3.0%	2.7%	-0.27%
Operațiuni financiare	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
Sume încasate în contul unic, la bugetul de stat / în curs de distribuire	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
Alte sume primite de la UE pentru programele operaționale finanțate în cadru obiectivului convergență	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
Sume primite de la UE/alți donatori în contul plăților efectuate și prefinanțări aferente cadrului financiar 2014-2020	771.1	95.3	-675.8	-87.6%	0.0%	0.0%	-0.03%
Sume aferente asistenței financiare nerambursabile alocate pentru PNRR	37,085.8	183.2	-36,902.7	-99.5%	1.8%	0.0%	-1.80%

CHELTUIELI TOTALE	864,283.7	858,511.3	-5,772.4	-0.7%	41.8%	39.3%	-2.93%
Cheltuieli curente	798,297.1	779,008.8	-19,288.3	-2.4%	39.0%	35.7%	-3.34%
Cheltuieli de personal	168,263.6	173,397.2	5,133.6	3.1%	8.2%	7.9%	-0.28%
Bunuri și servicii	105,359.4	114,496.0	9,136.6	8.7%	5.2%	5.2%	0.09%
Dobânzi	60,799.6	66,434.3	5,634.8	9.3%	3.0%	3.0%	0.07%
Subvenții	14,286.1	12,676.4	-1,609.6	-11.3%	0.7%	0.6%	-0.12%
Transferuri – Total	447,150.2	409,690.4	-37,459.8	-8.4%	21.9%	18.8%	-3.09%
Transferuri între unități ale administrației publice	6,057.4	6,287.6	230.2	3.8%	0.3%	0.3%	-0.01%
Alte transferuri	36,772.2	36,592.9	-179.3	-0.5%	1.8%	1.7%	-0.12%
Proiecte cu finanțare din fonduri externe nerambursabile postaderare	73,466.4	82,629.0	9,162.5	12.5%	3.6%	3.8%	0.19%
Asistență socială	249,212.0	266,186.4	16,974.4	6.8%	12.2%	12.2%	0.01%
Proiecte cu finanțare din fonduri externe nerambursabile postaderare 2014-2020	1,240.3	291.6	-948.7	-76.5%	0.1%	0.0%	-0.05%
Alte cheltuieli	16,932.6	17,026.9	94.2	0.6%	0.8%	0.8%	-0.05%
Proiecte cu finanțare din sumele reprezentând asistență financiară nerambursabilă aferentă PNRR	47,017.4	0.0	-47,017.4	-100.0%	2.3%	0.0%	-2.30%
Proiecte cu finanțare din sumele aferente componentei de împrumut a PNRR	16,451.8	675.9	-15,775.8	-95.9%	0.8%	0.0%	-0.77%
Fonduri de rezervă	100.0	532.5	432.5	432.5%	0.0%	0.0%	0.02%
Cheltuieli aferente programelor cu finanțare rambursabilă	2,338.2	1,781.9	-556.4	-23.8%	0.1%	0.1%	-0.03%
Cheltuieli de capital	65,986.6	79,502.5	13,515.9	20.5%	3.2%	3.6%	0.42%
Operațiuni financiare	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
Piați efectuate în anii precedenți și recuperate în anul curent	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
EXCEDENT(+)/DEFICIT(-)	-127,751.7	-111,090.1	16,671.6	-13.0%	-6.2%	-5.1%	1.18%

Sursa: MF, calcule CF

	Proiecție SFB 2027 (mil. lei)	Proiecție SFB 2028 (mil. lei)	Proiecție SFB 2028 - Proiecție SFB 2027 (mil. lei)	Proiecție SFB 2028 - Proiecție SFB 2027 (%)	Proiecție SFB 2027 (% din PIB)	Proiecție SFB 2028 (% din PIB)	Proiecție SFB 2028 - Proiecție SFB 2027 (% din PIB)
	1	2	3=2-1	4=3/1	5	6	7=6-5
VENITURI TOTALE	747,431.2	788,084.9	40,653.7	4.8%	31.0%	33.7%	+0.38%
Venituri curente	686,480.5	727,845.6	41,365.1	6.0%	31.5%	31.3%	-0.13%
Venituri fiscale	388,212.4	415,418.8	27,206.4	7.0%	17.8%	17.9%	0.09%
Impozitul pe profit, salarii, venit și câștiguri din capital	116,951.9	126,870.4	9,918.6	8.5%	5.4%	5.5%	0.10%
Impozitul pe profit	47,767.4	52,496.8	4,729.4	9.9%	2.2%	2.3%	0.07%
Impozitul pe salarii și venit	65,017.4	69,995.3	4,977.9	7.7%	3.0%	3.0%	0.03%
Alte impozite pe venit, profit și câștiguri din capital	4,167.1	4,378.4	211.3	5.1%	0.2%	0.2%	0.00%
Impozite și taxe pe proprietate	12,889.9	13,722.4	832.4	6.5%	0.6%	0.6%	0.00%
Impozite și taxe pe bunuri și servicii	253,339.1	269,469.2	16,130.2	6.4%	11.6%	11.6%	-0.01%
TVA	166,802.7	177,585.6	10,782.9	6.5%	7.6%	7.6%	0.00%
Accize	55,993.0	59,612.7	3,619.7	6.5%	2.6%	2.6%	0.00%
Alte impozite și taxe pe bunuri și servicii	17,366.5	18,095.4	728.9	4.2%	0.8%	0.8%	-0.02%
Taxa pe utilizarea bunurilor, autorizarea utilizării bunurilor sau pe desfășurarea de activități	13,176.9	14,175.6	998.7	7.6%	0.6%	0.6%	0.01%
Impozitul pe comerțul exterior (taxe vamale)	2,822.3	3,004.7	182.4	6.5%	0.1%	0.1%	0.00%
Alte impozite și taxe fiscale	2,209.2	2,352.0	142.8	6.5%	0.1%	0.1%	0.00%
Contribuții de asigurări	241,957.9	253,714.9	11,756.9	4.9%	11.1%	10.9%	-0.17%
Venituri nefiscale	56,310.2	58,711.9	2,401.7	4.3%	2.6%	2.5%	-0.05%
Venituri suplimentare încasate din digitalizare	0.0	0.0	0.0		0.0%	0.0%	0.00%
Venituri din capital	1,514.0	1,598.5	84.5	5.6%	0.1%	0.1%	0.00%
Donații	2.0	1.9	-0.2	-7.4%	0.0%	0.0%	0.00%
Sume de la UE/alți donatori în contul plăților efectuate și prefinanțări	59,156.3	53,353.6	-5,802.7	-9.8%	2.7%	2.3%	-0.41%
Operațiuni financiare	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
Sume încasate în contul unic, la bugetul de stat / în curs de distribuire	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
Alte sume primite de la UE pentru programele operaționale finanțate în cadrul obiectivului convergenței	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
Sume primite de la UE/alți donatori în contul plăților efectuate și prefinanțări aferele cadrului financiar 2014-2020	95.3	94.1	-1.1	-1.2%	0.0%	0.0%	0.00%
Sume aferente asistenței financiare nerambursabile alocate pentru PNRR	183.2	121.2	-61.9	-33.8%	0.0%	0.0%	0.00%

CHELTUIELI TOTALE	858,511.3	881,722.6	23,211.3	2.7%	39.3%	37.9%	-1.39%
Cheltuieli curente	779,008.8	799,427.6	20,418.7	2.6%	35.7%	34.4%	-1.29%
Cheltuieli de personal	173,397.2	178,345.4	4,948.1	2.9%	7.9%	7.7%	-0.27%
Bunuri și servicii	114,496.0	120,145.1	5,649.1	4.9%	5.2%	5.2%	-0.08%
Dobânzi	66,434.3	64,303.9	-2,130.5	-3.2%	3.0%	2.8%	-0.28%
Subvenții	12,676.4	13,054.6	378.1	3.0%	0.6%	0.6%	-0.02%
Transferuri – Total	409,690.4	421,446.6	11,756.2	2.9%	18.8%	18.1%	-0.63%
Transferuri între unități ale administrației publice	6,287.6	6,466.3	178.7	2.8%	0.3%	0.3%	-0.01%
Alte transferuri	36,592.9	36,737.6	144.7	0.4%	1.7%	1.6%	-0.10%
Proiecte cu finanțare din fonduri externe nerambursabile postaderare	82,629.0	78,385.6	-4,243.3	-5.1%	3.8%	3.4%	-0.41%
Asistență socială	266,186.4	281,319.6	15,133.2	5.7%	12.2%	12.1%	-0.09%
Proiecte cu finanțare din fonduri externe nerambursabile postaderare 2014-2020	291.6	226.8	-64.8	-22.2%	0.0%	0.0%	0.00%
Alte cheltuieli	17,026.9	17,562.3	535.4	3.1%	0.8%	0.8%	-0.02%
Proiecte cu finanțare din sumele reprezentând asistență financiară nerambursabilă aferentă PNRR	0.0	0.0	0.0		0.0%	0.0%	0.00%
Proiecte cu finanțare din sumele aferente componentei de împrumut a PNRR	675.9	748.4	72.5	10.7%	0.0%	0.0%	0.00%
Fonduri de rezervă	532.5	549.5	17.0	3.2%	0.0%	0.0%	0.00%
Cheltuieli aferente programelor cu finanțare rambursabilă	1,781.9	1,582.4	-199.4	-11.2%	0.1%	0.1%	-0.01%
Cheltuieli de capital	79,502.5	82,295.0	2,792.6	3.5%	3.6%	3.5%	-0.10%
Operațiuni financiare	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
Plăți efectuate în anii precedenți și recuperate în anul curent	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
EXCEDENT(+)/DEFICIT(-)	-111,080.1	-98,707.7	12,372.5	-11.1%	-5.1%	-4.2%	0.84%

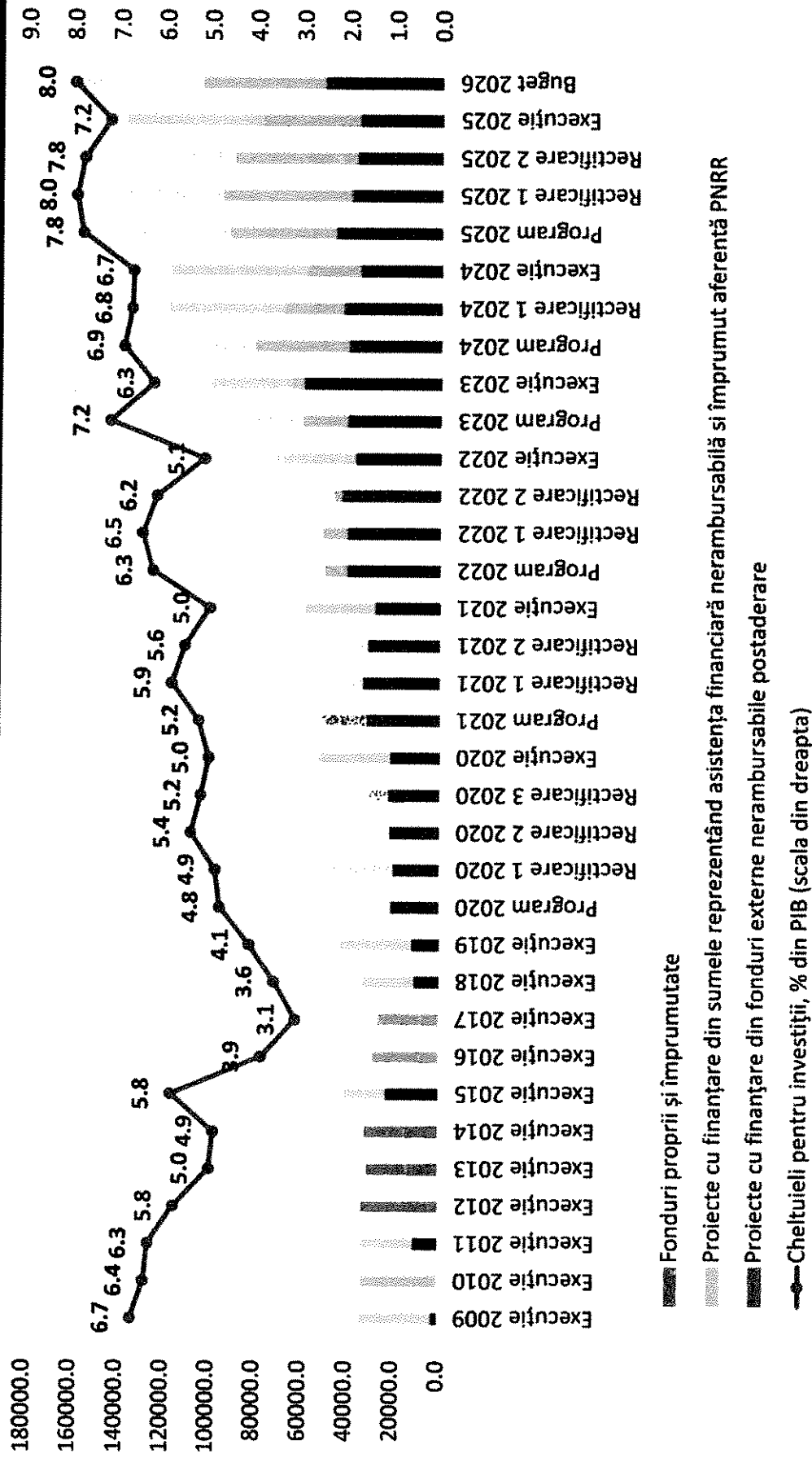
Sursa: MF, calcule CF

	Proiecție SFB 2028 (mil. lei)	Proiecție SFB 2029 (mil. lei)	Proiecție SFB 2029 - Proiecție SFB 2028 (mil. lei)	Proiecție SFB 2029 Proiecție SFB 2028 (%)	Proiecție SFB 2028 (% din PIB)	Proiecție SFB 2029 (% din PIB)	Proiecție SFB 2029 - Proiecție SFB 2028 (% din PIB)
	1	2	3=2-1	4=3/1	5	6	7=6-5
VENITURI TOTALE	783,014.9	812,967.0	29,952.1	3.8%	39.7%	39.0%	-0.65%
Venituri curente	727,845.6	773,823.5	45,978.0	6.3%	31.3%	31.4%	0.10%
Venituri fiscale	415,418.8	442,934.5	27,515.7	6.6%	17.9%	18.0%	0.11%
Impozitul pe profit, salarii, venit și câștiguri din capital	126,870.4	134,877.3	8,006.8	6.3%	5.5%	5.5%	0.02%
Impozitul pe profit	52,496.8	55,681.6	3,184.8	6.1%	2.3%	2.3%	0.00%
Impozitul pe salarii și venit	69,995.3	74,549.5	4,554.2	6.5%	3.0%	3.0%	0.02%
Alte impozite pe venit, profit și câștiguri din capital	4,378.4	4,646.2	267.8	6.1%	0.2%	0.2%	0.00%
Impozite și taxe pe proprietate	13,722.4	14,540.0	817.7	6.0%	0.6%	0.6%	0.00%
Impozite și taxe pe bunuri și servicii	269,469.2	287,840.9	18,371.7	6.8%	11.6%	11.7%	0.09%
TVA	177,585.6	188,177.4	10,591.9	6.0%	7.6%	7.6%	0.00%
Accize	59,612.7	63,168.2	3,555.5	6.0%	2.6%	2.6%	0.00%
Alte impozite și taxe pe bunuri și servicii	18,095.4	21,494.0	3,398.6	18.8%	0.8%	0.9%	0.09%
Taxa pe utilizarea bunurilor, autorizarea utilizării bunurilor sau pe desfășurarea de activități	14,175.6	15,001.3	825.7	5.8%	0.6%	0.6%	0.00%
Impozitul pe comerțul exterior (taxe vamale)	3,004.7	3,183.9	179.2	6.0%	0.1%	0.1%	0.00%
Alte impozite și taxe fiscale	2,352.0	2,492.3	140.3	6.0%	0.1%	0.1%	0.00%
Contribuții de asigurări	253,714.9	269,783.7	16,068.8	6.3%	10.9%	11.0%	0.04%
Venituri nefiscale	58,711.9	61,105.4	2,393.5	4.1%	2.5%	2.5%	-0.05%
Venituri suplimentare încasate din digitalizare	0.0	0.0	0.0		0.0%	0.0%	0.00%
Venituri din capital	1,598.5	1,680.9	82.4	5.2%	0.1%	0.1%	0.00%
Donații	1.9	1.4	-0.5	-26.6%	0.0%	0.0%	0.00%
Sume de la UE/alți donatori în contul plăților efectuate și prefinanțări	53,353.6	37,366.1	-15,987.5	-30.0%	2.3%	1.5%	-0.78%
Operațiuni financiare	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
Sume încasate în contul unic, la bugetul de stat / în curs de distribuire	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
Alte sume primite de la UE pentru programele operaționale finanțate în cadru obiectivului convergență	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
Sume primite de la UE/alți donatori în contul plăților efectuate și prefinanțări aferente cadrului financiar 2014-2020	94.1	95.1	1.0	1.0%	0.0%	0.0%	0.00%
Sume aferente asistenței financiare nerambursabile alocate pentru PNRR	121.2	0.0	-121.2	-100.0%	0.0%	0.0%	0.01%

CHELTUIELI TOTALE	881,722.6	892,072.8	10,350.2	1.2%	37.9%	36.2%	-1.72%
Cheletuilei curente	799,427.6	802,395.7	2,968.2	0.4%	34.4%	32.6%	-1.82%
Cheletuilei de personal	178,345.4	180,328.5	1,983.2	1.1%	7.7%	7.3%	-0.35%
Bunuri și servicii	120,145.1	128,626.5	8,481.4	7.1%	5.2%	5.2%	0.05%
Dobânzi	64,303.9	63,829.7	-474.2	-0.7%	2.8%	2.6%	-0.18%
Subvenții	13,054.6	13,574.8	520.2	4.0%	0.6%	0.6%	-0.01%
Transferuri - Total	421,446.6	413,900.8	-7,545.8	-1.8%	18.1%	16.8%	-1.33%
Transferuri între unități ale administrației publice	6,466.3	6,554.2	87.9	1.4%	0.3%	0.3%	-0.01%
Alte transferuri	36,737.6	37,529.1	791.5	2.2%	1.6%	1.5%	0.06%
Proiecte cu finanțare din fonduri externe nerambursabile postaderare	78,385.6	60,237.7	-18,148.0	-23.2%	3.4%	2.4%	-0.93%
Asistență socială	281,319.6	291,752.7	10,433.1	3.7%	12.1%	11.8%	-0.26%
Proiecte cu finanțare din fonduri externe nerambursabile postaderare 2014-2020	226.8	207.1	-19.7	-8.7%	0.0%	0.0%	0.00%
Alte cheletuilei	17,562.3	17,620.1	57.8	0.3%	0.8%	0.7%	-0.04%
Proiecte cu finanțare din sumele reprezentând asistență financiară nerambursabilă aferentă PNRR	0.0	0.0	0.0		0.0%	0.0%	0.00%
Proiecte cu finanțare din sumele aferente componentei de împrumut a PNRR	748.4	0.0	-748.4	-100.0%	0.0%	0.0%	-0.03%
Fonduri de rezervă	549.5	549.5	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
Cheletuilei aferente programelor cu finanțare rambursabilă	1,582.4	1,585.9	3.5	0.2%	0.1%	0.1%	0.00%
Cheletuilei de capital	82,295.0	89,677.0	7,382.0	9.0%	3.5%	3.6%	0.10%
Operațiuni financiare	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
Plăți efectuate în anul precedent și recuperate în anul curent	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%
EXCEDENT(+) / DEFICIT(-)	-98,707.7	-79,105.8	19,601.9	-19.9%	-4.2%	-3.2%	1.04%

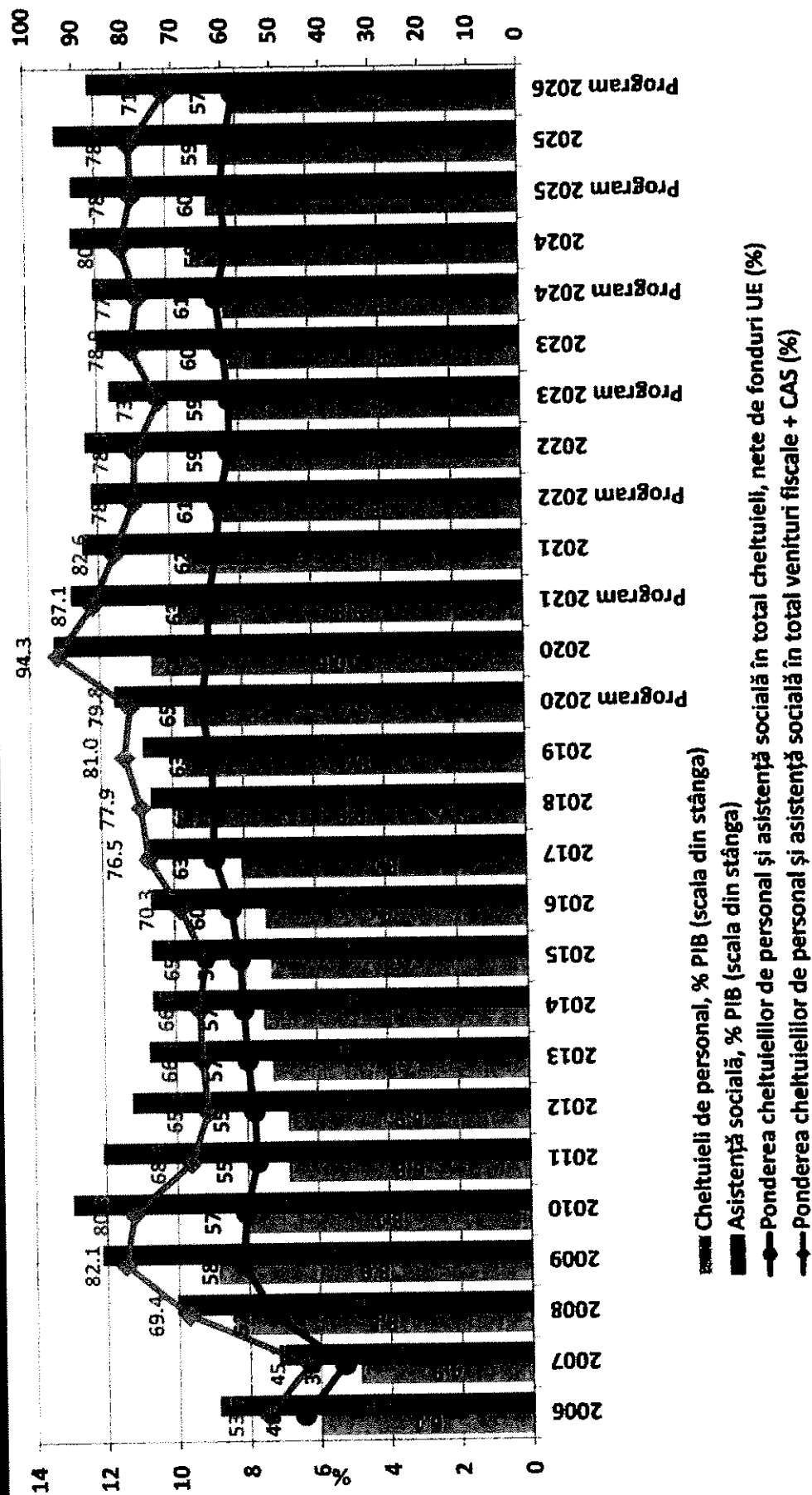
Sursa: MF, calcule CF

Anexa 4. Grafic 1. Evoluția cheltuielilor de investiții publice în perioada 2009-2026 - nivel planificat vs. realizări (mil. lei)



Sursa: MF, calcule CF

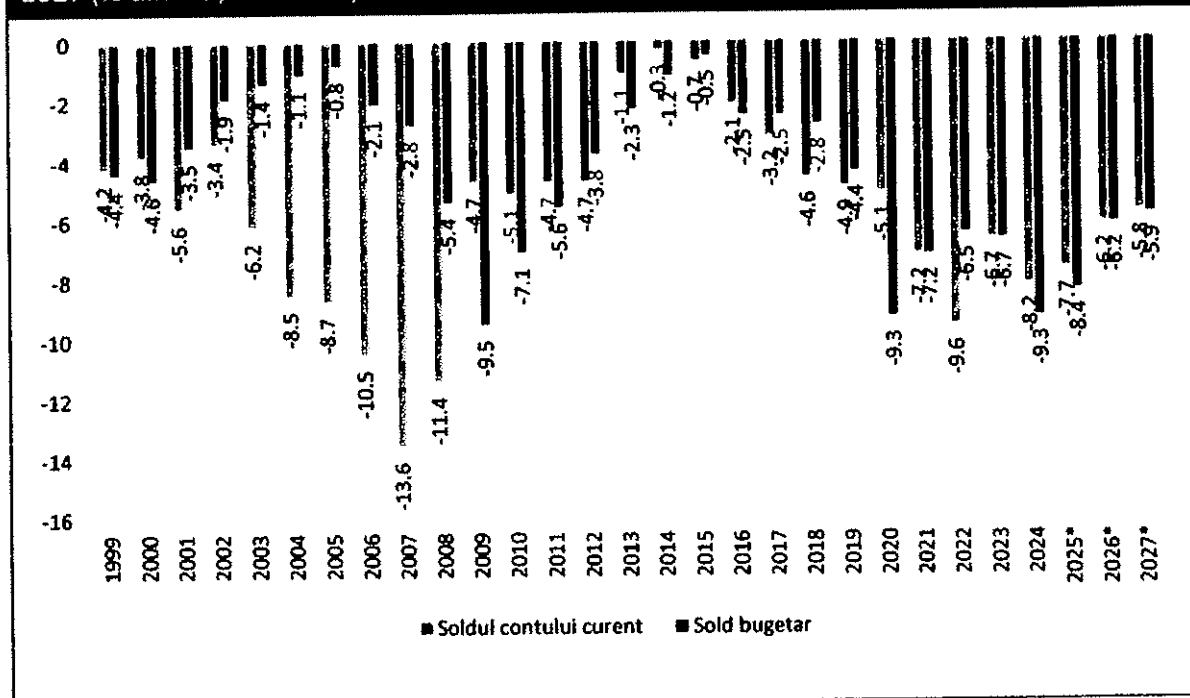
Grafic 2. Evoluția cheltuielilor de personal și asistență socială în perioada 2006-2026 (mil. lei)



Sursa: MF, calcule CF

Anexa 5

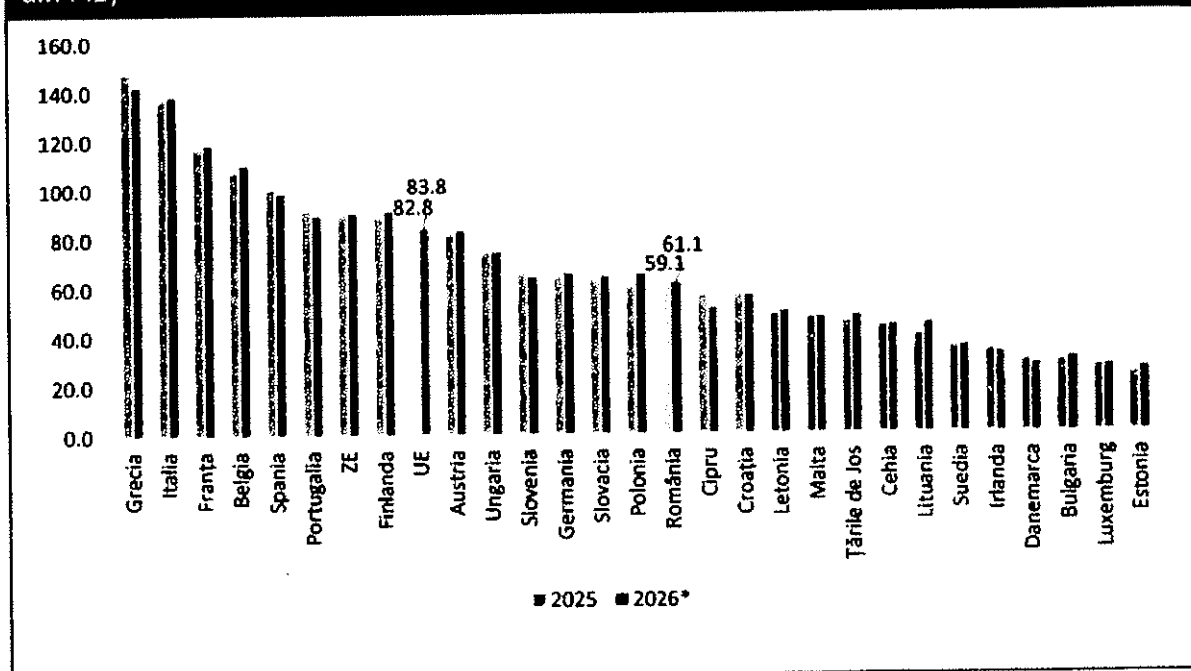
Grafic 3. Evoluția soldului bugetar și a soldului contului curent în România în perioada 1999-2027 (% din PIB, ESA 2010)



Sursa: AMECO

Notă: * reprezintă prognoza AMECO

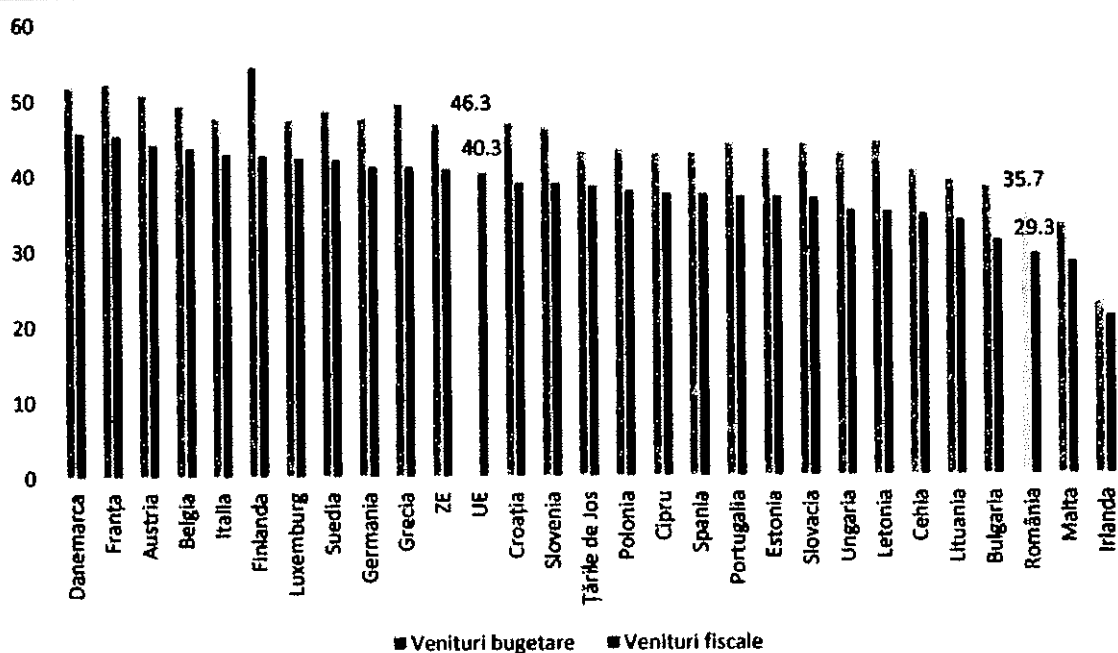
Grafic 4. Evoluția datoriei publice în statele UE în anul 2025 și prognoza pentru anul 2026 (% din PIB)



Sursa: AMECO

Notă: * reprezintă prognoza AMECO

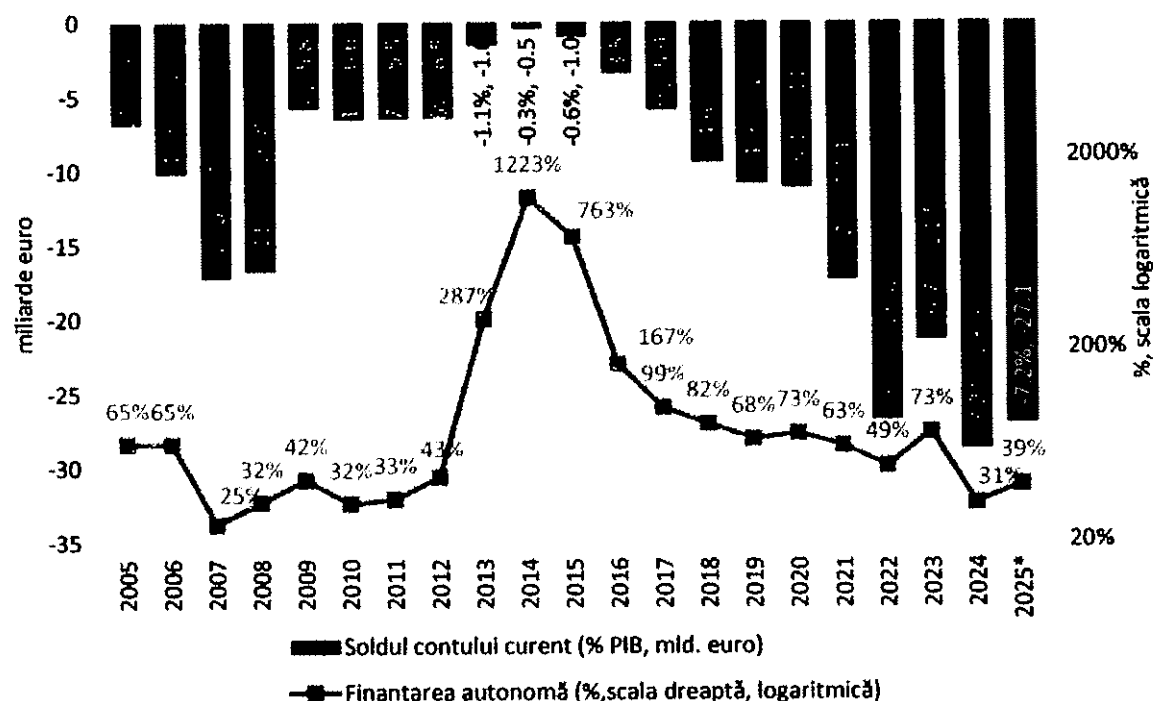
Grafic 5. Veniturile bugetare și veniturile fiscale în anul 2025* (% din PIB, ESA 2010)



Sursa: AMECO

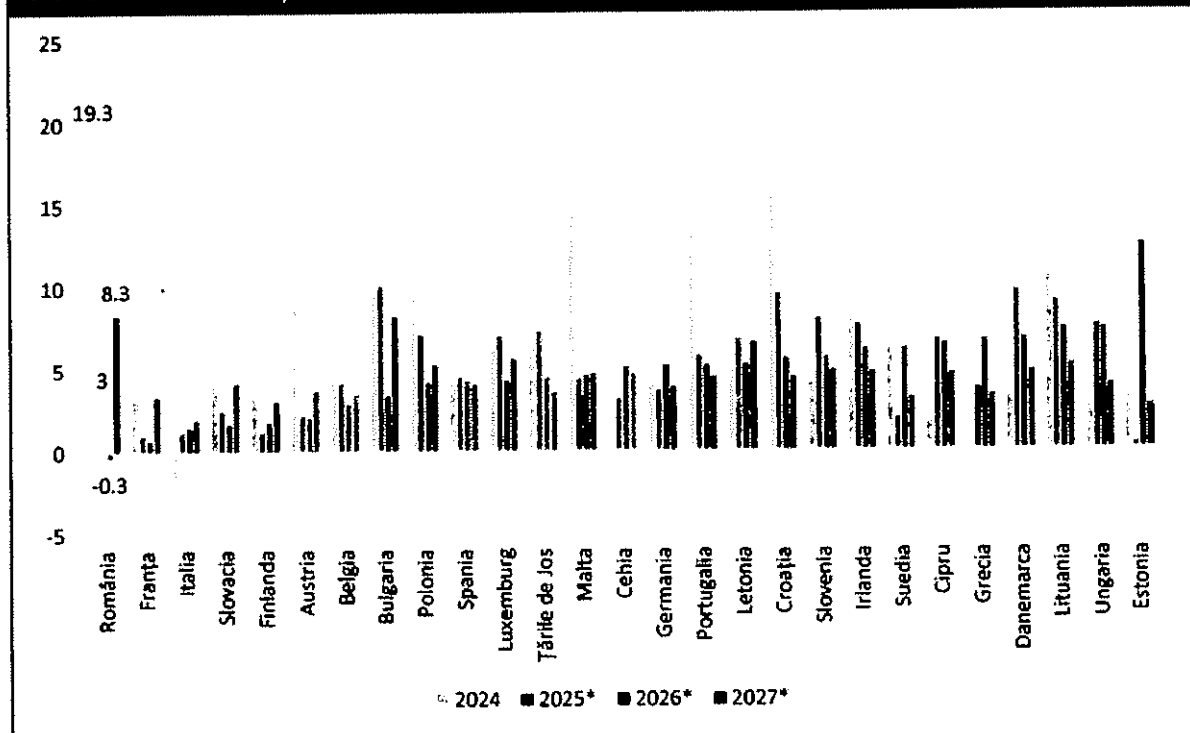
Notă: * reprezintă prognoza AMECO

Grafic 6. Evoluția contului curent și finanțarea autonomă a acestuia



Sursa: BNR, EUROSTAT, calcule CF

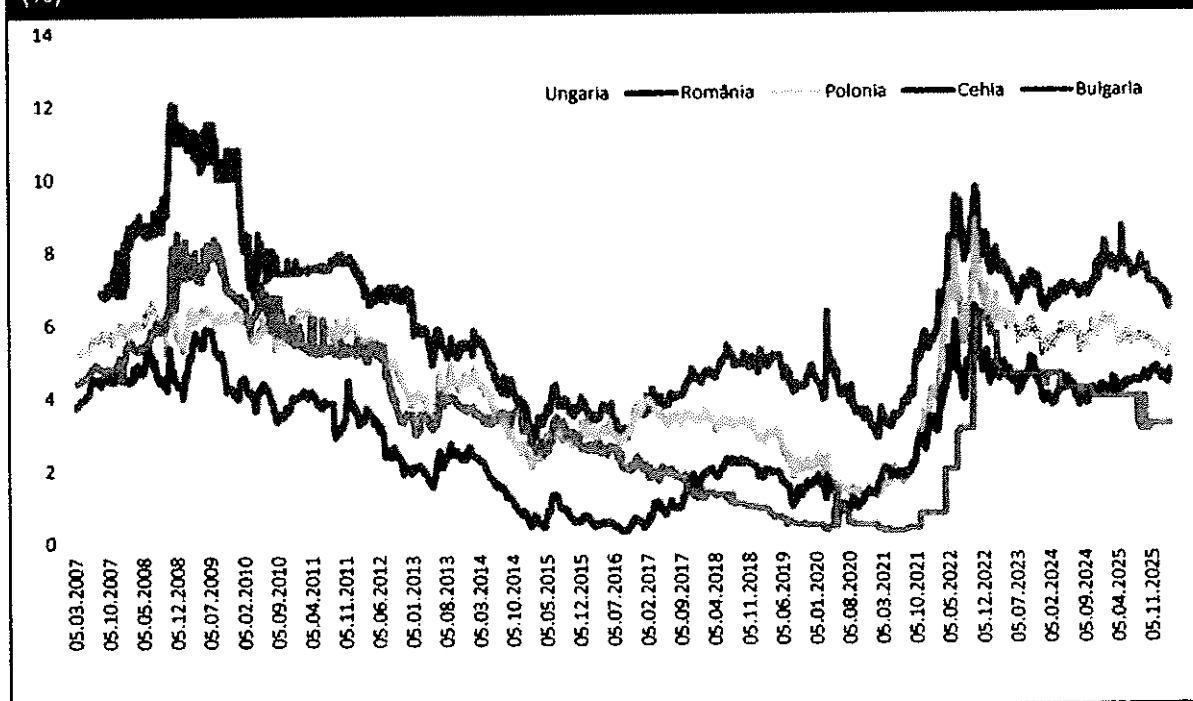
Grafic 7. Rata de creștere a cheltuielilor nete (modificare procentuală față de anul anterior)



Sursa: AMECO

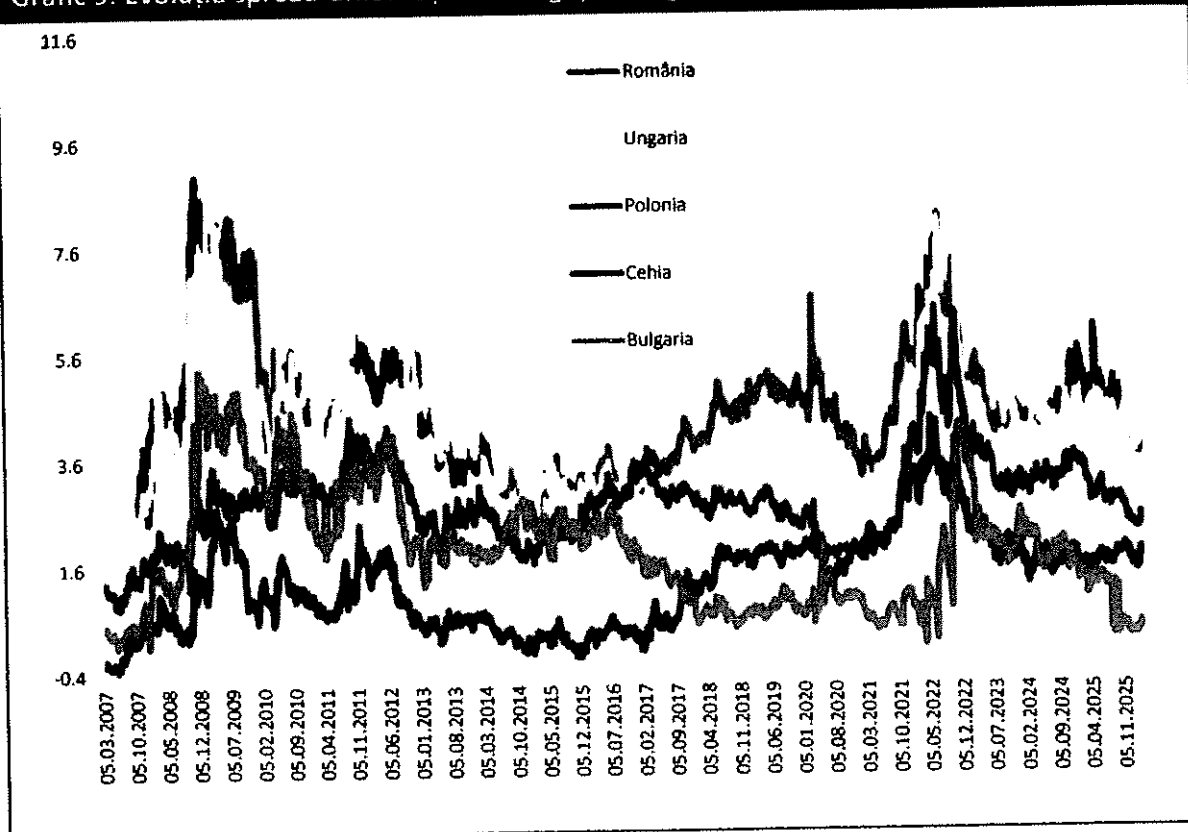
Notă: * reprezintă prognoza AMECO

Grafic 8. Evoluția randamentelor la obligațiunile de stat, de 10 ani, în România și statele *peers* (%)



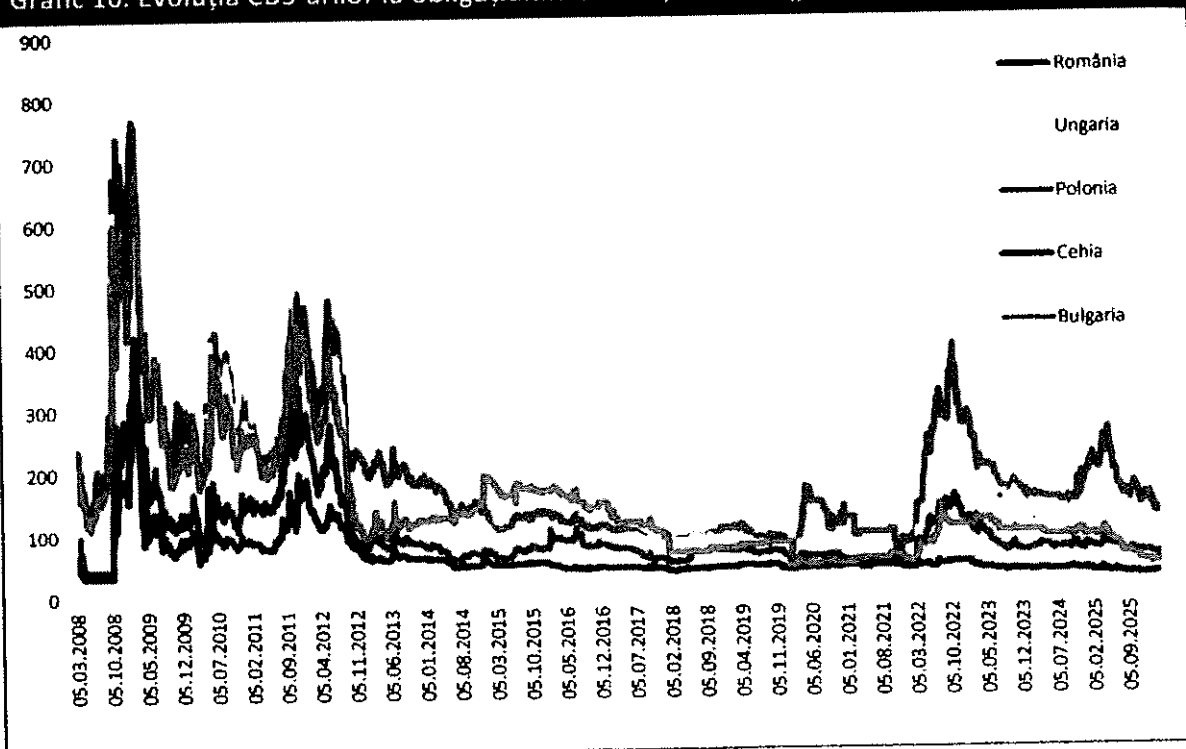
Sursa: Refinitiv Datastream

Grafic 9. Evoluția spread-urilor față de obligațiunile germane (puncte procentuale)



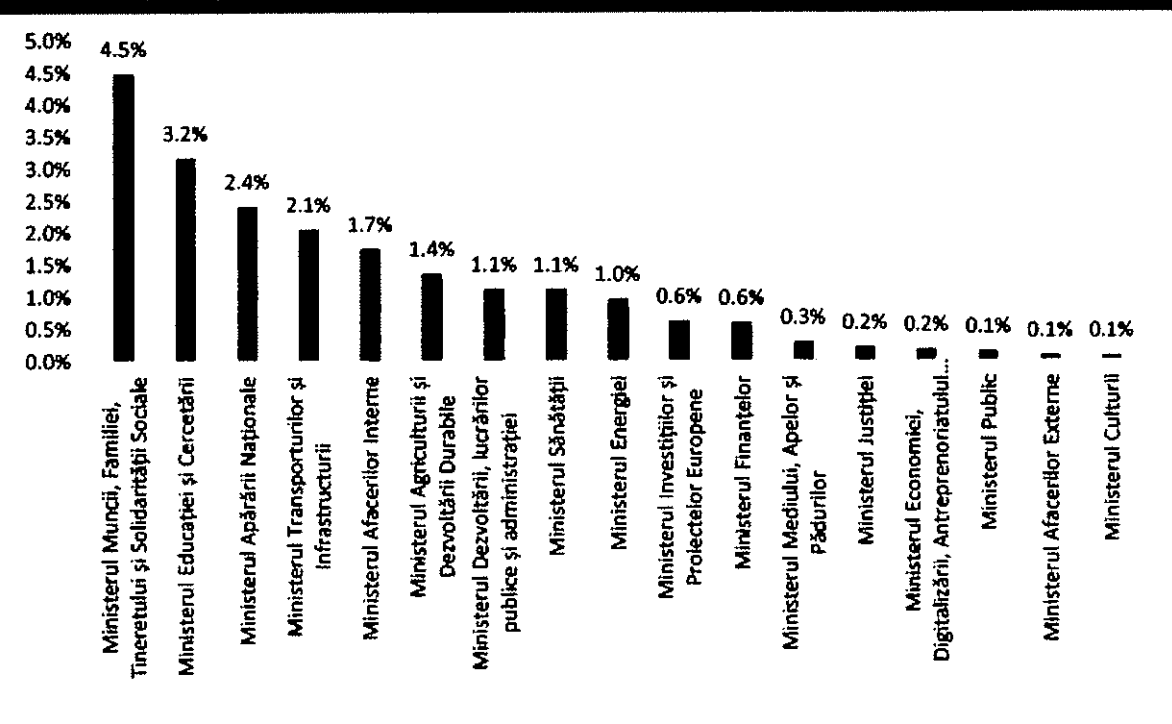
Sursa: Refinitiv Datastream, Fathom Consulting

Grafic 10. Evoluția CDS-urilor la obligațiunile de stat, de 5 ani (puncte de bază)



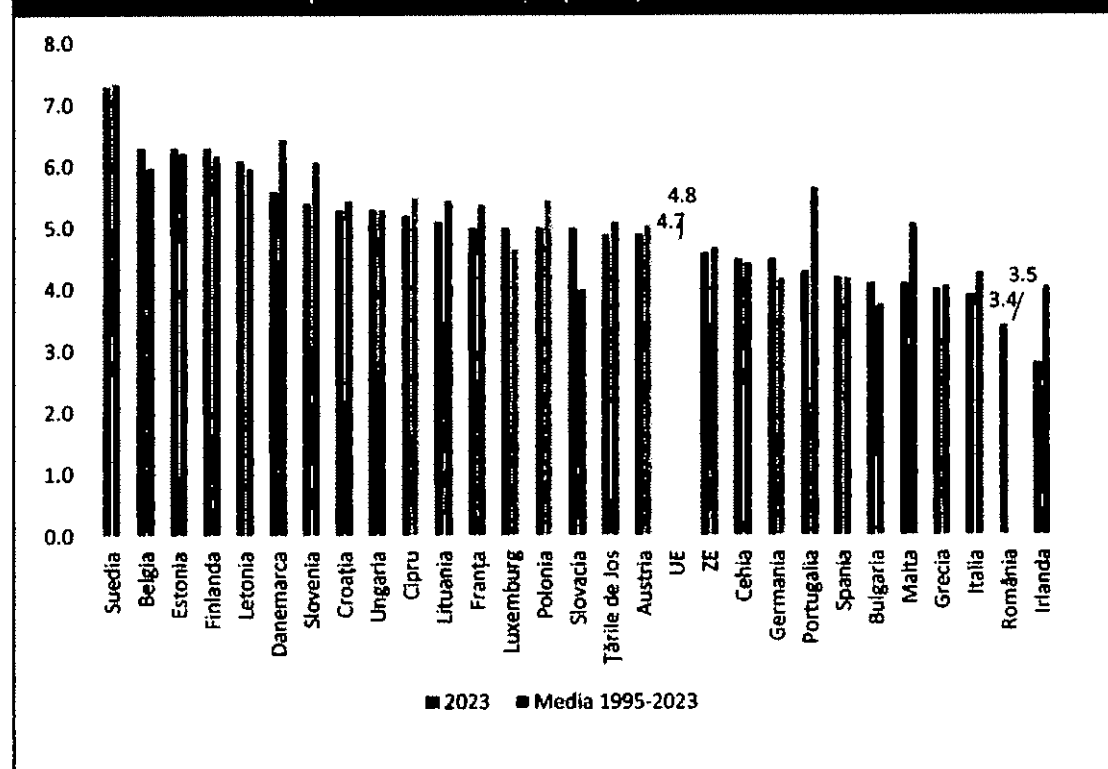
Sursa: Refinitiv Datastream

Grafic 11. Alocările pe ministere ale creditelor bugetare din cadrul bugetului de stat pentru anul 2026 (%PIB)



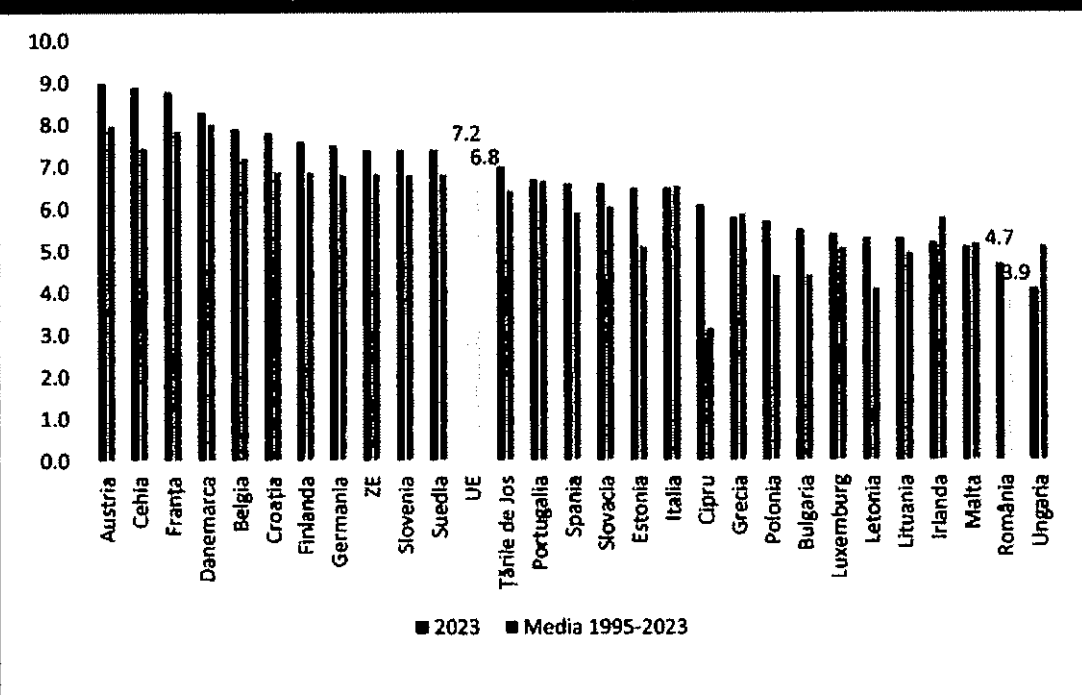
Sursa: MF, calcule CF

Grafic 12. Cheltuielile publice cu educația (%PIB)



Sursa: EUROSTAT

Grafic 13. Cheltuielile publice cu sănătatea (%PIB)



Sursa: EUROSTAT