MINISTERUL FINANȚELOR

Raport privind starea finanțelor publice

Stadiul ajustării fiscal-bugetare după un an și jumătate de consolidare

Noiembrie 2026

Cuprins

Preambul. Bugetul pe 2027 - testul de credibilitate al consolidării fiscale 3
1. Angajamentele asumate și contextul macroeconomic 8
1.1. Cadrul macroeconomic curent și revizuirile de prognoză 8
1.2. Procedura de deficit excesiv: traiectoria din planul bugetar-structural, evaluările Comisiei și ale Consiliului, condiționalitățile și riscul suspendării fondurilor europene 23
1.3. Percepția piețelor și agențiile de rating 28
2. Execuția bugetară 2026 34
2.1. Execuția cash la zece luni față de 2025 34
3. Execuția pe componente 39
4. Datoria publică și costul finanțării 45
5. Închiderea anului 2026 54
5.1. Rectificarea bugetară din octombrie 2026 și măsurile de final de an 54
5.2. Închiderea Planului Național de Redresare și Reziliență 55
5.3. Programele din cadrul financiar 2021–2027 60
5.4. Investițiile publice 62
6. Harta riscurilor: Vulnerabilitățile structurale și presiuni în programarea bugetară 64
6.1. Dezechilibre acumulate, obligații și presiuni în programarea bugetară 65
6.1.1. Litigiile și arbitrajele internaționale 65
6.1.2. Titlurile executorii privind drepturile salariale din sistemul judiciar 65
6.1.3. Schemele de sprijin în derulare 66
6.1.4. Bugetul Fondului național unic de asigurări sociale de sănătate (FNUASS) 67
6.1.5. Întreprinderile publice cu pierderi și necesarul de subvenționare 68
6.1.6. Titlurile de despăgubire emise de Autoritatea Națională pentru Restituirea Proprietăților 69
6.2. Vulnerabilități structurale 69
6.2.1. Programarea bugetară și presiunea cererilor de finanțare de la finalul anului 69
6.2.2. Decalaj între angajarea proiectelor de investiții publice și capacitatea de finanțare 72
6.2.3. Alte probleme structurale care pun presiune pe deficit - structura veniturilor și cheltuielilor administrației publice, 2004–2025 (ESA 2010) 74
6.3. Evoluția datoriilor comerciale ale administrației publice în perioada 2023–2026 76
6.3.1. Datoriile comerciale în bilanțurile ordonatorilor principali de credite, 2023–2026 76
7. Perspective - construcția bugetului 2027 77
7.1. Cadrul care determină construcția bugetului pe 2027 77
7.2. Traiectoria de cheltuieli primare nete 78
8. Concluziile raportului 80
Considerații finale 83

Preambul. Bugetul pe 2027 - testul de credibilitate al consolidării fiscale

Prezentul raport are caracter tehnic și instituțional și este elaborat în scopul evaluării situației finanțelor publice ale României, a progreselor înregistrate în procesul de consolidare fiscal-bugetară, precum și a vulnerabilităților și riscurilor care pot influența evoluția acestora pe termen mediu.

Analiza se fundamentează pe date oficiale, metodologii și documente de referință ale Ministerului Finanțelor, Institutului Național de Statistică, Eurostat, Comisiei Europene, Băncii Naționale a României, Comisiei Naționale de Strategie și Prognoză, evaluările publicate de agențiile internaționale de rating, precum și pe datele transmise oficial de către ordonatorii principali de credite.

Documentul abordează situația finanțelor publice din perspectiva continuității angajamentelor asumate de statul român în relația cu instituțiile europene, partenerii internaționali și piețele financiare. Documentul nu numește partide, nu evaluează guverne și nu atribuie responsabilități, deciziile sunt analizate prin prisma cadrului normativ adoptat și a efectelor cuantificabile, a obligațiilor financiare generate și a implicațiilor asupra sustenabilității finanțelor publice. Presiunile structurale sunt atribuite perioadei în care s-au acumulat, nu unui guvern anume. Vulnerabilitățile structurale sunt prezentate în raport cu perioadele în care acestea s-au acumulat și cu impactul pe care îl pot avea asupra exercițiilor bugetare viitoare.

Raportul urmărește să ofere o bază factuală și analitică pentru fundamentarea deciziilor aferente construcției bugetului pe anul 2027 și continuării procesului de consolidare fiscal-bugetară pe termen mediu. Documentul nu anticipează și nu se substituie deciziilor de politică fiscal-bugetară care urmează să fie adoptate de Guvern și Parlament, ci evidențiază cadrul economic, financiar și instituțional în care acestea trebuie fundamentate.

O ajustare fiscală fără precedent ca ritm și amploare, dar România rămâne statul cu cel mai ridicat deficit din UE

Deficitul bugetar al României s-a situat peste 6% din PIB în fiecare an începând cu 2020 și a atins în 2024 nivelul de 9,2% din PIB, cel mai ridicat din Uniunea Europeană. În 2025, deficitul a coborât la 7,8% din PIB (149,7 miliarde lei), reducerea anuală fiind cea mai mare dintre statele membre, iar România a rămas statul cu cel mai ridicat deficit din UE, potrivit notificării Eurostat din 21 octombrie 2026. Pentru 2026, ținta asumată este un deficit de 6,2% din PIB în execuția cash și de 6% din PIB în termeni ESA, nivel confirmat de execuția la zece luni (3,92% din PIB, față de 5,64% în 2025) și de prognoza de toamnă a Comisiei Europene (6,0% din PIB). În două exerciții bugetare, deficitul se reduce cu peste trei puncte procentuale din PIB, ceea ce reprezintă jumătate din distanța dintre nivelul de 9,2% și valoarea de referință de 3%.

De ce consolidarea fiscal-bugetară nu mai putea fi amânată

La jumătatea anului 2025, România se confrunta cu o acumulare de dezechilibre care punea în discuție stabilitatea economică și financiară a țării: cel mai ridicat deficit bugetar din Uniunea Europeană, creșterea accelerată a datoriei publice, costuri ridicate de finanțare, riscul pierderii ratingului recomandat investițiilor și perspectiva suspendării unor fonduri europene. Spațiul de manevră al politicii fiscal-bugetare era semnificativ restrâns, iar capacitatea statului de a continua finanțarea obligațiilor curente și a investițiilor publice, în condiții sustenabile, era tot mai vulnerabilă.

În acest context, ajustarea fiscal-bugetară nu mai reprezenta o opțiune de politică economică, ci o necesitate pentru evitarea unei deteriorări severe a situației economice și financiare. Amânarea măsurilor ar fi amplificat costurile de finanțare, presiunile asupra cursului de schimb și inflației, ar fi

afectat încrederea investitorilor și ar fi expus România riscului unei corecții mult mai abrupte, cu consecințe semnificativ mai severe asupra populației și mediului de afaceri.

Miza ajustării nu a fost, așadar, exclusiv reducerea unui indicator bugetar sau respectarea angajamentelor europene, ci protejarea stabilității economice a României, menținerea accesului la finanțare, protejarea investițiilor și evitarea transferării unor costuri mult mai mari asupra populației și economiei.

De ce a doua etapă este mai complexă din punct de vedere decizional și operațional

Prima jumătate a procesului de ajustare fiscal-bugetară s-a bazat pe pachetele de măsuri adoptate în anul 2025 și pe manifestarea efectelor acestora pe parcursul întregului an 2026. În condițiile menținerii cadrului legislativ actual, inclusiv a cheltuielilor de personal la nivelul anului 2026 ca pondere în PIB, ritmul consolidării fiscale încetinește semnificativ. În scenariul fără modificări de politici, Comisia Europeană estimează un deficit de 5,8% din PIB în anul 2027 și de 5,6% în anul 2028, concomitent cu creșterea datoriei publice către 64% din PIB.

A doua etapă a consolidării se va desfășura într-un context economic și bugetar diferit, caracterizat de revenirea creșterii economice, cu un ritm real al PIB estimat la 1,7–1,8% în anul 2027, de atingerea unor niveluri istorice ale cheltuielilor cu dobânzile, estimate între 3,1% și 3,3% din PIB în perioada următoare, de încheierea finanțării prin PNRR, de presiunile sociale generate de erodarea puterii de cumpărare, precum și de necesitatea menținerii unui nivel ridicat al investițiilor publice, inclusiv al celor realizate de autoritățile administrației publice locale din surse naționale.

Complexitatea acestei etape este, în primul rând, de natură decizională, instituțională și operațională. Continuarea reducerii deficitului trebuie să pună accent pe consolidarea disciplinei fiscal-bugetare, creșterea eficienței colectării veniturilor, îmbunătățirea calității cheltuielilor publice, prioritizarea investițiilor și gestionarea riguroasă a angajamentelor asumate de instituțiile publice. Obiectivul este ca procesul de consolidare să susțină revenirea economiei și refacerea graduală a puterii de cumpărare a populației.

Un avantaj esențial în parcurgerea acestei etape îl reprezintă capitalul de încredere reconstruit în relația cu investitorii, agențiile de rating și partenerii europeni, ca urmare a respectării angajamentelor asumate și a rezultatelor înregistrate în perioada 2025–2026. Menținerea acestei încrederi facilitează ajustarea graduală a deficitului, în condiții de acces la finanțare și de predictibilitate economică. În schimb, deteriorarea încrederii investitorilor și o eventuală pierdere a ratingului recomandat investițiilor ar restrânge semnificativ spațiul de manevră al politicii fiscal-bugetare, amplificând riscul unei ajustări mai abrupte și mai costisitoare pentru populație și mediul de afaceri.

În acest context, parcurgerea celei de-a doua jumătăți a traiectoriei de reducere a deficitului până sub 3% din PIB necesită decizii ferme, continuitate în politica fiscal-bugetară, coordonare instituțională și capacitate de implementare. Bugetul pe anul 2027 reprezintă instrumentul așteptat de către mediul investițional prin care aceste obiective trebuie transpuse în decizii concrete, astfel încât ritmul înregistrat în perioada 2025–2026 să se transforme într-o consolidare durabilă a finanțelor publice și într-o bază solidă pentru dezvoltarea economică a României.

Pozițiile agențiilor de rating

Cele trei agenții de rating mențin România pe ultima treaptă a categoriei recomandate investițiilor, respectiv BBB- (Fitch, S&P) și Baa3 (Moody's), cu perspectivă negativă. Fitch a confirmat ratingul la 31 iulie 2026 după contestația formulată de Ministerul Finanțelor și informațiile suplimentare transmise, cu o decizie diferită de cea inițială a comitetului de rating; Moody's a confirmat la 7 august 2026, iar S&P la 2 octombrie 2026. Toate trei consideră execuția pe 2026 în mare măsură asigurată, anticipând un deficit între 5,8% și 6,25% din PIB, și condiționează evaluările următoare de bugetul pe 2027:

- **Moody's**: adoptarea, înainte de sfârșitul anului 2026, a unui buget pe 2027 care reduce deficitul și a unei legi a salarizării în sectorul public care stabilizează și apoi reduce anvelopa salarială ar reprezenta semnalele unui consens politic pentru menținerea efortului de consolidare după 2026, aceasta fiind condiția revenirii la perspectiva stabilă.
- **S&P**: confirmarea ratingului se bazează pe așteptarea adoptării de către Guvern a unui cadru bugetar pentru 2027–2028 în concordanță cu traiectoria de consolidare. Prima condiție a fost îndeplinită prin investirea noului Guvern, iar a doua este bugetul pe 2027. Perspectiva negativă reflectă riscurile de implementare și sensibilitatea la schimbări ale încrederii investitorilor, în condițiile nevoilor de finanțare externă și ale ponderii ridicate a nerezidenților în datoria publică; S&P consemnează că anii electorali au fost însoțiți, în trecut, de o deteriorare a deficitului de circa 1,3% din PIB.
- **Fitch**: reducerea deficitului încetinește după 2026, cu riscuri pe termen mediu înaintea alegerilor parlamentare din 2028; datoria urcă de la 59,3% din PIB (2025) la 64,5% (2028), 53% din ea fiind denominată în valută, iar stabilizarea ei necesită o ajustare suplimentară de circa 1,5% din PIB. Factorul de retrogradare indicat este neadoptarea de măsuri suplimentare de consolidare, inclusiv ca urmare a unui blocaj politic prelungit.

Elementele urmărite de piețe și de instituțiile europene în bugetul pe 2027

1. *Ținta de deficit bugetar* – Un deficit pentru 2027 în linie cu traiectoria corectivă din procedura de deficit excesiv și cu Strategia fiscal-bugetară 2026–2028 aprobată de Guvern, respectiv de 5,2% din PIB în termeni ESA, urmat de 4,2% din PIB în 2028 și de încadrarea sub 3% până în 2030, termenul de corectare stabilit de Consiliu (2,5% din PIB în 2031, potrivit planului bugetar-structural).

2. *Măsurile de consolidare fiscal-bugetară* – Datele prezentate de Comisia Europeană arată că România trebuie să adopte măsuri suplimentare față de cele actuale pentru a atinge țintele de deficit asumate, de 5,2% din PIB în 2027, respectiv 4,2% din PIB în 2028. Necesarul suplimentar de ajustare este estimat la 0,6 puncte procentuale din PIB în 2027 și 1,4 puncte procentuale din PIB în 2028, față de prognoza de toamnă a Comisiei (5,8% din PIB în 2027 și 5,6% din PIB în 2028, în scenariul fără modificări de politici). Acoperirea acestui necesar presupune adoptarea unor decizii privind salarizarea în sectorul public, cheltuielile de asistență socială, prioritizarea investițiilor finanțate din fonduri europene și naționale, precum și dimensionarea cheltuielilor aferente apărării și siguranței naționale.

3. *Calendarul de aprobare a bugetului* – Adoptarea bugetului de către Parlament înainte de începutul anului bugetar – un semnal de predictibilitate și de credibilitate a angajamentelor fiscal-bugetare, evidențiat în mod explicit de Moody's.

4. *Coerența politicilor publice și îmbunătățirile structurale necesare* – Salarizarea în sectorul public, indexarea pensiilor, investițiile, apărarea și plățile restante ale autorităților locale trebuie abordate într-un cadru bugetar integrat, prin corelarea deciziilor sectoriale cu resursele financiare disponibile și cu necesitatea respectării țintei de deficit. O atenție deosebită trebuie acordată reformelor structurale care contribuie la creșterea eficienței utilizării resurselor publice și la sustenabilitatea finanțelor publice pe termen mediu.

5. *Asumarea politică privind continuarea consolidării fiscal-bugetare* – Menținerea angajamentelor asumate față de Comisie, Consiliu și piețe, indiferent de configurația politică, reprezintă un element central al evaluărilor realizate de toate cele trei agenții de rating în anul 2026. Existența unui consens politic privind continuarea consolidării fiscal-bugetare și transpunerea acestuia în decizii concrete constituie premise esențiale pentru menținerea încrederii investitorilor și a credibilității externe a României.

Încrederea externă este un determinant al deciziilor de investiții - miza ratingului de investiții

Ratingul recomandat investițiilor permite accesul la o bază mai largă de investitori, într-un moment în care România plătește dobânzi de aproape 3% din PIB. O retrogradare sub pragul investițional ar putea determina excluderea din anumiți indici, vânzări impuse de mandatele unor investitori instituționali, costuri mai ridicate de finanțare și presiuni asupra cursului de schimb. În condițiile în care peste jumătate din datoria publică este denominată în valută, deprecierea leului ar majora și valoarea în lei a acesteia. Costul s-ar transmite întregii economii, nu numai bugetului de stat.

În 2025, România a pornit de la un capital de încredere deteriorat, reflectat în perspectivele negative ale tuturor agențiilor de rating, în creșterea costurilor de finanțare și în riscul suspendării fondurilor europene. Posibilitatea statului de a negocia, de a atrage capital și de a obține finanțare în condiții favorabile era restrânsă. Încrederea a fost reconstruită prin rezultate verificabile, dialog constant cu partenerii externi și respectarea angajamentelor. Ea nu este însă definitiv câștigată. Coordonarea instituțională, concordanța dintre deciziile bugetare și mesajele transmise în exterior, precum și predictibilitatea politicilor publice sunt esențiale pentru investitori. Credibilitatea statului se reflectă nu numai în costul împrumuturilor, ci și în deciziile companiilor de a investi, de a extinde producția și de a crea locuri de muncă.

Ce înseamnă abatarea de la traiectorie pentru populație și economie

Consecințele nu s-ar limita la bugetul de stat. Costuri mai mari de finanțare s-ar putea transmite în dobânzile la creditele populației și ale companiilor; presiunile asupra cursului ar putea alimenta inflația și eroda puterea de cumpărare, iar investițiile și crearea de locuri de muncă ar putea încetini. Mai multe resurse publice alocate dobânzilor ar însemna mai puține resurse disponibile pentru educație, sănătate și infrastructură. Amânarea ajustării ar crește riscul ca aceasta să fie ulterior realizată într-un interval mai scurt și în condiții economice mai dificile. Menținerea traiectoriei de consolidare este, prin urmare, o formă de protecție a economiei și a veniturilor populației.

Procedura de deficit excesiv și riscul de suspendare al fondurilor europene

România se află în procedură din aprilie 2020. Recomandarea Consiliului din 21 ianuarie 2025, revizuită la 8 iulie 2025, stabilește corectarea deficitului excesiv până în 2030. În 2025, după constatarea absenței unor măsuri eficace, România a fost expusă riscului suspendării unor fonduri europene. Pachetele de consolidare adoptate în acel an au permis evitarea acestui rezultat: Comisia a menținut procedura suspendată la 25 noiembrie 2025, iar la 3 iunie 2026 a constatat că România a întreprins acțiuni efective, procedura rămânând deschisă.. O nouă decizie a Consiliului privind absența măsurilor eficace ar declanșa obligația Comisiei de a propune suspendarea totală sau parțială a angajamentelor ori, în cazuri excepționale, a plăților aferente programelor vizate. Reperul plafonului de 0,25% din PIB reprezintă aproximativ 5,5 miliarde lei din angajamentele anului următor, sub rezerva limitei aplicabile și a deciziei europene; în caz de nerespectare persistentă plafoanele pot fi depășite. O asemenea evoluție ar afecta calendarul investițiilor, finanțarea proiectelor locale și capacitatea de a susține dezvoltarea economică din resurse europene. La publicarea prognozei de toamnă (17 noiembrie 2026), comisarul european pentru economie, Valdis Dombrovskis, a apreciat că România se încadrează în ținta pe 2026, iar pentru 2027 sunt necesare măsuri suplimentare pentru menținerea procedurii în

așteptare. Evaluarea formală urmează în pachetul de toamnă al semestrului european. Prognoza de toamnă a Comisiei indică încadrarea în ținta pentru 2026, dar necesitatea unor măsuri suplimentare pentru 2027. Menținerea procedurii în așteptare depinde de continuarea acțiunilor efective.

1. Angajamentele asumate și contextul macroeconomic

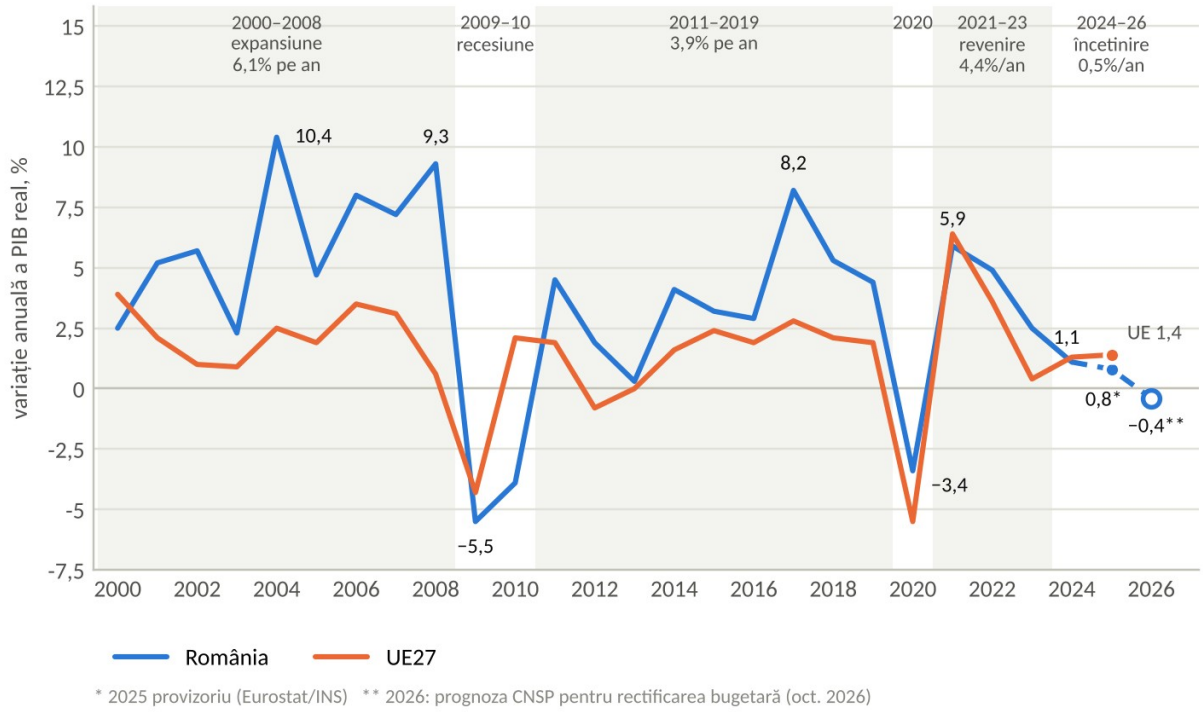
1.1. Cadrul macroeconomic curent și revizuirile de prognoză

În perioada 2000–2025, economia României a înregistrat un ritm mediu anual de creștere reală de 3,6%, de peste două ori superior mediei Uniunii Europene, susținând astfel procesul de convergență economică. În ultimii ani, însă, dinamica activității economice a încetinit semnificativ. Perioada 2024–2026 se caracterizează printr-unul dintre cele mai reduse ritmuri medii de creștere economică din ultimele două decenii și jumătate, în afara episoadelor de recesiune. Astfel, creșterile economice de 1,1% în anul 2024 și de 0,8% în anul 2025 sunt urmate, în anul 2026, de o contracție estimată la 0,4%, potrivit prognozei CNSP care a fundamentat rectificarea bugetară, respectiv de 0,3%, conform prognozei Comisiei Europene.

Evoluția economiei românești în perioada 2000–2026: convergență, două recesiuni și încetinirea din 2024–2026

În perioada 2000–2025, produsul intern brut al României a crescut în termeni reali cu 144%, comparativ cu 46% la nivelul Uniunii Europene, ritmul mediu anual de creștere fiind de 3,6%, față de 1,5% la nivelul UE27. Această evoluție a susținut procesul de convergență economică a României. Perioada 2024–2026 marchează însă o schimbare semnificativă de dinamică, reprezentând primul interval de trei ani de la criza economico-financiară din 2009–2010 în care ritmul de creștere economică al României se situează sub media Uniunii Europene, cu implicații asupra ritmului de convergență reală.

Figura 1. Creșterea PIB real în România și în UE27, 2000–2026 (variație anuală, %)



Sursa: Eurostat, CNSP

Cele șase perioade evidențiate în grafic reflectă succesiunea unor etape de expansiune economică, susținute de consum, investiții și intrări de capital, urmate de perioade de corectare a dezechilibrelor macroeconomice acumulate.

Criza economico-financiară din perioada 2009–2010 a determinat o contracție cumulată a PIB de 9,2%, gestionarea dezechilibrelor macroeconomice necesitând implementarea unui program de ajustare cu sprijinul Fondului Monetar Internațional și al Uniunii Europene.

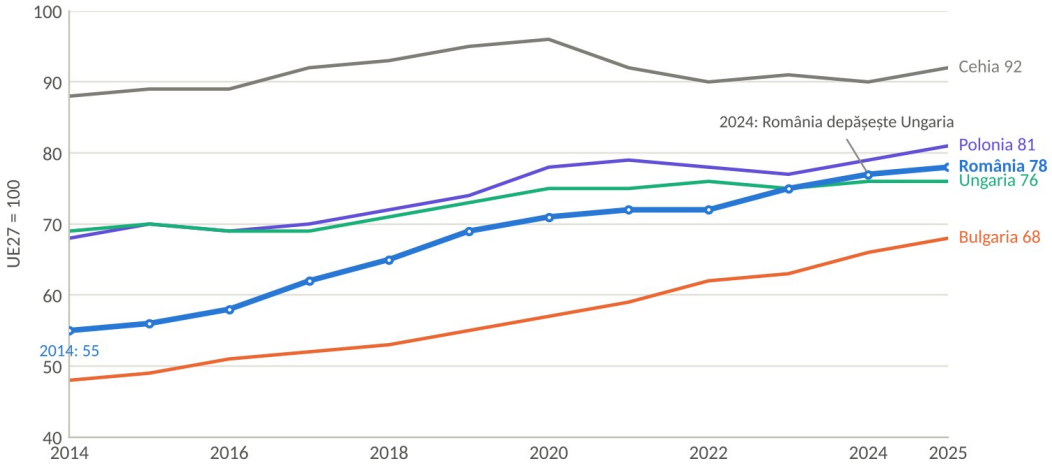
Perioada 2024–2026 marchează o nouă etapă de corectare a dezechilibrelor macroeconomice acumulate. Creșterea economică de numai 1,1% înregistrată în anul 2024 a fost însoțită de cele mai ridicate deficite bugetar și de cont curent din Uniunea Europeană, evidențiind limitele unui model de creștere bazat preponderent pe consum și susținut prin acumularea de dezechilibre fiscale și externe.

Procesul de ajustare fiscal-bugetară inițiat în anul 2025 se desfășoară într-un context de încetinire a activității economice, creșterea de 0,8% din anul 2025 fiind urmată de o contracție estimată la 0,4% în anul 2026, potrivit ultimei prognoze CNSP , respectiv de 0,3%, potrivit Comisiei Europene. Consolidarea fiscal-bugetară se realizează concomitent însă cu menținerea investițiilor publice la niveluri istorice.

Ritmul mediu anual de creștere economică de aproximativ 0,5% aferent perioadei 2024–2026 evidențiază amploarea încetinirii economice și necesitatea reechilibrării structurii creșterii, prin orientarea acesteia într-o mai mare măsură către investiții, productivitate și dezvoltarea capacităților de producție, în condițiile unor finanțe publice sustenabile.

Evoluțiile recente conturează trei concluzii relevante pentru elaborarea bugetului și pentru calibrarea politicilor pe termen mediu. *În primul rând*, România a înregistrat o creștere reală medie de 3,6% pe an în perioada 2000–2025, ceea ce confirmă capacitatea economiei de a susține convergența reală cu UE. Valorificarea acestui potențial depinde de menținerea sustenabilității fiscale. *În al doilea rând*, ambele episoade de ajustare fiscală (2009–2010 și 2024–2026) au urmat unor perioade de expansiune bazate preponderent pe consum, asociate cu acumularea de dezechilibre fiscale și externe. Reechilibrarea creșterii către investiții și capacitate productivă este esențială pentru a preveni reapariția acestora. *În al treilea rând*, redresarea proiectată la 1,7–2,0% în 2027 (CNSP și Comisia Europeană) este una dintre ipotezele centrale ale cadrului macrobugetar. O performanță sub aceste prognoze constituie un risc la adresa veniturilor bugetare și a atingerii țintei de deficit.

Figura 2. PIB pe locuitor în standardul puterii de cumpărare (UE27 = 100), 2014–2025: România și state din regiune



Sursa: Eurostat

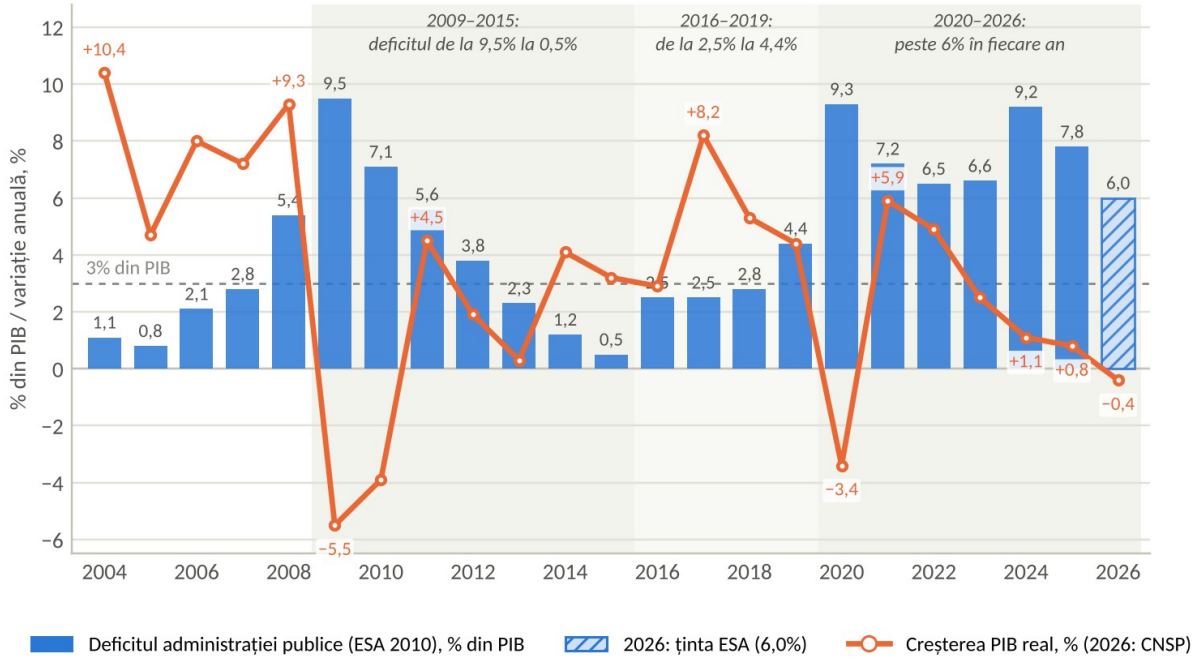
Între 2014 și 2025, PIB-ul pe locuitor al României, exprimat în standardul puterii de cumpărare (SPC), a crescut de la 55% la 78% din media UE27, adică cu 23 de puncte procentuale. În același interval, câștigurile cumulate au fost de 20 de puncte procentuale în Bulgaria (de la 48% la 68%), de 13 puncte procentuale în Polonia (de la 68% la 81%), de 7 puncte procentuale în Ungaria (de la 69% la 76%) și de 4 puncte procentuale în Cehia (de la 88% la 92%). România a înregistrat, astfel, cel mai rapid ritm de

convergență din eșantionul analizat, depășind Ungaria în 2024 și reducând la 3 puncte procentuale diferența față de Polonia în 2025.

Accelerarea convergenței în a doua parte a perioadei analizate a fost însă însoțită de acumularea unor dezechilibre fiscale și externe semnificative, care pun în discuție sustenabilitatea pe termen mediu și lung a câștigurilor obținute. Persistența unor deficite bugetare și de cont curent ridicate generează presiuni asupra costurilor de finanțare, a inflației și a cursului de schimb, cu efecte negative asupra competitivității economiei și a puterii de cumpărare a populației.

În acest context, consolidarea fiscal-bugetară este o condiție esențială pentru continuarea convergenței pe o bază sustenabilă, întrucât contribuie la menținerea stabilității macroeconomice, a accesului la finanțare în condiții favorabile, a capacității de a susține investițiile publice și a accesului la fondurile europene. Pe termen mediu, obiectivul nu se limitează la reducerea decalajelor față de media UE, ci vizează realizarea acestui proces fără acumularea unor noi dezechilibre care ar impune ajustări ulterioare, cu costuri pentru populație și mediul de afaceri.

Figura 3. Soldul administrației publice (ESA 2010) și creșterea PIB real, 2004–2026 (% din PIB; variație anuală, %)



Sursa: Eurostat și prognoza CNSP

Analiza evoluției deficitului bugetar în raport cu dinamica PIB real, în perioada 2004–2026, evidențiază trei perioade distincte, caracterizate prin acumularea și corectarea succesivă a dezechilibrelor fiscal-bugetare.

Prima perioadă (2004–2008) – acumularea dezechilibrelor în contextul expansiunii economice. Deficitul bugetar s-a majorat de la 1,1% la 5,4% din PIB, în condițiile unui ritm mediu anual de creștere economică de 7,9%. Această evoluție reflectă caracterul prociclic al politicii fiscal-bugetare și acumularea unor dezechilibre într-o perioadă de expansiune economică, limitând capacitatea statului de a răspunde ulterior efectelor crizei economico-financiare.

A doua perioadă (2009–2015) – corectarea dezechilibrelor și revenirea economică. Procesul de consolidare fiscal-bugetară a condus la reducerea deficitului de la 9,5% la 0,5% din PIB. După recesiunea din anii 2009–2010, economia a revenit la ritmuri anuale de creștere cuprinse între 1,9% și 4,5%, concomitent cu îmbunătățirea poziției fiscal-bugetare.

A treia perioadă (2016–2026) – reacumularea dezechilibrelor fiscal-bugetare și necesitatea unei noi ajustări. În perioada 2016–2019, deficitul bugetar a crescut de la 2,5% la 4,4% din PIB, în condițiile unor ritmuri de creștere economică cuprinse între 2,9% și 8,2%. În perioada 2020–2025, deficitul bugetar s-a situat în fiecare an peste 6% din PIB, în timp ce ritmul creșterii economice a încetinit progresiv, de la 5,9% în anul 2021 la 0,8% în anul 2025, pentru anul 2026 fiind estimată o contracție economică de 0,4%. Amploarea dezechilibrelor acumulate a impus inițierea unui nou proces de consolidare fiscal-bugetară în anul 2025.

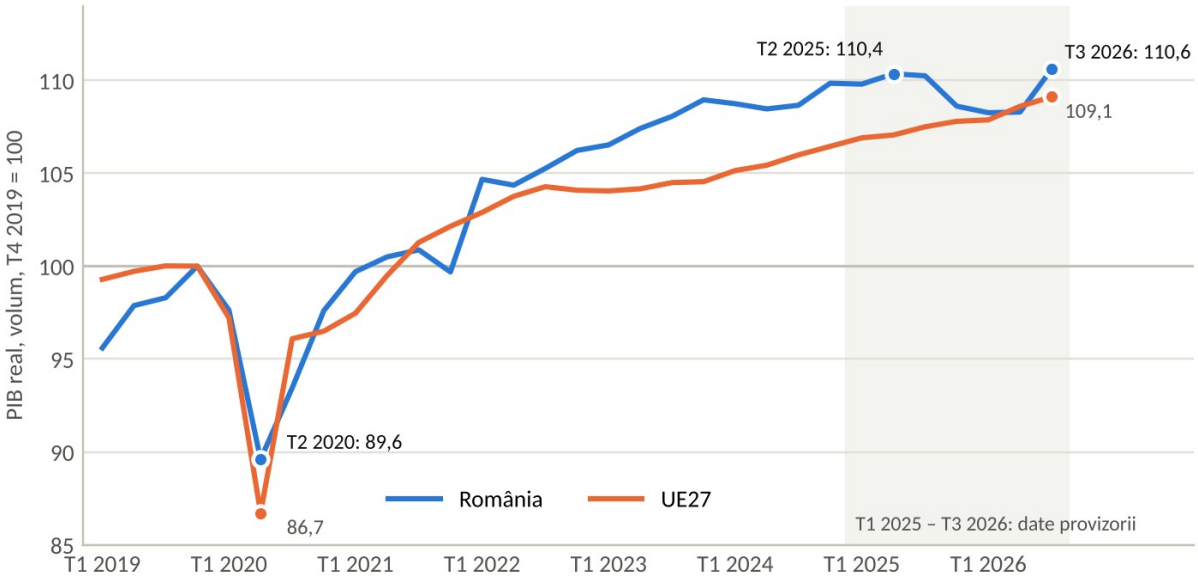
Experiența celor trei perioade indică faptul că deficitele bugetare ridicate nu au asigurat, în mod necesar, ritmuri superioare de creștere economică, iar reducerea deficitului nu a fost incompatibilă cu redresarea și expansiunea economiei. Astfel, în perioada 2011–2015, corecția fiscală a coincis cu creșterea economică, în timp ce persistența unor deficite ridicate în perioada 2022–2025 a fost însoțită de o încetinire progresivă a activității economice.

Continuarea graduală a consolidării fiscal-bugetare, în conformitate cu traiectoria asumată, ar trebui să reducă vulnerabilitățile macroeconomice, să refacă spațiul fiscal necesar absorbirii unor eventuale șocuri și să creeze premisele unei creșteri sustenabile, sprijinite într-o măsură mai mare de investiții, productivitate și competitivitate, fără reacumularea unor noi dezechilibre fiscal-bugetare.

Evoluția post-pandemie: recuperarea mai rapidă decât în UE și stagnarea din 2024–2026

În trimestrul III al anului 2026, PIB-ul real al României se situează cu 10,6% peste nivelul înregistrat în ultimul trimestru anterior pandemiei (trimestrul IV 2019), comparativ cu o creștere cumulată de 9,1% la nivelul Uniunii Europene. Cu toate acestea, nivelul activității economice din trimestrul III 2026 depășește cu numai 0,2% maximul atins în trimestrul II 2025, ceea ce evidențiază o perioadă de aproximativ un an de stagnare economică, suprapusă în mare parte cu prima etapă a procesului de consolidare fiscal-bugetară.

Figura 4. PIB real trimestrial, România și UE27, T1 2019 – T3 2026 (indice de volum, T4 2019 = 100)



Sursa: Eurostat

Evoluția activității economice în perioada analizată evidențiază trei etape distincte: contracția economică și recuperarea postpandemică, accelerarea creșterii economice în raport cu media europeană și, ulterior, reducerea acestui avantaj.

Prima etapă (2020–2021) – contracția economică și recuperarea postpandemică

În trimestrul II al anului 2020, PIB-ul real al României a înregistrat o contracție de 10,4% față de trimestrul IV 2019, mai redusă decât cea înregistrată la nivelul Uniunii Europene (13,3%). Recuperarea economică a fost, de asemenea, mai rapidă, România atingând nivelul activității economice anterior pandemiei în trimestrul II 2021, cu două trimestre înaintea Uniunii Europene.

A doua etapă (2022–2023) – consolidarea avansului economic față de media europeană

România a acumulat un avans de 4–5 puncte procentuale față de dinamica PIB real la nivelul Uniunii Europene, raportată la trimestrul IV 2019, pe fondul creșterii consumului intern și al investițiilor susținute din fonduri europene.

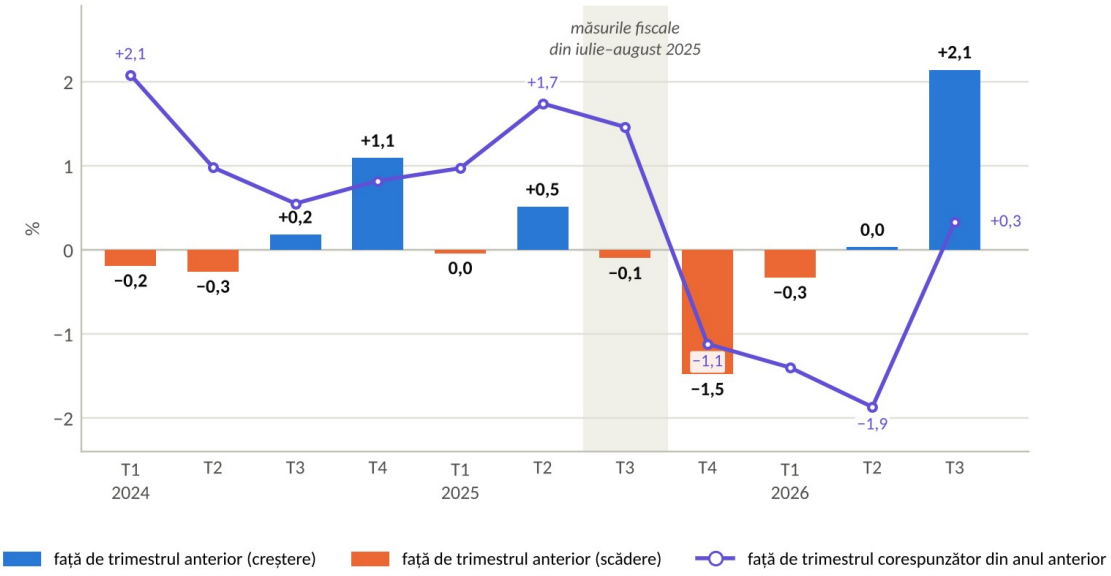
A treia etapă (2024–2026) – încetinirea activității economice și reducerea avansului față de media europeană.

Între trimestrul IV 2023 și trimestrul II 2025, economia României a înregistrat o creștere cumulată de numai 1,3%. În următoarele patru trimestre, până în trimestrul II 2026, PIB-ul real s-a redus cu 1,9% față de nivelul maxim atins în trimestrul II 2025, în timp ce economia Uniunii Europene a continuat să crească, într-un ritm moderat. Creșterea economică de 2,1% înregistrată în trimestrul III 2026 a permis recuperarea acestei scăderi și depășirea marginală a nivelului activității economice din trimestrul II 2025.

Din această evoluție se desprind două concluzii relevante pentru perspectiva economică și bugetară:

- Prima etapă a consolidării fiscal-bugetare s-a suprapus unei perioade de stagnare economică, fără ca amplitudinea contracției să fie comparabilă cu cea înregistrată în timpul crizei economico-financiare din 2009–2010 sau al pandemiei din 2020. Datele trimestriale recente, cu caracter provizoriu, indică reluarea creșterii economice înainte de finalizarea procesului de consolidare fiscal-bugetară.
- Ritmul procesului de convergență economică a încetinit semnificativ. Avansul cumulat al economiei României față de dinamica economiei Uniunii Europene s-a redus de la 4,5 puncte procentuale în trimestrul IV 2023 la 1,5 puncte procentuale în trimestrul III 2026. Accelerarea procesului de convergență depinde de capacitatea României de a menține un nivel ridicat al investițiilor publice după încheierea PNRR, de stimularea investițiilor private și de creșterea productivității, în condițiile asigurării stabilității macroeconomice și a sustenabilității finanțelor publice.

Figura 5. PIB real: variația față de trimestrul anterior și față de trimestrul corespunzător din anul anterior (serie ajustată sezonier), T1 2024 – T3 2026 (%)



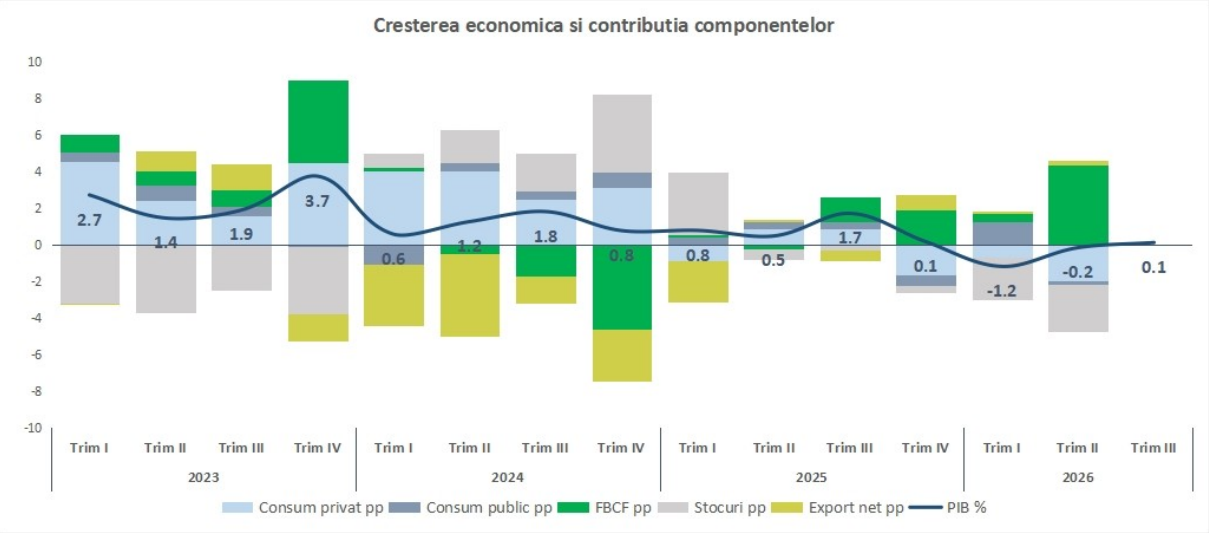
Sursa: INS

Profilul trimestrial indică momentul în care s-a produs ajustarea. După trei trimestre fără creștere în anul 2025, în care variațiile față de trimestrul anterior au fost de 0,0%, 0,5% și, respectiv, minus 0,1%, produsul intern brut a scăzut cu 1,5% în trimestrul IV 2025 și cu 0,3% în trimestrul I 2026, a stagnat în trimestrul II și a crescut cu 2,1% în trimestrul III 2026, ceea ce reprezintă cea mai mare creștere trimestrială înregistrată după trimestrul I 2022. Față de trimestrul III 2025, produsul intern brut este mai mare cu 0,3% pe seria ajustată sezonier și cu 0,1% pe seria brută, iar pe primele nouă luni ale anului 2026 se situează cu 0,3% sub nivelul perioadei corespunzătoare din 2025 pe seria brută și cu 1,0% pe seria ajustată sezonier. Datele au caracter provizoriu, Institutul Național de Statistică revizuind, la aceeași publicare, rezultatele trimestrului IV 2025 de la minus 1,7% la minus 1,5% și pe cele ale trimestrului I 2026 de la minus 0,1% la minus 0,3%. În concluzie, costul ajustării s-a concentrat în două trimestre, iar revenirea din trimestrul III 2026 s-a produs în condițiile unui deficit în scădere. Continuarea consolidării în anul 2027 nu presupune o nouă contracție, ci menținerea cadrului care a făcut posibilă revenirea, respectiv predictibilitatea fiscală, finanțarea investițiilor publice și accesul la finanțare la costuri în scădere.

a) Creșterea economică în perioada 2023–2026: de la consum la investiții

Evoluțiile macroeconomice recente trebuie evaluate în contextul procesului de corectare a dezechilibrelor acumulate în perioada 2023–2024, când o creștere economică bazată în principal pe consum, susținută de creșterea veniturilor, a fost însoțită de deficite gemene ridicate, România înregistrând în 2024 cele mai mari deficite bugetar și de cont curent din Uniunea Europeană. Începând cu a doua jumătate a anului 2025, măsurile de consolidare bugetară adoptate au declanșat ajustarea acestor dezechilibre, cu efecte asupra structurii cererii: consumul s-a ajustat, iar investițiile, susținute de fondurile europene, au devenit principala sursă de creștere. Această schimbare a structurii creșterii are pe termen scurt un cost în termeni de dinamică economică, amplificat în 2026 de șocurile externe, însă creează premisele unei traiectorii mai sustenabile, compatibile cu angajamentele asumate în cadrul procedurii de deficit excesiv.

Figura 6. Creșterea economică și contribuția componentelor cererii, T1 2023 – T3 2026



Sursa: INS

Tabel 1. Contribuția componentelor cererii la creșterea PIB real (puncte procentuale)

Contribuția la creștere (pp)	2023 T1	T2	T3	T4	An	2024 T1	T2	T3	T4	An	2025 T1	T2	T3	T4	An	2026 T1	T2	S1
PIB, %	2,7	1,4	1,9	3,7	**2,5**	0,6	1,2	1,8	0,8	**1,1**	0,8	0,5	1,7	0,1	**0,8**	−1,2	−0,2	**−0,6**
Consum privat	4,5	2,4	1,6	4,4	3,2	4,0	4,0	2,5	3,1	3,3	−0,9	0,8	0,9	−1,7	−0,2	−0,7	−2,0	−1,4
Consum public	0,5	0,8	0,5	−0,1	0,4	−1,1	0,5	0,4	0,8	0,2	0,4	0,4	0,3	−0,6	0,1	1,3	−0,2	0,5
FBCF	0,9	0,8	1,0	4,6	2,0	0,2	−0,5	−1,7	−4,6	−1,9	0,1	−0,3	1,4	1,9	0,9	0,5	4,4	2,6
Stocuri	−3,2	−3,7	−2,5	−3,7	−3,3	0,8	1,8	2,1	4,3	2,4	3,4	−0,6	−0,3	−0,4	0,4	−2,3	−2,6	−2,5
Export net	−0,1	1,1	1,4	−1,5	0,2	−3,4	−4,5	−1,5	−2,8	−3,0	−2,3	0,0	−0,6	0,9	−0,3	0,1	0,2	0,2

Sursa: INS

Structura creșterii în 2023–2024. În perioada 2023–2024 creșterea economică s-a bazat în principal pe consumul privat, susținut de creșterea veniturilor. În 2023 investițiile au avut o contribuție de 2,0 pp, inferioară celei a consumului, susținută de accelerarea din ultimul trimestru, în condițiile în care 2023 a fost ultimul an eligibil pentru cheltuielile finanțate din fondurile aferente cadrului financiar multianual 2014–2020 (regula n+3).

Această structură s-a accentuat în 2024, când consumul privat a avut un aport de 3,3 pp, de aproape trei ori mai mult decât creșterea reală a PIB, de 1,1%, iar investițiile au avut o contribuție negativă la creșterea economică, de -1,9 pp. Cererea internă a depășit astfel capacitatea de producție a economiei, antrenând creșterea importurilor de bunuri și servicii care, concomitent cu declinul exporturilor, a condus la o contribuție negativă a exportului net, de -3 pp, ceea ce a majorat deficitul extern, în paralel cu un deficit bugetar ridicat. Anul 2024 s-a încheiat astfel cu o creștere economică de 1,1%, cu o contribuție negativă a investițiilor și cu deficite gemene ridicate; între decembrie 2024 și martie 2025, cele trei agenții de rating au revizuit perspectiva României la negativă (secțiunea 1.3).

Reechilibrarea din 2025 până în prezent. Prima jumătate a anului 2025 a păstrat structura de creștere a anilor precedenți. Contribuția consumului privat s-a redus față de 2024, aportul investițiilor a rămas apropiat de zero, iar exportul net a continuat să aibă o contribuție negativă la dinamica PIB real, în condițiile menținerii unui nivel ridicat al importurilor.

În a doua jumătate a anului 2025, structura creșterii s-a modificat în sensul reechilibrării. Investițiile au devenit principala sursă de creștere, pe fondul accelerării implementării proiectelor finanțate din

fonduri europene, ale căror cerințe de importuri au menținut inițial negativă contribuția exportului net. Pe măsură ce efectele măsurilor de consolidare bugetară s-au transmis asupra cererii gospodăriilor, contribuția consumului privat a devenit negativă, fiind compensată de dinamica investițiilor și de ameliorarea contribuției exportului net, care a devenit pozitivă la finalul anului.

Activitatea economică din prima parte a anului 2026 s-a desfășurat într-un context în care continuarea corecției dezechilibrelor fiscale și externe s-a suprapus cu șocuri externe. Conflictul din Orientul Mijlociu a determinat, începând cu luna februarie, creșterea prețurilor internaționale la energie, cu efecte asupra costurilor de producție și a inflației. Cererea externă a rămas redusă, iar incertitudinea privind politicile comerciale la nivel global a continuat să afecteze deciziile de investiții și comerțul internațional.

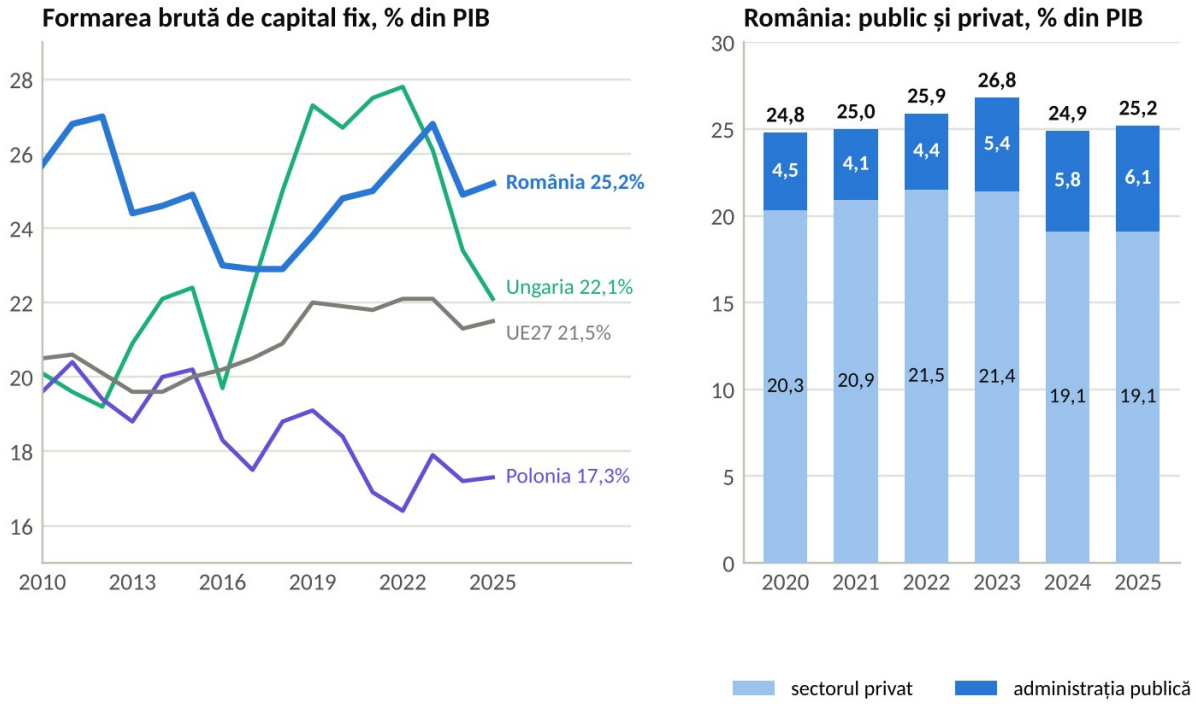
Astfel, în primele nouă luni ale anului 2026, PIB real s-a redus cu 0,3% față de perioada similară a anului anterior (serie brută). Dinamica trimestrială confirmă însă stabilizarea și reluarea creșterii activității economice: după o contracție în primul trimestru (-0,3% față de trimestrul precedent) și o stagnare în trimestrul al doilea (0,0%), PIB real a crescut cu 2,1% în trimestrul al treilea (serie ajustată sezonier), ritm superior celui înregistrat la nivelul UE (+0,5%). Pe seama acestei evoluții, dinamica anuală a revenit în teritoriu pozitiv în trimestrul al treilea (+0,1% față de trimestrul al treilea din 2025, serie brută). Structura pe componente nu este încă disponibilă; avansul din trimestrul al treilea a fost susținut, potrivit datelor lunare, pe partea cererii, de intensificarea investițiilor, în contextul etapei finale de implementare a PNRR, iar pe partea ofertei, de dinamica lucrărilor de construcții și de producția agricolă.

În primul semestru, structura creșterii a continuat să se reechilibreze, investițiile rămânând principala sursă de creștere, formarea brută de capital fix înregistrând o accelerare în T2, de aproape 20% în termeni reali, pe fondul implementării proiectelor finanțate din fonduri europene, inclusiv din PNRR, aflat în etapa finală. Exportul net a avut, la rândul său, o contribuție pozitivă, exporturile crescând într-un ritm superior importurilor. Consumul gospodăriilor s-a ajustat, în linie cu evoluția veniturilor reale în contextul inflației ridicate, iar consumul guvernamental a avut o contribuție pozitivă.

Pe partea ofertei, construcțiile au avut cel mai ridicat aport la dinamica PIB, cu o accelerare în trimestrul al doilea, susținute de investițiile publice în infrastructură. Agricultura a avut, la rândul său, o contribuție pozitivă, în timp ce industria și serviciile de comerț și transport au fost afectate de cererea externă redusă și de temperarea consumului intern.

Per ansamblu, structura creșterii economice continuă să se reechilibreze, tendință înregistrată începând cu a doua jumătate a anului 2025. Ponderea investițiilor în susținerea activității crește, în timp ce contribuția consumului s-a redus, după o perioadă în care creșterea a fost susținută de consum și însoțită de deficite fiscale și externe ridicate. Această evoluție este compatibilă cu procesul de corectare a dezechilibrelor macroeconomice și creează premisele unei creșteri bazate într-o mai mare măsură pe acumularea de capital și pe creșterea potențialului economiei.

Figura 7. Formarea brută de capital fix, 2010–2025: România, Ungaria, Polonia și UE27 (% din PIB) și componentele publică și privată în România, 2020–2025 (% din PIB)



Sursa: Eurostat

Rata investițiilor s-a situat, în fiecare an din perioada 2010–2025, peste media Uniunii Europene, atingând 25,2% din PIB în 2025, față de 21,5% în UE27, 22,1% în Ungaria și 17,3% în Polonia. Structura acesteia s-a modificat după anul 2022. Formarea brută de capital fix a administrației publice a crescut de la 4,5% din PIB în 2020 la 6,1% în 2025, pe seama fondurilor europene și a Planului Național de Redresare și Reziliență, în timp ce componenta privată a scăzut de la 21,5% din PIB în 2022 la 19,1% în 2024 și 2025. Nivelul investițiilor totale din perioada 2024–2025 este, prin urmare, rezultatul investiției publice. În concluzie, menținerea ratei investițiilor după închiderea PNRR depinde de sustenabilitatea finanțelor publice, întrucât un deficit în scădere menține costul finanțării la un nivel compatibil cu finanțarea investițiilor publice, iar revenirea investiției private depinde de stabilitatea macroeconomică asigurată prin consolidare.

b) Piața muncii, inflația și deficitul de cont curent

În perioada 2023–2024, câștigul salarial mediu brut a înregistrat creșteri de două cifre, peste dinamica productivității muncii, în condițiile unei rate scăzute a șomajului. Creșterea salariilor a susținut cererea de consum, acoperită în proporție ridicată din importuri, iar deficitul de cont curent s-a majorat până la 8,2% din PIB în 2024.

În 2025, măsurile de consolidare bugetară, care au inclus înghețarea salariilor în sectorul bugetar, au contribuit la temperarea dinamicii salariale, reducând decalajul față de evoluția productivității muncii, în timp ce rata șomajului a crescut moderat. Veniturile reale ale gospodăriilor s-au ajustat în contextul unei inflații temporar mai ridicate, asociate liberalizării prețurilor la energie și măsurilor fiscale din a doua parte a anului, iar deficitul de cont curent s-a redus la 7,5% din PIB, pe fondul temperării cererii de consum și al revenirii exporturilor.

În 2026, condițiile de pe piața muncii s-au temperat gradual. Rata șomajului BIM s-a redus la 6,3% în luna septembrie (serie ajustată sezonier), după un nivel mai ridicat în trimestrul al doilea (6,8% în aprilie și iunie). Reducerea efectivului de salariați (-1,2% an/an în august) s-a concentrat în industria

prelucrătoare, unde reflectă în principal un declin structural al ramurilor intensive în forță de muncă, început înaintea pandemiei, și în sectorul bugetar, ca urmare a măsurilor de reducere a cheltuielilor de personal, în timp ce construcțiile și unele ramuri ale serviciilor au continuat să creeze locuri de muncă. Creșterea câștigului salarial a rămas moderată, cu un ritm inferior inflației, evoluție care contribuie, pe de altă parte, la temperarea presiunilor inflaționiste și la corecția dezechilibrului extern. Declinul câștigului salarial real s-a atenuat în trimestrul al treilea, de la 6,3% în iunie la 1,5% în septembrie, în condițiile accelerării dinamicii salariale nominale (+5,0% brut în septembrie, de la +3,4% în iunie), susținută de majorarea salariului minim de la 1 iulie 2026, concomitent cu reducerea ratei inflației, ceea ce susține refacerea graduală a puterii de cumpărare.

Rata anuală a inflației a reintrat pe o traiectorie descendentă începând cu luna iulie 2026, ca urmare a disipării efectelor de bază asociate încetării schemei de plafonare a prețurilor la energia electrică și majorării cotelor de TVA și a accizelor în anul 2025. Astfel, rata anuală a inflației s-a redus de la nivelul maxim de 10,9%, înregistrat în luna mai 2026, la 6,2% în luna august.

În lunile septembrie și octombrie 2026, rata anuală a inflației a consemnat o ușoară accelerare, până la 6,6%, respectiv 6,8%, determinată în principal de dinamica prețurilor mărfurilor nealimentare. Această evoluție a fost influențată de majorarea prețurilor combustibililor, în contextul creșterii cotațiilor internaționale ale petrolului, precum și de creșterea prețurilor la gaze naturale și energie electrică.

Prețurile mărfurilor alimentare au înregistrat o dinamică moderată, în timp ce tarifele serviciilor au continuat să consemneze ritmuri anuale ridicate de creștere, inclusiv ca urmare a ajustării unor prețuri administrate, precum chiriile aferente locuințelor aflate în proprietatea statului și tarifele serviciilor de utilități publice.

Potrivit prognozei CNSP, rata anuală a inflației este estimată la 6,4% la sfârșitul anului 2026. Banca Națională a României anticipează, în scenariul de bază, o rată anuală a inflației de 7,4% în decembrie 2026, urmată de o reducere semnificativă, până la 3,7% în decembrie 2027. Dinamica procesului dezinflaționist rămâne condiționată de evoluția tensiunilor geopolitice, de volatilitatea prețurilor pe piețele internaționale ale energiei și de evoluția prețurilor administrate.

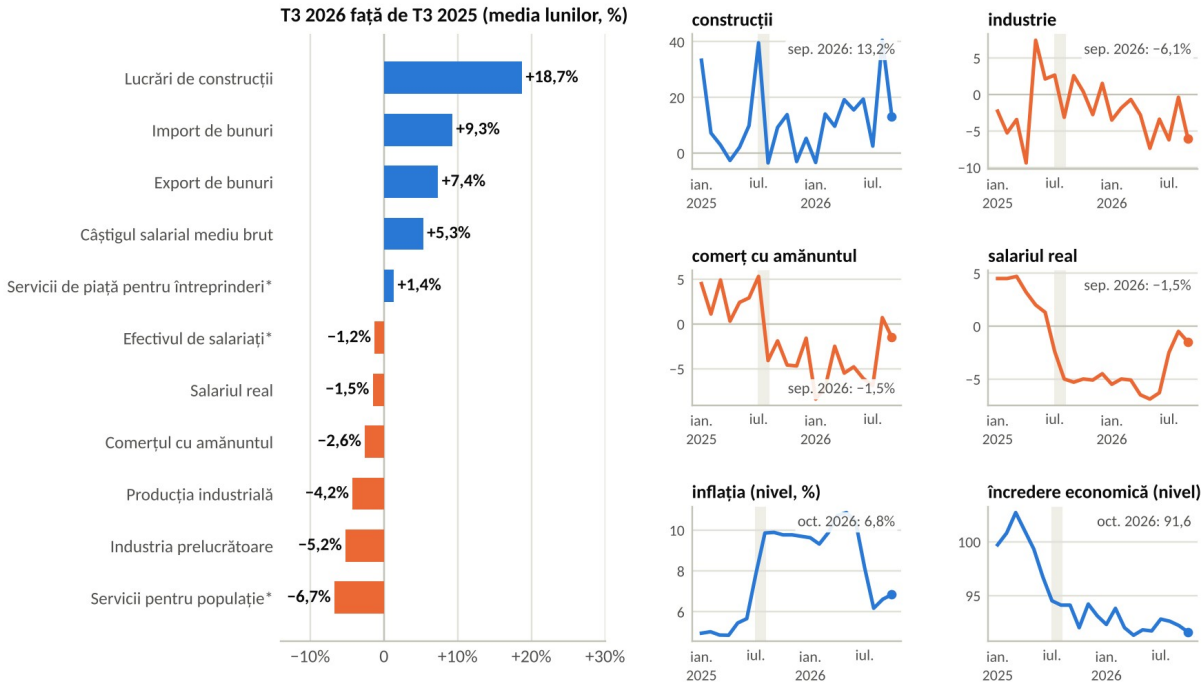
Din perspectiva construcției bugetului pe anul 2027, reducerea ratei inflației creează premise pentru refacerea graduală a puterii de cumpărare a populației și pentru îmbunătățirea condițiilor de finanțare a economiei. Totodată, decelerarea inflației influențează dinamica nominală a veniturilor bugetare, în special a celor provenite din impozitele indirecte, precum și fundamentarea cheltuielilor publice supuse mecanismelor de indexare. În acest context, construcția bugetară trebuie să aibă în vedere atât perspectiva reducerii inflației, cât și riscurile asociate abaterii acesteia de la nivelurile prognozate.

Tabel 2. Indicatori lunari, 2026 (variație procentuală față de luna corespunzătoare din 2025, serii neajustate; media = media aritmetică a ritmurilor lunare ianuarie–septembrie)

Indicator	Septembrie 2026	Media ian.–sep. 2026	Observație
Producția industrială (volum)	-6,1%	-3,6%	nouă luni consecutive de scădere; industria prelucrătoare -7,2% în septembrie
Lucrări de construcții (volum)	+13,2%	+14,5%	+40,2% în august; motorul ofertei în 2026
Comerțul cu amănuntul (exclusiv auto)	-1,5%	-4,7%	scăderea se atenuează din august (+0,7%)
Export de bunuri (FOB)	+6,3%	+4,3%	+11,7% în august
Import de bunuri (CIF)	+9,8%	+4,1%	accelerare din iunie — bunuri de capital și energie
Câștigul salarial mediu brut	+5,0%	+4,2%	accelerare din iulie (salariul minim)
Salariul real	-1,5%	-4,4%	minimul în mai: -6,9%
Efectivul de salariați (sfârșitul lunii)	-1,2% (august)	-1,2%	scădere continuă din septembrie 2025
Rata șomajului BIM (nivel, ajustat sezonier)	6,3%	6,5%	vârf 6,8% în aprilie și iunie
Rata inflației (nivel)	6,6% (sep.) / 6,8% (oct.)	8,9% (ian.–oct.)	vârf 10,9% în mai
Indicatorul de încredere economică (nivel)	92,2 (sep.) / 91,6 (oct.)	92,2	sub 100 din iunie 2025

Sursa: INS, BNR, Eurostat

Figura 8. Indicatori lunari: trimestrul III 2026 față de trimestrul III 2025 (media ritmurilor lunare, %) și evoluția lunară, ianuarie 2025 – octombrie 2026



* medie pe două luni (septembrie nepublicat în fișierul din 12 noiembrie 2026). Banda gri: iulie–august 2025, intrarea în vigoare a măsurilor fiscale.

Sursa: INS, BNR, Eurostat

Datele lunare care stau la baza creșterii de 2,1% din trimestrul III 2026 indică evoluții divergente între sectoare. Lucrările de construcții, în creștere cu 18,7% față de trimestrul III 2025 și cu 40,5% în luna august, importurile de bunuri, în creștere cu 9,3%, și exporturile, în creștere cu 7,4%, susțin cererea agregată. În același timp, producția industrială a scăzut cu 4,2%, luna septembrie fiind a noua lună consecutivă de scădere, industria prelucrătoare cu 5,2%, comerțul cu amănuntul cu 2,6%, acesta

situându-se sub nivelul anului anterior în 13 din ultimele 14 luni, iar serviciile pentru populație cu 6,7%. Salariul real se situează sub nivelul anului anterior din luna iulie 2025, cu o scădere de 1,5% în septembrie 2026 după un minim de 6,9% în luna mai, iar efectivul de salariați este în scădere din septembrie 2025, cu 1,2%. Rata inflației a coborât de la nivelul maxim de 10,9% din mai 2026 la 6,8% în octombrie, pe măsură ce efectul de bază al măsurilor fiscale din iulie–august 2025 se epuizează, iar indicatorul de încredere economică se menține sub pragul de 100 din iunie 2025, la 91,6 în octombrie 2026. În concluzie, dezinflația și apropierea salariului real de nivelul anului anterior reprezintă primele efecte ale ajustării asupra veniturilor populației. Aceste efecte se consolidează în măsura în care deficitul bugetar continuă să scadă, întrucât un deficit mai mic reduce presiunea asupra cursului de schimb și a prețurilor și permite dobânzi mai mici pentru gospodării și pentru întreprinderi, condiții necesare revenirii consumului și a producției industriale.

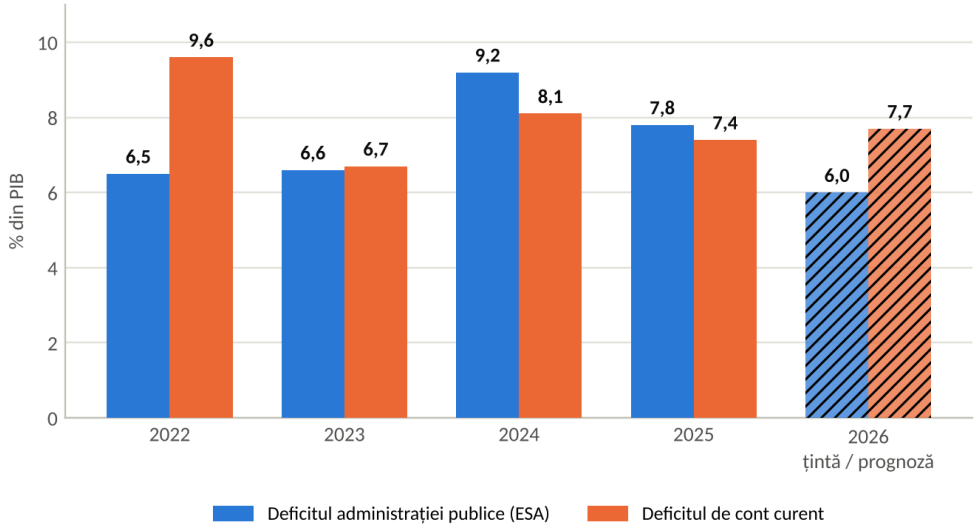
În plan extern, deficitul de cont curent s-a majorat moderat în primele nouă luni ale anului, la 22,9 mld. euro, față de 22,0 mld. euro în aceeași perioadă din 2025, în principal pe fondul adâncirii deficitului balanței bunurilor și al deteriorării balanței veniturilor secundare, în timp ce consolidarea surplusului balanței serviciilor a atenuat această evoluție. Raportat la PIB-ul estimat, deficitul la nouă luni este practic neschimbat (5,7% din PIB în ambii ani), iar investițiile străine directe nete s-au redus la 4,1 mld. euro, de la 5,7 mld. euro. Evoluția balanței bunurilor reflectă acțiunea unor factori de sens contrar. Pe de o parte, cererea de consum mai redusă și consolidarea fiscală au temperat importurile de bunuri de consum, contribuind la ajustarea deficitului comercial în prima parte a anului. Pe de altă parte, intensificarea investițiilor finanțate din fonduri europene, în perioada premergătoare termenului de finalizare a PNRR, a determinat o accelerare a importurilor de bunuri de capital în lunile de vară, în timp ce avansul exporturilor a fost limitat de cererea externă redusă, în special din partea industriei auto europene. Consolidarea fiscală și consumul mai redus sunt de natură să contribuie în continuare la diminuarea dezechilibrului extern, deși importurile de bunuri de capital asociate accelerării investițiilor publice limitează temporar amplitudinea acestei ajustări. Pe termen mediu, aceste investiții vor susține capacitatea de export și consolidarea poziției externe a economiei.

Tabel 3. Balanța de plăți — componente (mld. euro)

Componenta	2022	2023	2024	2025	9 luni 2025	9 luni 2026
Cont curent	-26,8	-21,5	-28,8	-28,4	-22,0	-22,9
Sold comercial (bunuri)	-32,1	-29,0	-33,0	-32,5	-24,2	-25,3
Sold servicii	12,6	13,3	11,7	13,1	9,7	10,5
Venituri primare	-8,5	-8,0	-8,3	-9,7	-7,8	-7,8
Venituri secundare	1,1	2,2	0,7	0,7	0,3	-0,2
ISD net	9,4	6,4	4,7	6,4	5,7	4,1

Sursa: BNR

Figura 9. Deficitul administrației publice (ESA) și deficitul de cont curent, 2022–2026 (% din PIB)



Sursa: Eurostat (deficitul ESA, notificarea din octombrie 2026); BNR

Evoluția deficitului bugetar și a deficitului de cont curent evidențiază interdependența dintre dezechilibrele fiscale și cele externe ale economiei românești. Deficitul de cont curent s-a situat la 9,6% din PIB în anul 2022, la 6,7% în anul 2023, la 8,1% în anul 2024 și la 7,4% în anul 2025. Pentru anul 2026, acesta este estimat la 7,7% din PIB, în condițiile reducerii deficitului bugetar la 6,0% din PIB. O vulnerabilitate suplimentară rezultă din modificarea structurii de finanțare a deficitului extern, respectiv din reducerea contribuției investițiilor străine directe. Investițiile străine directe nete s-au diminuat de la 3,3% din PIB în anul 2022 la 1,3% în anul 2024, înregistrând o revenire moderată la 1,7% din PIB în anul 2025. În primele opt luni ale anului 2026, acestea au însumat 1,9 miliarde euro, echivalentul a aproximativ 0,5% din PIB, comparativ cu 4,7 miliarde euro în perioada corespunzătoare a anului precedent. Reducerea gradului de acoperire a deficitului de cont curent prin investiții străine directe accentuează dependența economiei de alte surse de finanțare externă, inclusiv de îndatorarea sectorului public și a celui privat.

Din perspectiva politicii macroeconomice, reducerea deficitului bugetar reprezintă unul dintre principalele instrumente de corectare a dezechilibrului extern și de diminuare a dependenței economiei de finanțarea prin datorie. Reducerea necesarului de finanțare externă contribuie la limitarea vulnerabilității economiei românești la modificările percepției investitorilor și la volatilitatea piețelor financiare internaționale, cu implicații favorabile asupra stabilității cursului de schimb, dinamicii prețurilor și costurilor de finanțare a populației și mediului de afaceri.

În acest context, continuarea consolidării fiscal-bugetare trebuie însoțită de măsuri care să susțină atractivitatea investițională a României, competitivitatea economiei și capacitatea de export, astfel încât reducerea dezechilibrelor externe să aibă un caracter structural și sustenabil.

c) Prognoza pentru 2026–2028 și revizuirile față de scenariul de primăvară

Pentru întreg anul 2026, prognoza reflectă o ușoară contracție a PIB real, de 0,4%. Investițiile rămân principala sursă de creștere, pe fondul intensificării implementării proiectelor finanțate din PNRR, în timp ce consumul privat își menține contribuția negativă, reflectând ajustarea veniturilor reale ale gospodăriilor în contextul inflației ridicate. Contribuția exportului net este estimată ușor negativă, în condițiile în care exporturile de bunuri și servicii, cu o creștere de 2,6%, rămân limitate de cererea externă redusă, în special din partea zonei euro, în timp ce importurile avansează într-un ritm ușor superior, de 2,7%. Efectul temperării importurilor de bunuri de consum, pe fondul ajustării cererii interne, este însă depășit de avansul importurilor de bunuri de capital asociate accelerării investițiilor și

de influența prețurilor mai ridicate ale produselor energetice. Deși compoziția creșterii devine mai echilibrată, aportul investițiilor nu compensează integral ajustarea consumului, ceea ce explică ușoara contracție a PIB real. Scenariul a fost elaborat anterior publicării datelor PIB pentru trimestrul al treilea, iar creșterea activității economice din această perioadă indică posibilitatea ca evoluția PIB real pentru întregul an să fie superioară celei estimate.

Față de scenariul de primăvară, creșterea economică pentru 2026 a fost revizuită în sens descendent, de la 0,1% la -0,4%, reflectând în principal rezultatele inferioare din primul semestru, în special în industrie, afectată de costurile ridicate cu energia și de cererea externă redusă, precum și în unele ramuri ale serviciilor, în timp ce proiecția pentru agricultură a fost majorată, ca urmare a producției vegetale la culturile de toamnă. Structura revizuirilor confirmă însă orientarea creșterii către investiții, ritmul estimat al formării brute de capital fix fiind aproape dublat, susținut de rezultatele din construcții, în condițiile accelerării proiectelor finanțate din fonduri UE. Estimările privind comerțul exterior au fost revizuite în sus pentru ambele componente, însă într-o măsură mai mare pentru importuri, de la 0,1% la 2,7%, decât pentru exporturi, de la 1,7% la 2,6%. Majorarea exporturilor reflectă rezultatele schimburilor comerciale din primele opt luni, superioare celor anticipate în scenariul anterior, în condițiile cererii externe reduse, în timp ce revizuirea importurilor este în linie cu majorarea investițiilor și cu influența prețurilor produselor energetice. Excedentul balanței serviciilor continuă însă să contribuie la limitarea dezechilibrului extern. Inflația medie a fost revizuită în sus, reflectând în principal persistența șocului asupra prețurilor la energie, pe fondul tensiunilor din Orientul Mijlociu, ceea ce, împreună cu temperarea dinamicii salariale nominale, conduce la o scădere mai accentuată a câștigului salarial real.

Tabel 4. Revizuirea prognozei pentru 2026 (CNSP)

2026	Prognoza de primăvară	Prognoza pentru rectificare
PIB real, %	**0,1**	**-0,4**
Industrie	-0,3	-3,4
Agricultură, silvicultură, pescuit	3,5	5,1
Construcții	5,5	10,1
Servicii	-0,8	-1,9
Impozite nete pe produs	0,5	0,9
Consum final, %	-1,9	-1,2
Consum privat	-1,8	-1,6
Consum guvernamental	-2,0	0,4
Formarea brută de capital fix, %	4,2	8,2
Export de bunuri și servicii, %	1,7	2,6
Import de bunuri și servicii, %	0,1	2,7
Soldul contului curent, % din PIB	-6,7	-7,7
Inflația, sfârșitul anului, %	5,3	6,4
Inflația, medie anuală, %	7,9	8,4
Deflatorul PIB, %	7,2	8,5
Rata șomajului BIM, %	6,3	6,6
Câștigul salarial mediu brut, %	5,8	4,8
Câștigul salarial real, %	-1,9	-3,3
PIB nominal, mld. lei	2.056,0	2.086,3

Sursa: CNSP — Prognoza de primăvară 2026 (mai 2026) și Prognoza pentru rectificarea bugetară (octombrie 2026).

Comparația cu prognozele externe. Prognoza de toamnă a Comisiei Europene, publicată la 17 noiembrie 2026, precum și evaluările celor trei agenții internaționale de rating din a doua jumătate a anului 2026 converg, în linii generale, cu scenariul macroeconomic elaborat de CNSP. Acestea anticipează o contracție economică moderată în anul 2026, cuprinsă între 0,3% și 0,6%, urmată de reluarea creșterii economice, la un ritm de aproximativ 2% în perioada 2027–2028, concomitent cu reducerea ratei medii anuale a inflației de la aproximativ 8% în anul 2026 la sub 4,5% în anul 2027.

Diferențele dintre estimări reflectă, în principal, momentele diferite de elaborare a prognozelor și informațiile statistice disponibile la datele respective. Comisia Europeană, a cărei prognoză a integrat datele preliminare privind evoluția activității economice în trimestrul III 2026, estimează o contracție economică mai redusă decât cele anticipate de Fitch și S&P. Prognoza CNSP, care a fundamentat rectificarea bugetară și care estimează o contracție economică de 0,4% în anul 2026, a fost elaborată anterior publicării acestor date.

Pentru anul 2027, prognozele instituțiilor internaționale și ale agențiilor de rating indică reluarea creșterii economice, cu ritmuri cuprinse între 1,7% și 2,25%. Convergența estimărilor privind revenirea activității economice constituie un reper relevant pentru fundamentarea cadrului macroeconomic aferent construcției bugetului pe anul 2027, în condițiile în care dinamica PIB real, evoluția inflației și structura creșterii economice reprezintă determinanți esențiali ai veniturilor bugetare și, implicit, ai capacității de atingere a țintei de deficit asumate.

Tabel 5. Prognozele pentru România, 2026–2027, pe surse

Sursa (data publicării)	PIB real 2026	PIB real 2027	Inflație medie 2026	Cont curent 2026, % PIB	Deficit ESA 2026	Deficit ESA 2027
CNSP — prognoza pentru rectificare (oct. 2026)	-0,4%	+1,7%	8,4% (IPC)	-7,7%	6,0%	-
Comisia Europeană — prognoza de toamnă (17 nov. 2026)	-0,3%	+1,8%	7,9% (IAPC)	-7,0%	6,0%	5,8% (fără măsuri noi)
S&P (2 oct. 2026)	-0,5%	+2,25%	n/d	-7,5%	6,25%	5,8%
Fitch (31 iul. 2026)	-0,6%	spre potențialul de 2,3% în 2028	7,6%	n/d (-6,7% în 2028)	5,9%	5,0% în 2028
Moody's (7 aug. 2026)	n/d	n/d	n/d	n/d	5,8%	

Surse: CNSP, Comisia Europeană, European Economic Forecast Autumn 2026; comunicatele S&P, Fitch și Moody's

d) Riscuri

Riscurile la adresa perspectivei macroeconomice rămân înclinate în sens descendent, o parte dintre acestea materializându-se deja. Evoluția prețurilor la energie, pe fondul tensiunilor geopolitice din Orientul Mijlociu, a încetinit procesul de dezinflație început în lunile de vară, iar persistența acestor presiuni ar putea amâna revenirea veniturilor reale și a consumului, în timp ce cererea externă redusă din partea principalilor parteneri comerciali din zona euro continuă să amâne redresarea industriei.

Pe termen mediu, un risc îl reprezintă menținerea dinamicii investițiilor după încheierea PNRR, experiența din 2024, când finalizarea exercițiului financiar 2014–2020 (regula n+3) a fost urmată de o contracție a investițiilor, evidențiind sensibilitatea ridicată a acestora la ciclul fondurilor europene.

Evoluțiile macroeconomice din 2026 reflectă, în mare măsură, costurile pe termen scurt ale corecției dezechilibrelor macroeconomice, amplificate de șocurile externe. În acest cadru, consolidarea fiscală reprezintă elementul central al ajustării macroeconomice, prin corectarea dezechilibrelor și consolidarea încrederii. Implementarea măsurilor adoptate, în paralel cu protejarea investițiilor, este de natură să susțină reducerea vulnerabilităților și conturarea unui profil de creștere mai echilibrat, bazat într-o mai mare măsură pe investiții și pe creșterea capacității productive a economiei.

Concluzii

Construcția bugetului pentru 2027 se bazează pe o creștere economică reală de 1,7–1,8% și pe un PIB nominal de aproximativ 2.227 miliarde lei, potrivit prognozei CNSP. Redresarea activității economice, după trei ani în care dinamica economiei s-a situat sub media Uniunii Europene, creează condiții favorabile continuării consolidării fiscal-bugetare.;

În plus, decelerarea inflației medii anuale la 4,4–4,6% în 2027, deși favorabilă refacerii puterii de cumpărare, va modera creșterea nominală a veniturilor bugetare comparativ cu perioada 2025–2026, când inflația ridicată a extins baza de impozitare. În acest context, creșterea eficienței colectării și a conformării fiscale va fi determinantă pentru atingerea obiectivelor fiscal-bugetare.

Menținerea investițiilor publice la un nivel ridicat după încheierea PNRR constituie una dintre principalele provocări ale anului 2027. Aceasta presupune accelerarea absorbției fondurilor europene din alte instrumente de finanțare, precum și prioritizarea proiectelor finanțate din surse naționale și corelarea lor cu resursele bugetare disponibile. Evitarea unui scenariu similar celui din 2024, când încheierea perioadei de eligibilitate a cadrului financiar multianual 2014–2020 a fost urmată de o contracție semnificativa a investițiilor, este esențială pentru susținerea creșterii economice proiectate.

Totodată, persistența deficitului de cont curent, estimat între 7% și 7,7% din PIB în 2026 și la peste 7% din PIB în 2027, indică încă vulnerabilități macroeconomice semnificative. Deficitele gemene rămân un element central al evaluărilor agențiilor de rating, iar reducerea deficitului bugetar este unul dintre principalele instrumente de corectare a acestor dezechilibre și de diminuare a dependenței de finanțarea externă.

În consecință, bugetul pentru 2027 trebuie să asigure continuarea reducerii deficitului într-un context în care contribuția factorilor macroeconomici la creșterea veniturilor este mai redusă, iar susținerea investițiilor publice necesită o coordonare mai riguroasă a resurselor naționale și europene. Prioritățile de politică ar trebui să se concentreze pe eficiența colectării veniturilor, disciplina fiscal-bugetară, calitatea cheltuielilor publice și prioritizarea investițiilor, astfel încât consolidarea fiscală să fie compatibilă cu revenirea economică.

1.2. Procedura de deficit excesiv: traiectoria din planul bugetar-structural, evaluările Comisiei și ale Consiliului, condiționalitățile și riscul suspendării fondurilor europene

Începând din aprilie 2020, România se află în procedura de deficit excesiv (PDE), în condițiile depășirii, în anul 2019, a limitei de 3% pentru deficitul bugetar, stabilită în cadrul Pactului de stabilitate și creștere (PSC). PDE a fost inițiată prin propunerea Comisiei Europene (CE) din martie 2020, în vederea încetării situației de deficit public excesiv până cel târziu în 2022. Având în vedere contracția activității economice legată de pandemia de COVID-19, Consiliul UE a adoptat, la 18 iunie 2021, o recomandare revizuită adresată României, prin care termenul pentru corectare a fost prelungit până în 2024.

La 30 aprilie 2024 a intrat în vigoare **cadrul de guvernanță economică reformat** al Uniunii Europene, care a introdus în centrul supravegherii fiscale planurile bugetar-structurale naționale pe termen mediu (PBSTM), reglementate prin Regulamentul (UE) 2024/1263. Pentru a simplifica cadrul bugetar al UE supravegherea bugetară anuală pentru fiecare stat membru se bazează pe un indicator operațional unic, fundamentat pe sustenabilitatea datoriei: **traiectoria cheltuielilor nete**, acestea fiind definite ca totalul cheltuielilor din care se exclud dobânzile, cheltuielile ciclice cu șomajul, cele aferente programelor UE finanțate integral din fonduri ale UE, inclusiv cofinanțarea națională, precum și măsurile discreționare pe partea de venituri și măsurile one-off. În acest context, statele membre transmit planuri care trebuie asigure faptul că, până la sfârșitul perioadei de ajustare, datoria publică se înscrie pe o traiectorie plauzibil descendentă sau se menține la niveluri prudente și că deficitul public este redus și menținut sub valoarea de referință de 3% din PIB pe termen mediu. Totodată, planul trebuie să prezinte angajamentul privind traiectoria cheltuielilor nete - principalul indicator urmărit în supravegherea bugetară europeană, care stabilește în mod efectiv o constrângere bugetară pentru durata planului, reflectând astfel efortul bugetar aflat direct sub controlul Guvernului.

Întrucât în anul 2023 deficitul bugetar (6,6% din PIB) a depășit nivelul recomandat (4,4% din PIB), iar efortul structural și creșterea cheltuielilor nete nu s-au încadrat în recomandarea Consiliului din iunie

2021, la 26 iulie 2024 Consiliul a adoptat o decizie în temeiul articolului 126 alineatul (8) din TFUE prin care a constatat absența unor măsuri eficace (no effective action). Decizia Consiliului din 26 iulie 2024 a ținut seama de faptul că următoarea etapă a procedurii aplicabile deficitelor excesive, și anume o recomandare revizuită privind corectarea deficitului excesiv, va avea loc după prezentarea planului bugetar-structural național pe termen mediu, pentru a permite asigurarea coerenței între cerințele bugetare din cadrul procedurii aplicabile deficitelor excesive și traiectoria de ajustare stabilită în planul bugetar-structural pe termen mediu. Acest calendar a fost unul excepțional și legat de tranziția către noul cadru de guvernanță; prin urmare, nu stabilește un precedent.

România a transmis primul său PBSTM la 25 octombrie 2024, pentru perioada 2025–2031, propunând o ajustare fiscală graduală, distribuită pe șapte ani. La 21 ianuarie 2025, Consiliul a aprobat planul României și a stabilit, în cadrul PDE, obiectivul de încetare a situației de deficit excesiv până în 2030. Extinderea perioadei de ajustare fiscală a fost acordată pe baza angajamentului României de a implementa un set de reforme și investiții, prevăzute în PBSTM, relevante pentru consolidarea sustenabilității fiscale și creșterea potențialului economiei. Pe baza ipotezelor din plan, deficitul urma să scadă sub valoarea de referință de 3% în anul 2031. În același timp, previziunile Comisiei din 2024 reflectau că deficitul public va scădea la 2,9 % din PIB până în 2030. Prin urmare, recomandarea Consiliului UE din ianuarie 2025 prevedea că: i) România ar trebui să pună capăt situației de deficit excesiv până în 2030; ii) România ar trebui să se asigure că rata de creștere nominală a cheltuielilor nete nu depășește valorile de 5,1% în 2025, 4,9% în 2026, 4,7% în 2027, 4,3% în 2028, 4,2% în 2029 și 3,9% în 2030; iii) data de 30 aprilie 2025 să fie termenul-limită până la care România trebuia să implementeze măsuri eficace și să prezinte raportul său anual privind progresele înregistrate (APR 2025), în conformitate Regulamentul (UE) 2024/1263. Totodată, România trebuia să raporteze progresele înregistrate în punerea în aplicare a recomandării cel puțin o dată la șase luni, până la corectarea deficitului excesiv. Raportul anual de progres nu a fost transmis la termenul din 30 aprilie 2025; raportarea a fost reluată prin raportul privind măsurile adoptate, transmis Comisiei în octombrie 2025.

Cum în anul 2024 deficitul bugetar a înregistrat un nivel de 9,2% din PIB, depășind ținta de 7,9% din PIB stabilită în PBSTM, la 20 iunie 2025 Consiliul a decis că România nu a implementat măsuri eficace pentru a răspunde recomandării din ianuarie 2025 (a doua decizie de acest tip, după cea din iulie 2024). Ca urmare, la 8 iulie 2025, Consiliul a adoptat o recomandare revizuită. Aceasta a reconfirmat obiectivul încetării situației de deficit excesiv până în 2030 și a instituit o traiectorie corectivă mai strictă a cheltuielilor nete, cu rate maxime anuale de creștere de 2,8% în 2025 și 2,6% în 2026. Totodată, România a trebuit să adopte și să notifice măsuri eficace până la 15 octombrie 2025, iar ulterior să raporteze progresele înregistrate din șase în șase luni, până la corectarea deficitului excesiv.

În acest context, în a doua jumătate a anului 2025 au fost adoptate două pachete de consolidare fiscală, cu un impact estimat la aproximativ 3,7% din PIB pe o bază de 12 luni. Aceste măsuri au asigurat respectarea plafonului aferent traiectoriei cheltuielilor nete în 2025, iar estimările pentru 2026 indică o evoluție sub plafonul stabilit de Consiliu. În evaluarea din 3 iunie 2026, parte a pachetului de primăvară al Semestrului european, Comisia Europeană a concluzionat că România a întreprins acțiuni eficace în vederea corectării deficitului excesiv, procedura rămânând în abeyance. Potrivit estimărilor Comisiei, creșterea cheltuielilor nete în 2025, ca și cea proiectată pentru 2026, se situează sub plafoanele recomandate de Consiliu.

Riscul suspendării fondurilor europene

Pentru statele membre din afara zonei euro, etapele procedurii ulterioare deciziei privind absența unor măsuri eficace, respectiv somația și sancțiunile financiare prevăzute la art. 126 alin. (9) și (11) din TFUE, nu se aplică. Principala consecință financiară este, în schimb, condiționalitatea macroeconomică prevăzută la art. 19 din Regulamentul (UE) 2021/1060 privind dispozițiile comune pentru fondurile

europene 2021–2027. Potrivit acestuia, în cazul în care Consiliul decide, în temeiul art. 126 alin. (8) din TFUE, că un stat membru nu a luat măsuri eficace, Comisia are obligația de a propune Consiliului suspendarea totală sau parțială a angajamentelor sau, în cazuri excepționale, a plăților aferente programelor statului respectiv. Propunerea privind angajamentele se consideră adoptată dacă nu este respinsă de Consiliu cu majoritate calificată în termen de o lună, iar suspendarea se aplică angajamentelor începând cu 1 ianuarie a anului următor.

În cazul primei nerespectări a procedurii de deficit excesiv, suspendarea este plafonată la 25% din angajamentele aferente anului următor sau la 0,25% din PIB nominal, reținându-se valoarea mai mică, iar în cazul unei nerespectări persistente aceste plafoane pot fi depășite. La stabilirea nivelului suspendării se ține seama de circumstanțele economice și sociale ale statului membru, inclusiv de nivelul șomajului și al sărăciei. Suspendarea se ridică atunci când procedura este menținută în suspendare sau când decizia privind existența deficitului excesiv este abrogată, sumele aferente putând fi reînscrise în buget. O prevedere similară exista și pentru PNRR (art. 10 din Regulamentul (UE) 2021/241), în timp ce instrumentul SAFE nu conține o condiționalitate legată de procedura de deficit excesiv.

Deși Consiliul a constatat de două ori, în iulie 2024 și în iunie 2025, absența unor măsuri eficace, Comisia nu a propus suspendarea fondurilor europene. În 2024, decizia a intervenit în perioada de tranziție către noul cadru de guvernanță economică. În 2025, recomandarea revizuită din iulie a cerut României să adopte măsuri eficace până la 15 octombrie 2025, iar măsurile de consolidare fiscală adoptate de Guvern, împreună cu impactul estimat al acestora, au fost prezentate în raportul transmis Comisiei în octombrie 2025. Pe baza acestor măsuri, în pachetul de toamnă din noiembrie 2025, Comisia a considerat că procedura poate fi pusă în „în așteptare” (suspendare) și a precizat că nu va propune suspendarea fondurilor europene, urmând ca evaluarea să fie actualizată în primăvara anului 2026, pe baza datelor efective pentru 2025. În pachetul de primăvară din iunie 2026, Comisia a concluzionat că România a întreprins acțiuni eficace, iar procedura rămâne in suspendare. Această abordare nu are caracter permanent, întrucât o nouă constatare a absenței unor măsuri eficace ar declanșa obligația Comisiei de a propune suspendarea, cu un impact potențial de până la 0,25% din PIB, respectiv aproximativ 5,5 miliarde lei din angajamentele anului următor.

Parcursul României în procedura de deficit excesiv, 2020–2026

apr. 2020	2021–2022	2023	iul. 2024	ian. 2025	iun. 2025	iul.–oct. 2025	nov. 2025 – iun. 2026
Deficit excesiv constatat	Ținte respectate (suspendat)	Deficit peste nivelul recomandat	No effective action (1)	PBSTM + recomandare nouă	No effective action (2)	Măsuri + recomandare revizuită	Acțiuni eficace (suspendat)

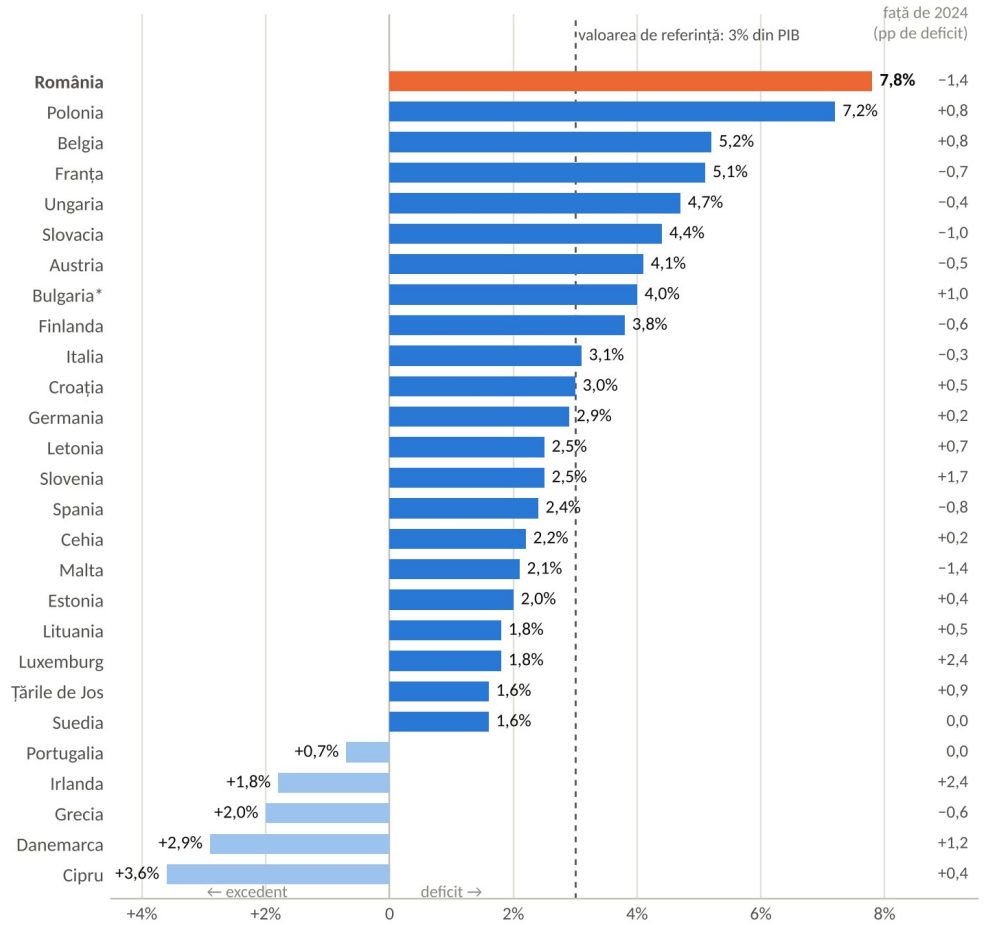
Abeyance/în așteptare: procedura rămâne deschisă, dar Comisia nu propune trecerea la etapa următoare (o nouă decizie privind absența măsurilor eficace), întrucât statul respectă recomandarea Consiliului.

Tabel. Principalele etape, cerințe și rezultate ale procedurii de deficit excesiv, 2020–2026

Data	Etapa / decizia	Cerințe și rezultate	Concluzie
3 apr. 2020	Consiliul constată existența deficitului excesiv (art. 126(6) TFUE) și adoptă prima recomandare (art. 126(7))	Deficit 2019: 4,3% din PIB (prag 3%). Termen de corectare: 2022	Declanșarea PDE
18 iun. 2021	Recomandare revizuită, în contextul pandemiei	Ținte de deficit: 8,0% (2021), 6,2% (2022), 4,4% (2023), 2,9% (2024). Termen: 2024	Termen prelungit
2021–2022	Evaluările Comisiei (nov. 2021, 2022)	Deficit realizat: 7,2% (2021) față de 8,0%; 6,3% (2022) față de 6,2%	Procedura suspendată

Data	Etapa / decizia	Cerințe și rezultate	Concluzie
2023	Execuția anului 2023	Deficit realizat: 6,6% față de ținta de 4,4%; efort structural sub cel recomandat	Deficit peste nivelul recomandat
30 apr. 2024	Intră în vigoare noul cadru de guvernanță economică (Reg. (UE) 2024/1263)	Indicator principal: cheltuielile nete; plan bugetar-structural pe termen mediu	Schimbare de cadru
26 iul. 2024	Decizia Consiliului în temeiul art. 126(8) TFUE	Raportată la recomandarea din 2021. Recomandarea nouă amânată până la transmiterea PBSTM	Consiliul: no effective action. Nicio propunere de suspendare a fondurilor
25 oct. 2024	România transmite primul PBSTM (2025–2031)	Ajustare graduală pe 7 ani, pe baza unui set de reforme și investiții	Plan transmis
21 ian. 2025	Consiliul aprobă PBSTM și adoptă o nouă recomandare în PDE	Termen de corectare: 2030. Plafoane de creștere a cheltuielilor nete pentru 2025–2030	Recomandare nouă
20 iun. 2025	Decizia Consiliului în temeiul art. 126(8) TFUE	Deficit 2024: 9,3% față de 7,9% planificat. Cheltuieli nete: creștere cumulată în 2024-2025 de 26,4% față de maximul de 20,2% recomandat (cumulat față de anul 2023)	Consiliul: no effective action (a doua decizie, după cea din iulie 2024)
8 iul. 2025	Recomandare revizuită (art. 126(7))	Termen 2030 menținut; plafoane mai stricte pentru cheltuielile nete. Măsuri eficace până la 15 oct. 2025	Traiectorie mai strictă
iul.–oct. 2025	Două pachete de consolidare fiscală, prezentate în raportul PDE din oct. 2025	Impact estimat de circa 3,7% din PIB pentru 12 luni de aplicare	Măsuri adoptate
25 nov. 2025	Pachetul de toamnă al Comisiei	Evaluare pe baza măsurilor adoptate și a prognozei de toamnă; actualizare în primăvara 2026, pe date efective	Comisia: procedura este suspendată; nu propune, în această etapă, suspendarea fondurilor UE
3 iun. 2026	Pachetul de primăvară al Comisiei	Cheltuieli nete 2025 și 2026 sub plafoane. Deficit 2025: 7,8% din PIB	Comisia: România a luat măsuri eficace; procedura rămâne suspendată
16 oct. 2026	Raportul PDE aprobat de Guvern	Deficit proiectat: 6,0% (2026), 5,2% (2027); cheltuieli nete sub plafoanele stabilite de Consiliu	Raport transmis Comisiei

Figura 10. Soldul administrației publice în statele membre ale Uniunii Europene, 2025 (% din PIB)



Sursa: Eurostat

În 2025, unsprezece state membre au înregistrat deficite de cel puțin 3% din PIB, iar cinci au înregistrat excedent. Cu un deficit de 7,8% din PIB, România rămâne, pentru al doilea an consecutiv, statul membru cu cel mai mare deficit din Uniune, urmată de Polonia (7,2%), Belgia (5,2%) și Franța (5,1%). În același timp, România a consemnat cea mai mare reducere a deficitului față de 2024 (1,4 puncte procentuale), la egalitate cu Malta; dintre statele cu deficit peste 3% din PIB, ajustări au mai înregistrat doar Slovacia (1,0 puncte procentuale), Franța, Finlanda, Austria, Ungaria și Italia. Distanța față de valoarea de referință de 3% din PIB rămâne de 4,8 puncte procentuale. În concluzie, parcurgerea traiectoriei de corectare până în 2030 asigură respectarea regulilor fiscale ale UE, menține accesul la fondurile europene condiționate de procedura de deficit excesiv și reduce prima de risc plătită de stat, cu efecte asupra costului creditului în întreaga economie.

Tabel. Plafoanele de creștere a cheltuielilor nete stabilite de Consiliu (%)

	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Recomandarea din ianuarie 2025	5,1	4,9	4,7	4,3	4,2	3,9
Recomandarea revizuită din iulie 2025	2,8	2,6	4,6	4,4	4,2	4,0

Sursa: Recomandările Consiliului din 21 ianuarie 2025 și 8 iulie 2025.

Concluzii

Ținta de deficit pentru 2027, măsurile care o susțin și calendarul de adoptare a bugetului sunt elemente centrale atât ale evaluărilor Comisiei Europene în cadrul procedurii de deficit excesiv, cât și ale celor realizate de agențiile de rating. În consecință, eventualele abateri de la traiectoria asumată sau

întârzieri în adoptarea deciziilor necesare consolidării pot afecta evaluările instituțiilor europene, ratingul suveran și percepția investitorilor privind sustenabilitatea finanțelor publice ale României.

Traiectoria oficială de consolidare este cea din Strategia fiscal-bugetară 2026–2028, aprobată de Guvern în martie 2026, care prevede reducerea deficitului la 5,1% din PIB în 2027 și la 4,2% din PIB în 2028 în metodologia cash, respectiv la 5,2% și 4,2% din PIB în metodologia ESA. Datoria publică este proiectată la 63,3% din PIB în 2027 și la 63,9% din PIB în 2028. Ținta de deficit de 5,2% din PIB (ESA) pentru 2027 a fost reconfirmată prin raportul privind progresele în cadrul procedurii de deficit excesiv, transmis la 16 octombrie 2026.

După 2028, traiectoria de consolidare prevede continuarea reducerii deficitului și corectarea deficitului excesiv până în 2030, conform recomandării Consiliului UE, urmată de un deficit de 2,5% din PIB în 2031, potrivit Planului bugetar-structural național pe termen mediu.

Respectarea acestei traiectorii impune integrarea obiectivelor de consolidare în fundamentarea și adoptarea tuturor politicilor publice cu impact bugetar, la nivelul întregii administrații publice, astfel încât deciziile sectoriale să rămână compatibile cu angajamentele asumate de România pe termen mediu.

1.3. Percepția piețelor și agențiile de rating

România și-a păstrat în 2026 ratingul pe ultima treaptă a categoriei recomandate investițiilor la toate cele trei agenții importante (BBB- la Fitch și S&P, Baa3 la Moody's), cu perspectivă negativă — la Fitch doar urmare contestației formulate de Ministerul Finanțelor, după ce comitetul de rating decisese inițial retrogradarea la BB+. Agențiile consideră obiectivul încadrării în deficitul bugetar stability pentru 2026 în mare măsură îndeplinit fiind focalizate pe construcția bugetului pentru 2027 cât și pe cadrul 2027–2028. Piețele au reacționat în același sens, pozitiv, cu randamente în scădere cu 50–80 puncte de bază după confirmarea ratingului de către S&P și investirea Guvernului, dar cu o primă de risc încă decuplată de statele din regiune corespunzătoare unui rating speculativ (junk).

Cronologia evaluărilor 2023–2026: de la perspectiva stabilă la trei perspective negative

Între martie 2023 și noiembrie 2024, toate cele trei agenții au menținut ratingul României (BBB-/Baa3) cu perspectivă stabilă. Schimbarea a venit în trei pași: Fitch a revizuit perspectiva la negativă la 17 decembrie 2024, printr-o acțiune în afara calendarului, în contextul incertitudinii politice de la sfârșitul anului 2024 și al deficitelor ridicate din anii anteriori; S&P a urmat la 24 ianuarie 2025, iar Moody's la 14 martie 2025. Motivarea a fost comună: deficite medii de 7,6% din PIB din 2020 încoace, o creștere a ponderii datoriei în PIB cu peste 15 puncte procentuale în același interval și riscul ca programul de consolidare să nu poată fi implementat într-un peisaj politic fragmentat. De atunci, fiecare evaluare programată —2025–2026 — a confirmat ratingul și a menținut perspectiva negativă.

Data	Agenția	Rating	Perspectiva
24 mar. 2023	Fitch	BBB-	stabilă
14 apr. 2023	S&P	BBB-	stabilă
8 sep. 2023	Fitch	BBB-	stabilă
13 oct. 2023	S&P	BBB-	stabilă
15 nov. 2023	Moody's	Baa3	stabilă
1 mar. 2024	Fitch	BBB-	stabilă
12 apr. 2024	S&P	BBB-	stabilă
30 aug. 2024	Fitch	BBB-	stabilă
11 oct. 2024	S&P	BBB-	stabilă
17 dec. 2024	Fitch	BBB-	**negativă** (acțiune ad-hoc)
24 ian. 2025	S&P	BBB-	**negativă**
21 feb. 2025	Fitch	BBB-	negativă
14 mar. 2025	Moody's	Baa3	**negativă**

Data	Agenția	Rating	Perspectiva
12 aug. 2025	Fitch	BBB-	negativă
12 sep. 2025	Moody's	Baa3	negativă
10 oct. 2025	S&P	BBB-	negativă
13 feb. 2026	Fitch	BBB-	negativă
3 apr. 2026	S&P	BBB-	negativă
15 mai 2026	S&P	BBB-	negativă (evaluare la începutul perioadei de interimat guvernamental)
31 iul. 2026	Fitch	BBB-	negativă (confirmare după contestația MF)
7 aug. 2026	Moody's	Baa3	negativă (raportul complet: 15 aug.)
2 oct. 2026	S&P	BBB-	negativă

Sursa: DGMDPFT, comunicatele agențiilor. Datele sunt cele ale acțiunilor de rating; pentru Moody's, septembrie 2025 și martie 2025 apar în evidențele DGMDPFT cu data publicării (15 septembrie, respectiv 15 martie).

Citite împreună, cele 22 de decizii spun un lucru simplu: ratingul nu s-a schimbat de trei ani, dar marja de siguranță s-a epuizat. Perspectiva negativă atribuită de toate cele trei agenții îse menține de aproximativ 2 ani (aceasta fiind considerată o perioada maximală din perspectiva asta) următoarea acțiune de rating planificată în trimestrul I al anului viitor fiind foarte probabil să se materializeze fie la o revenire la perspectivă stabilă, fie la retrogradarea sub pragul investițional. România a mai fost deja o dată acolo, în noiembrie 2008, atunci când Fitch a coborât ratingul la BB+, iar revenirea la BBB- a durat până în iulie 2011 în timp ce în cazul S&P, revenirea în categoria investițională a venit abia în mai 2014, după aproape șase ani.

Ce spun cele trei agenții în 2026

Cele trei evaluări din a doua jumătate a anului pornesc de la aceleași fapte — execuția bugetară pe 2026 mai bună decât așteptat, datoria în creștere, perioada de interimat guvernamental dintre mai și octombrie — și ajung la aceeași concluzie: ratingul se păstrează pe baza rezultatelor din 2025–2026, perspectiva rămâne negativă din cauza a ceea ce urmează după 2026.

Fitch (acțiune de rating la 31 iulie, raport complet la 12 august 2026). Modelul cantitativ al agenției (Sovereign Rating Model) plasează România la BBB; ratingul final BBB- rezultând dintr-o ajustare calitativă negativă de o treaptă pentru poziția externă (deficitul de cont curent și necesarul de finanțare externă, datoria externă netă peste cea a statelor comparabile). Fitch anticipează un deficit de 5,9% din PIB în 2026, sub ținta Guvernului, cu deficitul primar redus de la 5,0% la 2,7% din PIB, dar vede consolidarea încetinind după 2026: 5,4% în 2027 și 5,0% în 2028, fără măsuri noi de venituri și cu reindexarea salariilor și pensiilor. Datoria publică ar urca de la 59,3% din PIB (2025) la 61,3% (2026), 64,5% (2028) și 67,1% (2030); dobânzile, de la 2,8% la 3,4% din PIB, respectiv de la 8% la 9,3% din venituri. Agenția estimează că excedentul primar care ar stabiliza datoria în 2028 este de 0,1% din PIB, ceea ce cere o ajustare suplimentară de circa 1,5% din PIB față de traiectoria sa de bază. Sensibilitățile sunt explicite: o depreciere a leului cu 20% la finalul lui 2026 ar duce datoria peste 70% din PIB în 2028, iar un deficit primar menținut la 3% din PIB ar face același lucru până în 2030 — dublul nivelului din 2019. Factorul de retrogradare: neadoptarea măsurilor care să stabilizeze datoria pe termen mediu, inclusiv ca efect al unui blocaj politic prelungit; factorul de stabilizare: încrederea că progresul constant al consolidării stabilizează datoria.

Moody's (confirmare la 7 august, comentariu de emitent la 19 octombrie 2026). Moody's a confirmat Baa3 pe baza progresului inițial al consolidării, care încetinește creșterea datoriei și a poverii dobânzilor, dar a menținut perspectiva negativă pentru că programul multianual de ajustare are riscuri de implementare foarte ridicate. Proiecțiile: deficit de 5,8% din PIB în 2026 și 5,5% în 2027, deficit primar de 2,7% și 2,3%, dobânzi peste 3% din PIB în ambii ani (circa 64 mld. lei în 2026, din care 42 mld. lei plătite deja până în august), datorie de 64,5% din PIB în 2028 și circa 66% la finalul deceniului. Comentariul din 19 octombrie a tratat investirea noului Guvern drept element pozitiv pentru credit,

întrucât lasă timp pentru adoptarea bugetului pe 2027 înainte de sfârșitul anului, și a notat continuitatea la Ministerul Finanțelor ca sprijin pentru continuitatea politicii fiscale; în același timp a semnalat presiunile de cheltuieli din dobânzi, salarii și apărare, nevoi de finanțare de peste 10% din PIB în următorii doi ani și licitații interne cu acoperire sub 100% în septembrie–octombrie. Semnalele cerute pentru revenirea la perspectivă stabilă: bugetul pe 2027 adoptat înainte de finalul lui 2026 și o lege a salarizării care să stabilizeze, apoi să reducă anvelopa salarială.

S&P (2 octombrie 2026). Confirmarea BBB-/A-3 se sprijină pe așteptarea că România va forma un guvern care adoptă un cadru bugetar credibil pentru 2027–2028; S&P a constatat că și fără guvern cu puteri depline consolidarea pe 2026 și absorbția fondurilor europene au rămas pe traiectorie, cu intrări UE de circa 3,5% din PIB și investiții publice de 8,5% din PIB. Proiecțiile: deficit de 6,25% din PIB în 2026, 5,8% în 2027, 5,0% în 2028 și 4,5% în 2029; datorie brută de 61,0%, 63,5%, 65,6% și 66,3% din PIB; datorie netă de 60% din PIB în 2027, de la 52% în 2025; dobânzi de la puțin peste 2% din PIB în 2024 la 3,2% în 2026 și 3,5% în 2028, aproape 10% din venituri. S&P remarcă decalajul dintre randamentul de circa 7,4% la 10 ani și rata efectivă a dobânzii la datorie, de 5,6% la finalul lui 2025 — adică refinanțarea se face mai scump decât stocul. Riscurile numite: anvelopa salarială (aproape un sfert din cheltuieli în 2025) fără un cadru durabil, cele 750 mil. EUR granturi PNRR legate de legea salarizării, deteriorarea istorică a deficitului în anii electorali, de circa 1,3% din PIB, contul curent la 7,5% din PIB în 2026 și cu un punct peste deficitul bugetar până în 2029, datoria externă ajunsă la 125,6 mld. EUR (67 mld. EUR în 2022). Retrogradare posibilă dacă formarea guvernului sau compromisurile de ultim moment împiedică reducerea deficitului în 2027–2028 sau dacă șocurile energetice deraiază inflația, creșterea și balanța de plăți; revenire la perspectivă stabilă dacă deficitele gemene se reduc pe baza unui plan credibil pe termen mediu, de preferință cu consens politic larg, și cu revenirea creșterii.

Tabel 6. Proiecțiile agențiilor pentru România (% din PIB, dacă nu se precizează altfel)

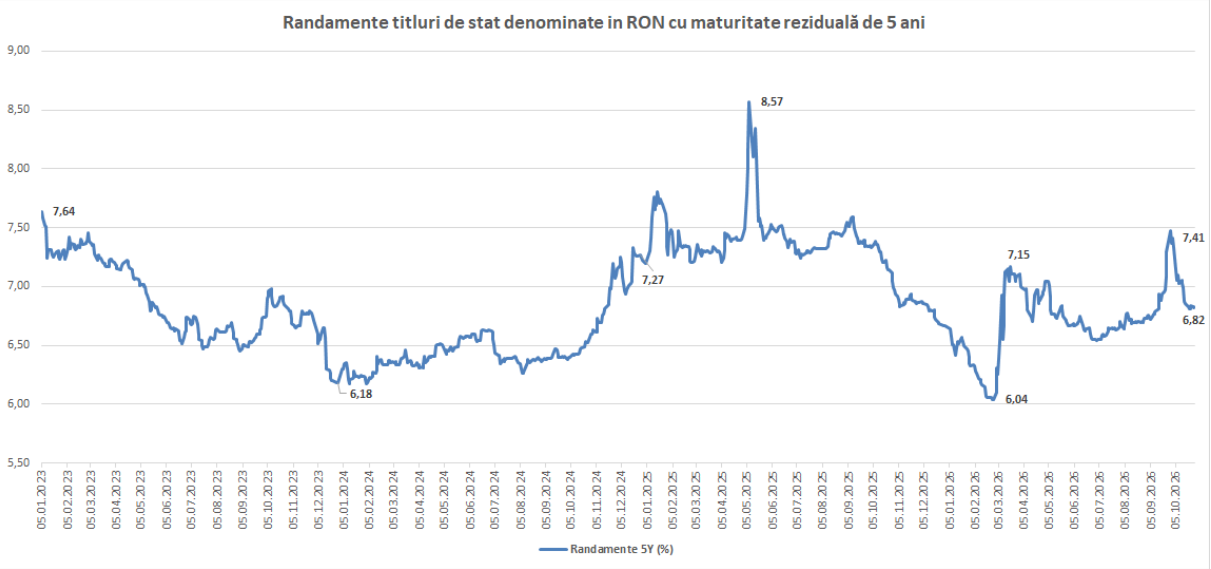
Indicator	Fitch (aug. 2026)	Moody's (aug.–oct. 2026)	S&P (oct. 2026)
Deficit 2026 / 2027 / 2028	5,9 / 5,4 / 5,0	5,8 / 5,5 / n/d	6,25 / 5,8 / 5,0 (4,5 în 2029)
Deficit primar 2026 / 2027	2,7 / 2,1	2,7 / 2,3	3,0 / 2,4
Datorie brută 2026 / 2028 / 2030	61,3 / 64,5 / 67,1	n/d / 64,5 / ~66	61,0 / 65,6 / n/d (66,3 în 2029)
Dobânzi 2026 / 2028	3,2 / 3,4	>3 / n/d	3,2 / 3,5
Dobânzi, % din venituri, 2028	9,3	n/d	9,6 (9,9 în 2029)
PIB real 2026 / 2027	-0,6 / +2,2	-0,5 / n/d	-0,5 / +2,3
Cont curent 2026	n/d (-6,7 în 2028)	n/d	-7,5
Ajustare suplimentară pentru stabilizarea datoriei	~1,5% din PIB (față de scenariul de bază)	consolidare structurală continuă	plan credibil 2027–2028

Surse: Fitch Ratings, Romania Rating Report (12 august 2026); Moody's Ratings, comunicatul din 7 august 2026 și Issuer Comment din 19 octombrie 2026; S&P Global Ratings, Research Update din 2 octombrie 2026. Agențiile folosesc pentru 2024–2025 valorile dinaintea revizuirii Eurostat din octombrie 2026 (9,3% și 7,9% deficit; 59,3% datorie).

Percepția piețelor: randamente, spread-uri, CDS

Piețele au anticipat și au amplificat fiecare episod din cronologia de mai sus. Randamentul titlurilor de stat în lei cu maturitate reziduală de 5 ani a coborât de la 7,64% la începutul lui 2023 la 6,18% în ianuarie 2024, pe măsură ce inflația scădea; execuția bugetară din 2024 și primul tur al alegerilor din noiembrie 2024 l-au readus la 7,27% în decembrie, iar maximul perioadei, 8,57%, a fost atins în mai 2025, în săptămânile alegerilor prezidențiale. Formarea unei majorități parlamentare și adoptarea pachetelor de măsuri legislate în vara și toamna lui 2025 au adus cea mai amplă corecție din serie: circa 250 puncte de bază între mai 2025 și februarie 2026, când randamentul a atins 6,04%.

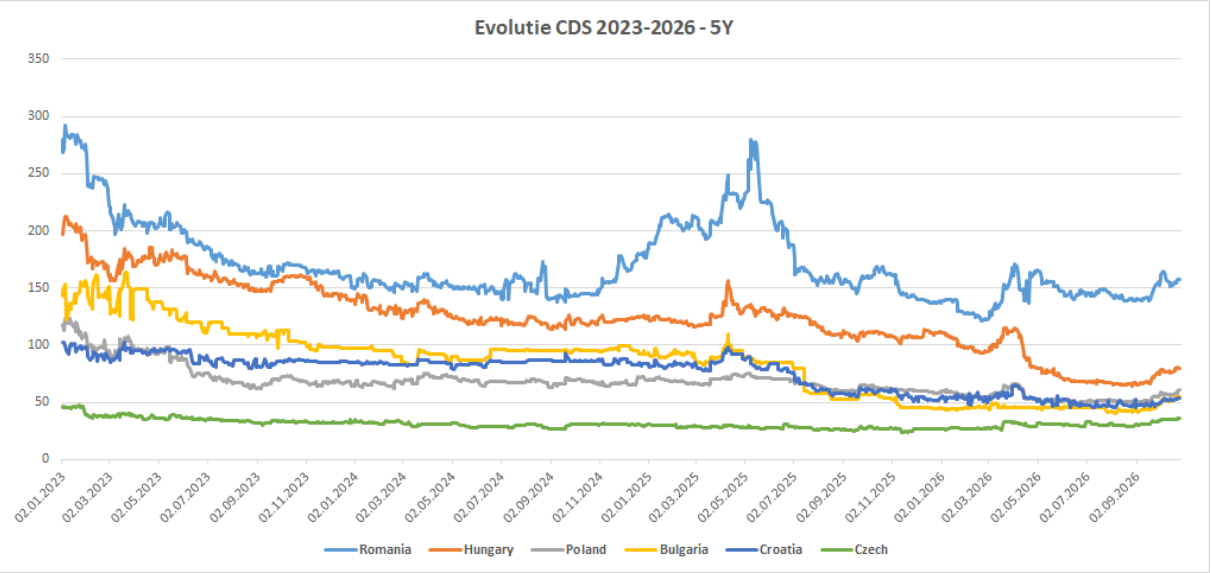
Figura 11. Randamentele titlurilor de stat în lei cu maturitate reziduală de 5 ani, ianuarie 2023 – octombrie 2026



Sursa: Ministerul Finanțelor, pe baza cotațiilor de piață.

Din primăvara lui 2026, randamentele au reflectat suprapunerea a trei șocuri: aversiunea la risc și presiunile inflaționiste generate de conflictul din Orientul Mijlociu, moțiunea de cenzură din mai și perioada de interimat care a urmat, și riscul de retrogradare din vară și toamnă. Costurile de finanțare pe piața locală au atins un nou maxim la sfârșitul lunii septembrie (7,41% la 5 ani în octombrie); confirmarea ratingului de către S&P la 2 octombrie și investirea Guvernului au inversat traiectoria, cu o scădere de 50–80 puncte de bază în săptămânile următoare, până la 6,82%. Pe pieţele externe, spread-urile euroobligațiunilor în euro față de midswap se situează între 75 și 350 puncte de bază, iar cele în dolari față de titlurile americane între 100 și 220 puncte de bază, cu valorile mai ridicate la maturitățile lungi.

Figura 12. Cotațiile CDS la 5 ani, 2023–2026: România, Ungaria, Polonia, Bulgaria, Croația, Cehia (puncte de bază)

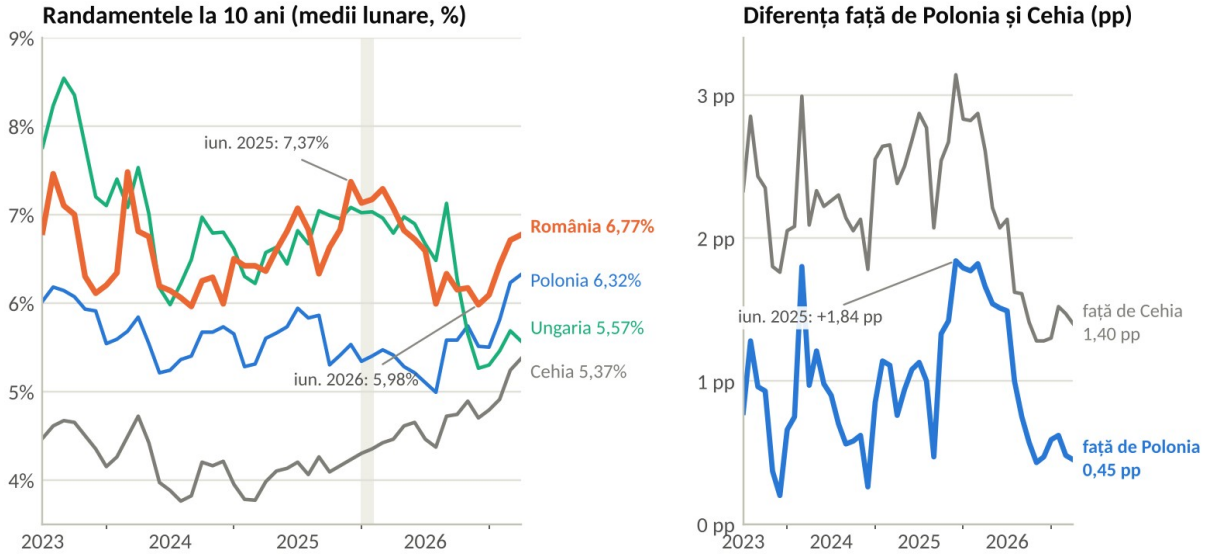


Sursa: DGMDPFT, Bloomberg.

Cotațiile CDS — costul asigurării împotriva riscului de neplată — spun cel mai clar unde se află România în percepția investitorilor: la circa 150–160 puncte de bază pentru 5 ani, aproape dublu față de Ungaria

și de peste două ori nivelul Poloniei, după ce în 2023 cele trei țări porniseră de la niveluri apropiate. Decuplarea s-a produs în două valuri, în iarna 2024–2025 și în primăvara lui 2025, și nu a fost recuperată integral nici după corecția din a doua jumătate a lui 2025: prima de risc a României include astăzi o componentă pe care statele vecine cu deficite mai mici nu o plătesc.

Figura 13. Randamentele titlurilor de stat la 10 ani în România, Polonia, Ungaria și Cehia, ianuarie 2023 – octombrie 2026 (medii lunare, %) și diferența României față de Polonia și Cehia (puncte procentuale)



Sursa: Eurostat

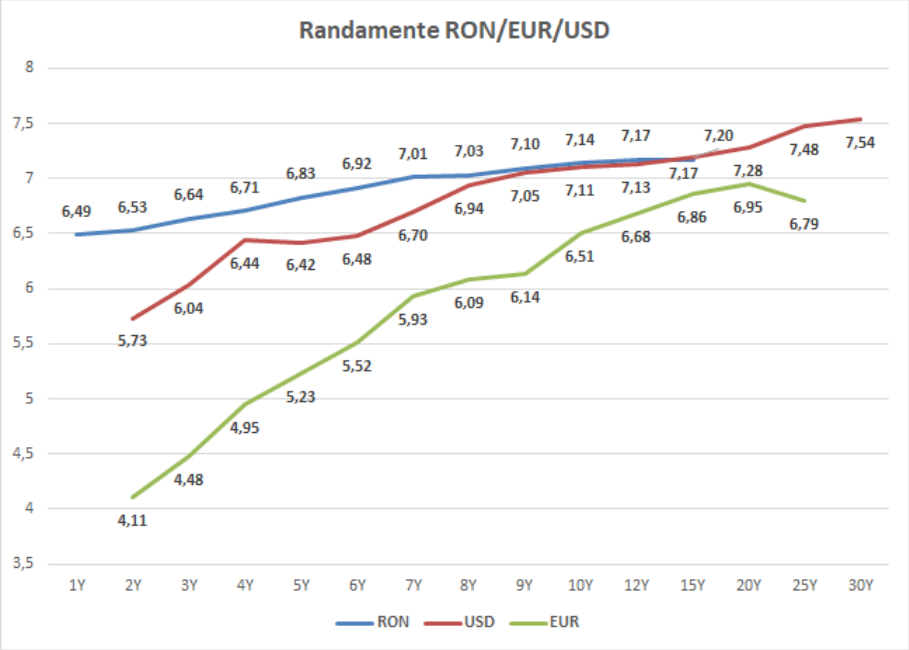
Comparația regională pune în evidență componenta specifică României din costul finanțării. Randamentul titlurilor de stat la 10 ani a atins 7,37% în iunie 2025, a coborât la 5,98% în iunie 2026 și a revenit la 6,77% în octombrie 2026, în cadrul unei mișcări comune întregii regiuni în a doua jumătate a anului, randamentele Poloniei crescând de la 4,99% în februarie la 6,32% în octombrie, iar cele ale Cehiei de la 4,37% la 5,37%. Diferența față de Polonia s-a redus de la 1,84 puncte procentuale în iunie 2025 la 0,45 puncte procentuale în octombrie 2026, iar diferența față de Cehia de la 3,14 la 1,40 puncte procentuale. Rezultă că majorarea randamentelor din anul 2026 reflectă factori comuni regiunii, în timp ce prima de risc specifică României s-a redus în perioada în care ajustarea bugetară a fost confirmată de execuție și de deciziile agențiilor de rating. Ungaria, ale cărei randamente au fost superioare celor ale României în cea mai mare parte a intervalului, se finanțează din anul 2026 la costuri mai reduse decât România, cu un randament de 5,57% în octombrie. În concluzie, reducerea primei de risc constituie un câștig direct și măsurabil al consolidării. La un necesar brut de finanțare de aproximativ 280 miliarde lei pe an, fiecare punct procentual de randament suplimentar înseamnă circa 2,8 miliarde lei dobânzi în plus în fiecare an pentru anii următori, resurse care nu mai pot fi alocate investițiilor sau serviciilor publice, astfel încât credibilitatea bugetară reprezintă instrumentul cel mai puțin costisitor de reducere a costului datoriei.

Tabel 7. Costul curent al împrumuturilor statului, pe valute și maturități (randamente, %, octombrie 2026)

Maturitate	Lei	Euro	Dolari
1 an	6,49	—	—
2 ani	6,53	4,11	5,73
3 ani	6,64	4,48	6,04
5 ani	6,83	5,23	6,42
7 ani	7,01	5,93	6,70
10 ani	7,14	6,51	7,11
15 ani	7,20	6,86	7,17
20 ani	—	6,95	7,28
25–30 ani	—	6,79 (25 ani)	7,48 (25 ani) / 7,54 (30 ani)

Sursa: Ministerul Finanțelor; costurile de împrumut se situează între 6,5% și 7,2% în lei, 4,1% și 7,0% în euro, 5,7% și 7,5% în dolari.

Figura 14. Curbele de randament ale titlurilor de stat în lei, euro și dolari, octombrie 2026 (%)



Sursa: DGMDPFT, 27 octombrie 2026.

Două observații încheie tabloul. Întâi, curba în lei este aproape plată peste 7 ani — piața cere pentru maturitățile lungi aproximativ același randament ca pentru cele medii, partea scurtă a curbei fiind menținută sus din cauza inflației ridicate și așteptărilor inflaționiste, condițiile de lichiditate devenind mai restrictive. În al doilea rând, rata efectivă a dobânzii la stocul de datorie (5,6% la finalul lui 2025, în estimarea S&P) este cu 1–1,5 puncte procentuale sub costul marginal al refinanțării, în condițiile actuale de piață: fiecare an în care randamentele rămân la nivelurile actuale transferă o parte din acest decalaj în cheltuielile cu dobânzile, indiferent de evoluția deficitului.

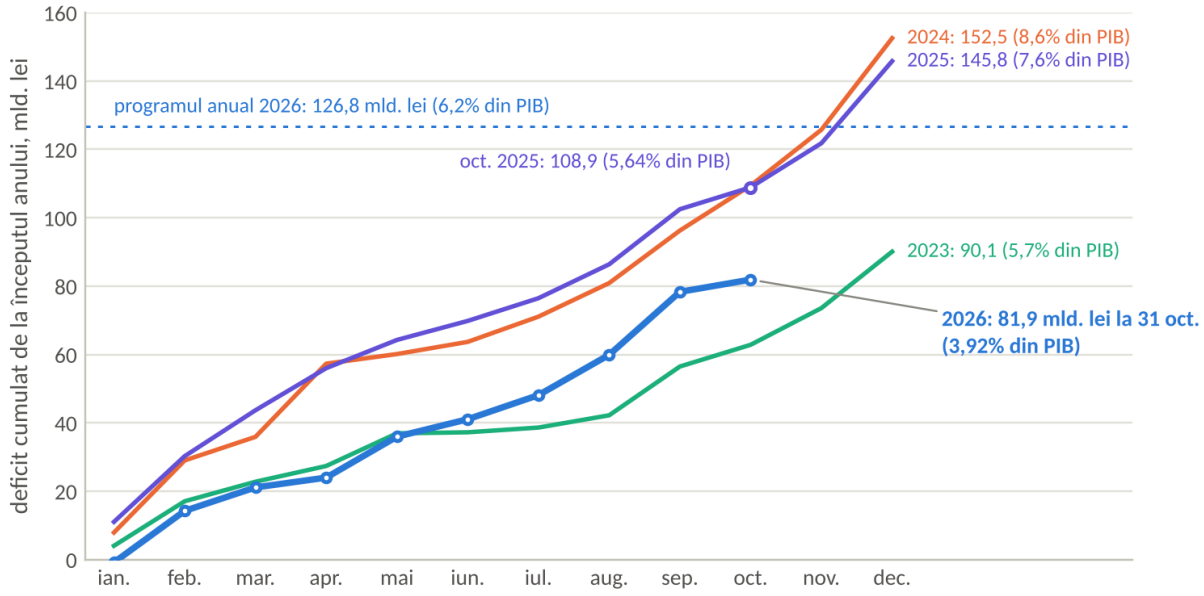
Sensibilitatea costului. Potrivit analizei din Strategia fiscal-bugetară 2026–2028, o depreciere a leului cu 10% față de euro combinată cu o creștere a ratelor de dobândă cu un punct procentual ar majora plățile de dobânzi cu circa 0,2% din PIB în fiecare dintre anii 2027 și 2028 și ar urca ponderea datoriei în PIB cu circa 3,3 puncte procentuale prin efectul de curs asupra datoriei în valută. Detaliile privind datoria, necesarul de finanțare și costul ei sunt în capitolul 4.

2. Execuția bugetară 2026

2.1. Execuția cash la zece luni față de 2025

În primele zece luni din 2026, bugetul general consolidat a înregistrat un deficit cash de 81,88 mld. lei (3,92% din PIB), față de 108,87 mld. lei (5,64% din PIB) în aceeași perioadă din 2025, ceea ce reprezintă o reducere de 27,0 mld. lei, echivalentă cu 1,7 puncte procentuale din PIB. Execuția la zece luni echivalează cu 64,6% din programul anual aprobat după rectificarea din octombrie 2026 (deficit de 126,8 mld. lei, 6,2% din PIB). Veniturile au crescut cu 12,2% față de ianuarie–octombrie 2025 (596,3 mld. lei), iar cheltuielile cu 5,9% (678,2 mld. lei); ca pondere în PIB, veniturile au urcat cu un punct procentual (la 28,6%), iar cheltuielile au scăzut cu 0,7 puncte procentuale (la 32,5%).

Figura 15. Deficitul cash cumulat al bugetului general consolidat, pe luni, 2023–2026 (mld. lei)



Sursa: Ministerul Finanțelor

Seria lunară conduce la trei constatări. *În primul rând*, decalajul față de 2025 s-a format în primul trimestru: deficitul cumulat la 31 martie a fost cu 22,6 mld. lei mai mic decât la aceeași dată din 2025, iar diferența s-a menținut de atunci între 24 și 32 mld. lei în fiecare lună; ianuarie 2026 a fost prima lună cu excedent (+0,8 mld. lei) din seria 2023–2026. *În al doilea rând*, profilul intra-anual este cel obișnuit, cu deficitul concentrat în trimestrul IV, însă nivelul rămâne în fiecare lună sub cel din 2024 și 2025 și peste cel din 2023 (62,8 mld. lei la 31 octombrie 2023), într-un buget în care dobânzile plătite în zece luni (59,1 mld. lei) reprezintă dublul celor din întregul an 2023. *În al treilea rând*, spațiul rămas în programul anual pentru noiembrie–decembrie este de 44,9 mld. lei, față de un deficit de 36,9 mld. lei în ultimele două luni din 2025, 43,1 mld. lei în 2024 și 27,2 mld. lei în 2023; ținta de 6,2% este, așadar, compatibilă cu o execuție de final de an similară celei din 2025.

Tabel 8. Deficitul cash cumulat la sfârșitul trimestrelor și la 31 octombrie, 2023–2026 (mld. lei și % din PIB anual)

Data	2023	2024	2025	2026
31 martie	22,8 (1,43%)	35,9 (2,03%)	43,7 (2,26%)	21,1 (1,01%)
30 iunie	37,2 (2,34%)	63,7 (3,60%)	69,8 (3,62%)	41,0 (1,97%)
30 septembrie	56,5 (3,56%)	96,2 (5,44%)	102,5 (5,31%)	78,3 (3,75%)
31 octombrie	62,8 (3,96%)	109,4 (6,19%)	108,9 (5,64%)	81,9 (3,92%)
31 decembrie	90,1 (5,67%)	152,5 (8,63%)	145,8 (7,55%)	program: 130,0 (6,2%)

Sursa: Ministerul Finanțelor

Tabel 9. Execuția bugetului general consolidat la zece luni, 2026 față de 2025 și față de programul anual (mld. lei; % din PIB)

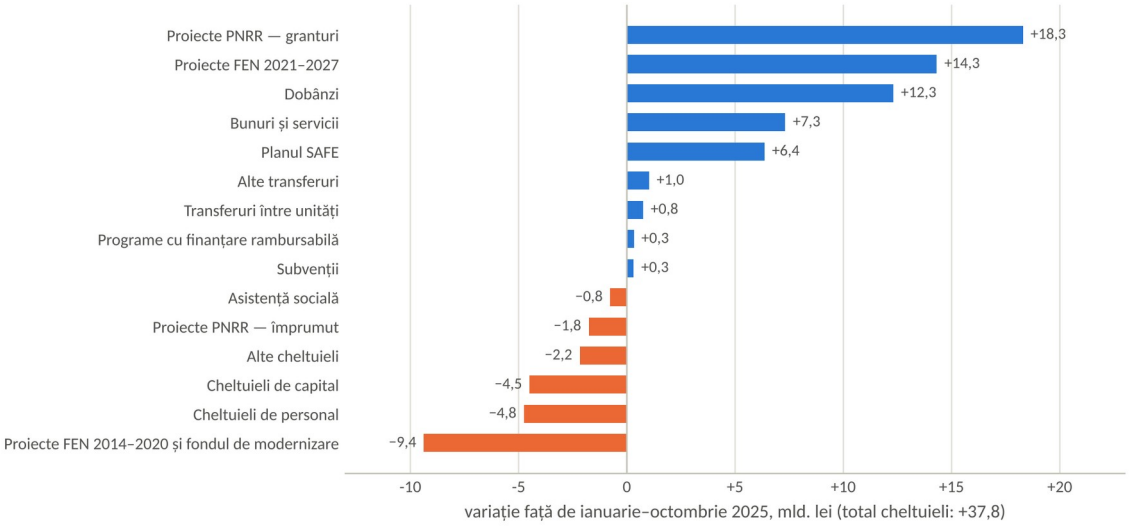
Indicator	ian.–oct. 2025	ian.–oct. 2026	2025, % PIB	2026, % PIB	Variație 2026/2025
Venituri totale	**531,6**	**596,3**	**27,5**	**28,6**	**+12,2%**
Venituri fiscale	270,5	306,8	14,0	14,7	+13,4%
Impozitul pe profit	38,1	41,3	2,0	2,0	+8,2%
Impozitul pe salarii și venit	48,6	52,1	2,5	2,5	+7,1%
TVA (încasări nete)	108,4	132,5	5,6	6,3	+22,2%
Accize	39,7	40,4	2,1	1,9	+2,0%
Contribuții de asigurări	172,9	183,5	9,0	8,8	+6,1%
Venituri nefiscale	46,3	43,8	2,4	2,1	−5,5%
Sume de la UE — cadrul financiar 2021–2027	20,5	32,4	1,1	1,6	+58,1%
Sume de la UE — cadrul 2014–2020	7,9	0,0	0,4	0,0	−99,7%
Granturi PNRR (venit)	11,6	26,9	0,6	1,3	+130,8%
Cheltuieli totale	**640,4**	**678,2**	**33,2**	**32,5**	**+5,9%**
Cheltuieli de personal	140,3	135,6	7,3	6,5	−3,4%
Bunuri și servicii	79,7	87,0	4,1	4,2	+9,2%
Dobânzi	46,8	59,1	2,4	2,8	+26,3%
Subvenții	10,1	10,4	0,5	0,5	+3,1%
Asistență socială	209,1	208,4	10,8	10,0	−0,4%
Alte cheltuieli	13,4	11,2	0,7	0,5	−16,2%
Proiecte FEN 2021–2027	25,7	40,0	1,3	1,9	+55,7%
Proiecte FEN 2014–2020 și fondul de modernizare	11,2	1,8	0,6	0,1	−84,1%
Proiecte PNRR — granturi	14,6	32,9	0,8	1,6	+125,7%
Proiecte PNRR — împrumut	16,1	14,3	0,8	0,7	−10,9%
Planul SAFE	–	6,4	–	0,3	–
Cheltuieli de capital	46,0	41,5	2,4	2,0	−9,8%
Deficit	**108,9**	**81,9**	**5,64**	**3,92**	**−24,8%**

Sursa: Ministerul Finanțelor — Anexa 2 la execuția bugetului general consolidat la 31 octombrie 2026

Veniturile. Creșterea veniturilor totale cu 12,2% este determinată de veniturile fiscale (+13,4%) și de fondurile europene. Încasările nete din TVA au crescut cu 22,2% (132,5 mld. lei), pe fondul modificării cotelor prin Legea nr. 141/2025 și al unui avans de 19,6% al încasărilor brute; restituirile de TVA au fost cu 12,3% mai mari decât în ianuarie–octombrie 2025 (30,5 față de 27,2 mld. lei). Contribuțiile de asigurări au crescut cu 6,1%, peste dinamica fondului de salarii din economie (3,3%), reflectând extinderea bazei de calcul prin aceeași lege. Impozitul pe profit a crescut cu 8,2%, iar impozitul pe salarii și venit cu 7,1%, susținut de impozitul pe dividende (+12,1%, pe seama distribuirilor concentrate în decembrie 2025) și de încasările din declarația unică (+18,3%). Accizele au crescut cu 2,0%, iar veniturile nefiscale au scăzut cu 5,5%, parțial pe seama unei încasări excepționale din 2025 (1,6 mld. lei din ajutoare de stat recuperate). Sumele rambursate de Uniunea Europeană și granturile PNRR înregistrate ca venit au totalizat 61,5 mld. lei, cu 51,4% mai mult decât în 2025.

Cheltuielile. Creșterea cheltuielilor cu 37,8 mld. lei față de ianuarie–octombrie 2025 are următoarea structură (Figura 16). Cheltuielile de personal au scăzut cu 4,75 mld. lei (−3,4%), la 6,5% din PIB, cu 0,8 puncte procentuale sub nivelul din 2025, ca efect al reducerii unor sporuri și al măsurilor de limitare a cheltuielilor salariale din 2025–2026. Asistența socială a rămas la nivelul anului precedent (208,4 mld. lei; 10,0% din PIB, în scădere cu 0,8 puncte), în condițiile măsurilor din Legea nr. 141/2025, inclusiv 1,33 mld. lei plăți pentru compensarea facturilor la energie; alte cheltuieli au scăzut cu 2,2 mld. lei. În sens contrar, dobânzile au crescut cu 12,3 mld. lei (+26,3%), la 2,8% din PIB, bunurile și serviciile cu 7,3 mld. lei (+9,2%), în principal pe seama plăților din sănătate, iar proiectele cu finanțare europeană din cadrul 2021–2027 și din PNRR cu 32,6 mld. lei, compensând scăderea proiectelor din cadrul 2014–2020 (−9,4 mld. lei) și a cheltuielilor de capital din surse naționale (−4,5 mld. lei).

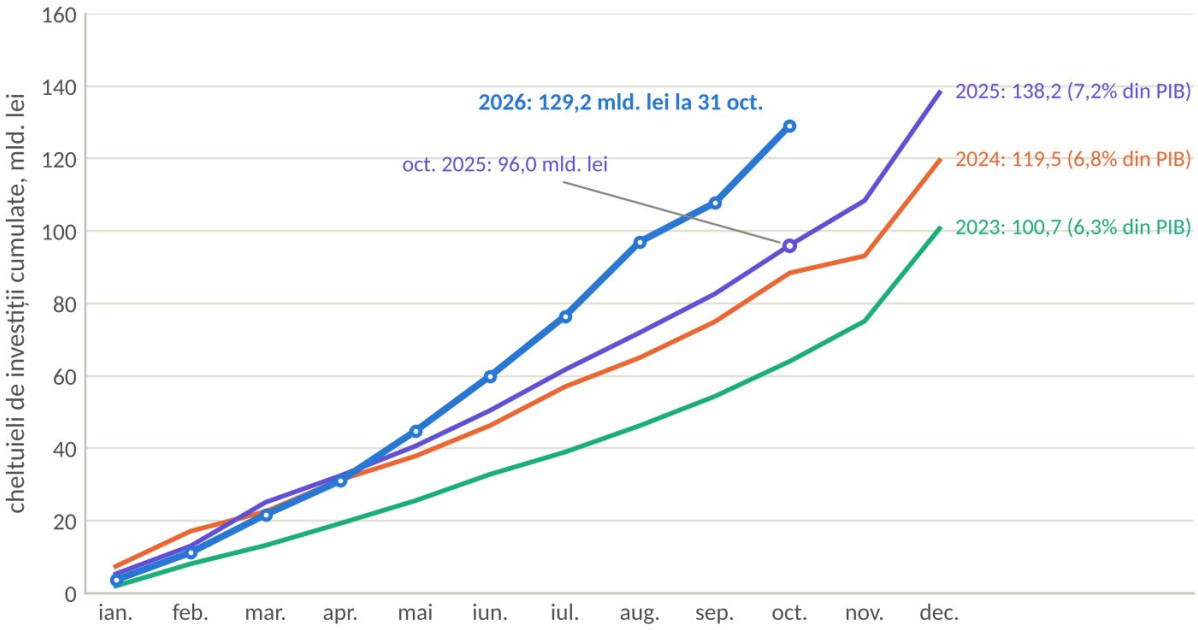
Figura 16. Variația cheltuielilor bugetului general consolidat la zece luni, 2026 față de 2025, pe categorii (mld. lei)



Sursa: Ministerul Finanțelor

Investițiile. Cheltuielile pentru investiții (cheltuieli de capital și programe de dezvoltare finanțate din surse interne și externe) au totalizat 129,2 mld. lei în primele zece luni, cu 33,1 mld. lei (+34,5%) peste nivelul din aceeași perioadă din 2025. Din acestea, 65% reprezintă plăți pentru proiectele din cadrul financiar 2021–2027 și din PNRR (granturi și împrumut), cu 30,9 mld. lei (+54,7%) mai mult decât în 2025. Investițiile din fonduri naționale au scăzut, după plățile excepționale de la începutul anului 2025 (obligații restante din programele naționale, aportul la capitalul Carpatica Feroviar, plăți în domeniul apărării). Seria cumulată (Figura 17) indică un ritm lunar superior celui din 2025 începând din aprilie; dacă în noiembrie–decembrie se repetă profilul din 2025 (42,1 mld. lei), anul se va încheia peste maximul anterior de 138,2 mld. lei înregistrat în 2025 (7,2% din PIB).

Figura 17. Cheltuielile de investiții cumulate ale administrației publice, pe luni, 2023–2026 (mld. lei)



Sursa: Ministerul Finanțelor, serii lunare 2023–2026

În aceste condiții, dacă programul de venituri se realizează integral, atingerea unui deficit de 6,2% din PIB presupune executarea integrală a programului anual de cheltuieli. O execuție a cheltuielilor sub nivelul programat ar putea conduce la închiderea exercițiului bugetar sub ținta de deficit. Această perspectivă rămâne totuși condiționată de gestionarea riscurilor asociate închiderii PNRR, care vizează în principal:

- neîncasarea integrală, până la sfârșitul anului 2026, a sumelor programate pe componenta de asistență financiară nerambursabilă aferentă cererilor de plată nr. 5 și nr. 6, cu impact asupra veniturilor bugetare și, implicit, asupra deficitului cash;
- reducerea definitivă a alocării nerambursabile, ca urmare a neîndeplinirii unor jaloane și ținte, deși cheltuielile aferente au fost deja efectuate, cu efecte inclusiv asupra deficitului în metodologia ESA;
- plăți suplimentare pentru finalizarea proiectelor de investiții, inclusiv pentru cheltuieli neeligibile, cofinanțare națională și necesarul de finanțare din surse naționale;
- neîncasarea integrală a componentei de împrumut, cu implicații asupra necesarului de finanțare de pe piețele financiare, dar fără impact direct asupra deficitului bugetar.

Prin urmare, **încadrarea în ținta de deficit pentru anul 2026 depinde atât de menținerea disciplinei bugetare în ultimele două luni ale anului, cât și de rezultatul evaluării finale a cererilor de plată din PNRR, de calendarul încasărilor și de dimensionarea cheltuielilor necesare finalizării proiectelor.** Aceste riscuri sunt analizate în detaliu în secțiunea 5.2 a prezentului raport.

Concluzii

Baza de fundamentare a bugetului pentru 2027 este nivelul cheltuielilor permanente la sfârșitul anului 2026, nu nivelul lor mediu din cursul anului. Cheltuielile de personal (6,5% din PIB la zece luni, cu un program anual de 166,2 miliarde lei), cheltuielile de asistență socială (10,0% din PIB, cu un program anual de 250,3 miliarde lei) și cheltuielile cu dobânzile (estimate la aproximativ 3% din PIB, în creștere cu peste 25% față de 2025) sunt principalele categorii care determină spațiul fiscal disponibil pentru 2027, înainte de adoptarea oricăror noi măsuri de politică fiscal-bugetară.

În ceea ce privește veniturile bugetare, în 2027 se epuizează efectul suplimentar de creștere generat de aplicarea, pe întregul an 2026, a măsurilor fiscale adoptate în 2025. Dinamica veniturilor din TVA (22,2%) și a veniturilor fiscale (13,4%) din 2026 reflectă inclusiv efectele modificărilor legislative intrate în vigoare în august 2025. În absența unor noi măsuri, evoluția veniturilor fiscale din 2027 va fi determinată preponderent de creșterea nominală a economiei, în contextul unei creșteri reale estimate la 1,7–1,8% și al reducerii inflației medii anuale la 4,4–4,6%, potrivit prognozelor CNSP și Comisiei Europene. **În consecință, necesarul suplimentar de ajustare fiscal-bugetară nu mai poate fi acoperit prin simpla menținere a măsurilor adoptate în 2025, fiind necesare decizii suplimentare de consolidare.**

Încheierea PNRR modifică semnificativ structura de finanțare a investițiilor publice. În 2026, aproximativ 65% din cheltuielile de investiții sunt aferente proiectelor finanțate prin PNRR și prin programele cadrului financiar multianual 2021–2027. Din 2027, diminuarea veniturilor aferente componentei nerambursabile a PNRR, împreună cu necesitatea finalizării unor proiecte și a preluării unei părți din cheltuielile aferente în sarcina bugetului național, generează presiuni suplimentare asupra deficitului. Gestionarea acestei tranziții presupune prioritizarea portofoliului de investiții, accelerarea absorbției fondurilor europene disponibile și corelarea angajamentelor multianuale cu resursele bugetare, aspecte analizate în prezentul raport.

O constrângere suplimentară o reprezintă dinamica cheltuielilor cu dobânzile, singura categorie pentru care execuția la zece luni indică o posibilă depășire a programului anual. Pentru 2027, aceste cheltuieli sunt estimate la aproximativ 3% din PIB, ceea ce limitează semnificativ resursele disponibile pentru celelalte politici publice. Potrivit analizei de sensibilitate din strategia fiscal-bugetară, majorarea ratelor de dobândă cu 100 de puncte de bază, concomitent cu deprecierea monedei naționale cu 10% față de euro, ar genera cheltuieli suplimentare cu dobânzile de aproximativ 0,2% din PIB anual.

În ansamblu, bugetul pentru 2027 se construiește în condițiile unui spațiu fiscal restrâns de nivelul cheltuielilor permanente, ale diminuării contribuției măsurilor fiscale din 2025 la dinamica veniturilor, ale încheierii finanțării prin PNRR și ale menținerii cheltuielilor cu dobânzile la niveluri istorice. Aceste elemente impun o fundamentare riguroasă a veniturilor, prioritizarea cheltuielilor la nivelul tuturor ordonatorilor de credite și corelarea deciziilor sectoriale cu obiectivele agregate ale consolidării fiscal-bugetare.

3. Execuția pe componente

Bugetul general consolidat agregă unsprezece componente bugetare, după eliminarea transferurilor dintre ele. Deficitul bugetului general consolidat se concentrează în mare parte la nivelul bugetului de stat, prin care sunt finanțate, sub formă de transferuri și subvenții, și dezechilibrele celorlalte componente. Analiza pe componente permite astfel identificarea surselor presiunilor bugetare și a dezechilibrelor structurale, indiferent de bugetul în care acestea se reflectă; reducerea deficitului bugetului de stat presupune, de aceea, inclusiv corectarea dezechilibrelor din celelalte componente.

Tabel 10. Execuția pe bugete la 31 octombrie 2026 și programul anual (mld. lei)

Bugetul	Venituri, 10 luni	Cheltuieli, 10 luni	Sold, 10 luni
Bugetul de stat	322,5	402,8	−80,3
Bugetele locale (centralizat)	139,0	137,1	+1,9
Bugetul asigurărilor sociale de stat	128,6	134,1	−5,5
Bugetul asigurărilor pentru șomaj	2,7	1,6	+1,2
Fondul național unic de asigurări sociale de sănătate	72,1	72,9	−0,8
Bugetul instituțiilor finanțate integral sau parțial din venituri proprii	53,6	50,2	+3,4
Credite externe acordate ministerelor	0,0	1,6	−1,6
CNAIR, Trezoreria statului, fonduri externe nerambursabile, Eximbank	21,7	21,7	0,0
Transferuri între bugete	−136,8	−136,8	–
Operațiuni financiare	−7,1	−7,0	−0,1
Bugetul general consolidat	**596,3**	**678,2**	**−81,9**

Sursa: Ministerul Finanțelor

a) Bugetul de stat

Bugetul de stat a încheiat primele zece luni cu un deficit de 80,3 mld. lei, 58,8% din programul anual de 136,5 mld. lei, cu venituri de 322,5 mld. lei (82% din program) și cheltuieli de 402,8 mld. lei (76%). El concentrează dobânzile (57,6 din 59,1 mld. lei la nivelul bugetului general consolidat), cheltuielile de personal ale administrației centrale (72,0 mld. lei), asistența socială finanțată direct (62,3 mld. lei) și, prin transferuri, echilibrarea celorlalte bugete: 26,3 mld. lei subvenții către bugetul asigurărilor sociale de stat, 37,4 mld. lei subvenții către bugetele locale și 1,3 mld. lei către fondul de sănătate, la care se adaugă 56,5 mld. lei transferuri între unități ale administrației publice. Soldul de la 30 septembrie (−80,3 mld. lei) a rămas neschimbat în octombrie, lună cu încasări ridicate din TVA și impozit pe profit.

Seriile anuale ale execuției de casă (Tabelul 11, Tabelul 12 și Tabelul 13) prezintă formarea bazei de cheltuieli pe care o preia bugetul pe 2027. Cheltuielile bugetului de stat au crescut de la 345,3 mld. lei în 2023 la 435,2 mld. lei în 2024 (+26%) și 499,4 mld. lei în 2025 (+15%); în primele nouă luni din 2026 au fost de 356,4 mld. lei. Pe titluri, trei evoluții explică cea mai mare parte a creșterii: cheltuielile de personal au urcat cu 20,9 mld. lei în 2024 (+30%) și s-au stabilizat în 2025 (89,7 mld. lei), dobânzile s-au majorat de la 28,6 la 48,8 mld. lei în doi ani și ating 49,4 mld. lei la nouă luni din 2026, peste nivelul întregului an 2025, iar transferurile către celelalte bugete (subvențiile către bugetul asigurărilor sociale de stat și bugetele locale, transferurile între unități) au crescut de la 51,1 la 93,2 mld. lei. Proiectele cu finanțare europeană și-au schimbat sursa de finanțare: cadrul 2014–2020 a scăzut de la 46,5 mld. lei (2023) la 1,2 mld. lei (nouă luni 2026), iar cadrul 2021–2027 și PNRR au crescut de la 17,4 mld. lei în 2023 la 91,3 mld. lei în 2025 (73,6 mld. lei în primele nouă luni din 2026).

Tabel 11. Bugetul de stat — plăți pe titluri, 2023–2026 (mld. lei)

Titlul (plăți de casă)	2023	2024	2025	ian.–sep. 2026
Cheltuieli de personal	68,5	89,4	89,7	65,0
Bunuri și servicii	11,4	14,2	13,8	9,4
Dobânzi	28,6	34,8	48,8	49,4
Subvenții	11,6	11,0	7,0	5,2
Transferuri între unități ale administrației publice	51,1	76,7	93,2	51,3
Alte transferuri	25,7	29,6	31,1	21,9
Proiecte FEN 2021–2027 (postaderare)	11,3	33,6	49,4	30,7
Asistență socială	67,9	72,5	75,1	56,4
Proiecte FEN 2014–2020 și fondul de modernizare	46,5	16,7	13,4	1,2
Alte cheltuieli	7,0	13,8	13,1	8,1
Proiecte PNRR — granturi	2,3	10,3	27,5	27,2
Proiecte PNRR — împrumut	3,8	14,1	14,4	15,7
Programe cu finanțare rambursabilă	0,8	1,2	1,7	1,3
Planul SAFE	–	–	–	6,3
Active nefinanciare	8,4	15,7	16,4	7,5
Active financiare	0,3	1,0	5,2	0,4
Împrumuturi și rambursări de credite	1,4	2,6	1,5	0,6
Plăți din anii precedenți recuperate	-1,4	-2,0	-1,9	-1,2
Total cheltuieli ale bugetului de stat	**345,3**	**435,2**	**499,4**	**356,4**

Sursa: Ministerul Finanțelor

Pe destinații, capitolele clasificației funcționale cu cea mai mare creștere între 2023 și 2025 sunt învățământul (+19,1 mld. lei, +51%, pe seama majorărilor salariale din 2024), tranzacțiile privind datoria publică (+20,2 mld. lei), transferurile cu caracter general către celelalte bugete (+25,8 mld. lei), transporturile (+19,2 mld. lei, investiții din PNRR și din cadrul 2021–2027) și apărarea (+12,9 mld. lei, +80%). Asigurările și asistența socială finanțate direct din bugetul de stat (alocații, indemnizații, ajutoare) au crescut mai lent (+7,7 mld. lei, +11%). Pe ordonatori, Ministerul Muncii (99,3 mld. lei în 2025, inclusiv subvenția către bugetul asigurărilor sociale de stat), Ministerul Finanțelor — acțiuni generale (87,1 mld. lei: dobânzi, transferuri către bugetele locale, contribuția la bugetul Uniunii) și Ministerul Educației (56,9 mld. lei) concentrează aproape jumătate din cheltuielile bugetului de stat.

Tabel 12. Bugetul de stat — cheltuieli pe principalele destinații (capitole ale clasificației funcționale), 2023–2026 (mld. lei)

Destinația (capitolul clasificației funcționale)	2023	2024	2025	ian.–sep. 2026
68 Asigurări și asistență socială	69,8	74,4	77,5	58,5
65 Învățământ	37,5	54,4	56,6	40,3
51 Autorități publice și acțiuni externe	40,4	40,9	51,1	36,9
55 Tranzacții privind datoria publică (dobânzi)	29,9	37,4	50,1	50,3
56 Transferuri cu caracter general între nivele ale administrației	20,6	28,4	46,4	24,2
84 Transporturi	22,8	35,1	42,0	31,1
61 Ordine publică și siguranță națională	34,0	38,8	39,6	30,1
60 Apărare	16,2	26,3	29,1	22,7
83 Agricultură, silvicultură, piscicultură	23,4	28,3	27,9	13,7
70 Locuințe, servicii și dezvoltare publică	9,3	21,4	20,0	9,1
66 Sănătate	12,9	16,6	19,4	15,4
80 Acțiuni generale economice, comerciale și de muncă	12,5	13,3	13,1	9,0
67 Cultură, recreere și religie	4,9	5,9	6,6	4,8
Alte capitole	11,1	13,9	20,1	10,2
Total	**345,3**	**435,2**	**499,4**	**356,4**

Sursa: Ministerul Finanțelor

Tabel 13. Bugetul de stat - cheltuieli pe principalii ordonatori principali de credite, 2023–2026 (mld. lei)

Ordonator principal de credite	2023	2024	2025	ian.–sep. 2026
Ministerul Muncii	66,8	81,9	99,3	68,7
Ministerul Finanțelor — acțiuni generale	55,1	61,5	87,1	67,8
Ministerul Educației	36,2	52,8	56,9	40,8
Ministerul Transporturilor	23,5	36,1	43,2	31,9
Ministerul Apărării Naționale	23,0	34,8	38,2	29,4
Ministerul Afacerilor Interne	27,8	32,8	33,2	25,3
Ministerul Dezvoltării, Lucrărilor Publice și Administrației	9,7	24,5	28,5	16,0
Ministerul Agriculturii și Dezvoltării Rurale	22,3	27,3	26,3	12,8
Ministerul Sănătății	21,7	20,1	26,1	15,1
Ministerul Finanțelor (aparat propriu și programe)	5,7	8,7	11,1	7,3
Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene	13,9	11,4	6,7	11,0
Ministerul Mediului, Apelor și Pădurilor	2,2	3,1	5,1	4,3
Ceilalți ordonatori	37,3	40,2	37,8	25,9

Sursa: Ministerul Finanțelor

b) Bugetele locale

La finalul primelor zece luni ale anului 2026, bugetele locale au înregistrat, în metodologia cash, un excedent de 1,9 miliarde lei, în scădere față de excedentul de 3,0 miliarde lei înregistrat la 30 septembrie 2026, în condițiile unui deficit programat pentru întregul an de 5,2 miliarde lei.

Veniturile totale ale bugetelor locale au însumat 139,0 miliarde lei. Veniturile fiscale și nefiscale colectate la nivel local, reprezentate în principal de impozitele și taxele pe proprietate (11,4 miliarde lei), taxele pe utilizarea bunurilor (3,3 miliarde lei) și veniturile nefiscale (23,2 miliarde lei), reprezintă mai puțin de 30% din totalul veniturilor. Finanțarea bugetelor locale este asigurată, în completare, în principal prin cotele defalcate din impozitul pe venit (33,7 miliarde lei), sumele defalcate din TVA (22,7 miliarde lei), subvențiile de la bugetul de stat (37,4 miliarde lei) și fondurile europene (6,1 miliarde lei).

În ceea ce privește structura cheltuielilor, principalele categorii sunt reprezentate de cheltuielile de personal, în valoare de 39,7 miliarde lei, și de cheltuielile cu bunurile și serviciile, în valoare de 31,7 miliarde lei. Cheltuielile pentru investiții au însumat 44,3 miliarde lei, reprezentând aproximativ o treime din totalul cheltuielilor bugetelor locale. Acestea cuprind cheltuielile de capital (19,1 miliarde lei), cheltuielile aferente proiectelor finanțate prin cadrul financiar multianual 2021–2027 (9,6 miliarde lei) și cheltuielile aferente proiectelor finanțate prin PNRR, atât din componenta nerambursabilă, cât și din componenta de împrumut (15,6 miliarde lei).

Structura veniturilor bugetelor locale evidențiază dependența semnificativă a finanțelor publice locale de mecanismele de repartizare a veniturilor fiscale colectate la nivel național și de transferurile de la bugetul de stat. În același timp, ponderea ridicată a investițiilor în totalul cheltuielilor locale impune, în perspectiva încheierii PNRR, o corelare riguroasă a angajamentelor de investiții asumate de autoritățile administrației publice locale cu resursele financiare disponibile și cu obiectivele consolidării fiscal-bugetare.

Excedentul înregistrat în execuția cash nu reflectă în mod necesar absența unor dezechilibre financiare la nivelul autorităților administrației publice locale, evaluarea situației acestora necesitând și analiza obligațiilor de plată neachitate, a angajamentelor legale asumate și a necesarului de finanțare aferent finalizării proiectelor de investiții.

c) Bugetul asigurărilor sociale de stat

La finalul primelor zece luni ale anului 2026, bugetul asigurărilor sociale de stat a înregistrat un deficit de 5,5 miliarde lei, în creștere față de deficitul de 4,6 miliarde lei înregistrat la 30 septembrie 2026, în

condițiile unui excedent programat pentru întregul an de 0,2 miliarde lei. Veniturile din contribuțiile de asigurări sociale, în valoare de 102,0 miliarde lei, asigură acoperirea a aproximativ 77% din cheltuielile aferente pensiilor și celorlalte prestații de asigurări sociale, care au însumat 132,8 miliarde lei. Finanțarea diferenței se realizează în principal prin subvenții de la bugetul de stat, acestea însumând 26,3 miliarde lei în primele zece luni ale anului, față de un program anual de 31,4 miliarde lei. Abaterea soldului bugetar față de program este determinată în principal de ritmul transferurilor de la bugetul de stat, și nu de depășirea programului de cheltuieli, gradul de execuție a acestora fiind de 76,1% la nouă luni.

Evoluția cheltuielilor bugetului asigurărilor sociale de stat în perioada 2023–2025 evidențiază o majorare semnificativă a bazei de cheltuieli permanente. Cheltuielile cu pensiile și celelalte prestații de asigurări sociale au crescut de la 110,9 miliarde lei în anul 2023 la 136,2 miliarde lei în anul 2024 (+23%), an în care a avut loc recalcularea pensiilor, și la 156,5 miliarde lei în anul 2025 (+15%). Creșterea cumulată a acestor cheltuieli în intervalul de doi ani a fost de 45,6 miliarde lei, respectiv aproximativ 41% (Tabelul 14). Din perspectiva construcției bugetului pe anul 2027, programul anual al cheltuielilor de asistență socială aferent bugetului asigurărilor sociale de stat pentru anul 2026, în valoare de 157,2 miliarde lei, evidențiază dimensiunea bazei de cheltuieli permanente asupra căreia vor produce efecte financiare deciziile privind indexarea pensiilor. Principala vulnerabilitate structurală a bugetului asigurărilor sociale de stat rămâne insuficiența veniturilor din contribuții în raport cu nivelul cheltuielilor, ceea ce determină necesitatea finanțării recurente a acestuia prin subvenții de la bugetul de stat.

Tabel 14. Bugetele de asigurări sociale — cheltuieli, 2023–2026 (mld. lei)

Bugetul / titlul	2023	2024	2025	ian.–sep. 2026	Program 2026
Bugetul asigurărilor sociale de stat — total	**112,1**	**137,7**	**158,1**	**120,9**	**158,9**
asistență socială (pensii și prestații)	110,9	136,2	156,5	119,7	157,2
FNUASS — total	**59,7**	**73,5**	**84,4**	**65,4**	**82,8**
bunuri și servicii (medicamente, servicii medicale)	43,2	53,5	60,4	48,7	60,5
transferuri către unitățile sanitare (influențe salariale)	12,4	15,5	17,1	12,9	17,2
asistență socială (concedii medicale)	3,7	4,0	6,4	3,2	4,0
Bugetul asigurărilor pentru șomaj — total	**2,1**	**2,0**	**2,3**	**1,4**	**3,4**

Sursa: Ministerul Finanțelor

d) Fondul național unic de asigurări sociale de sănătate

La finalul primelor zece luni ale anului 2026, Fondul național unic de asigurări sociale de sănătate (FNUASS) a înregistrat un deficit de 0,8 miliarde lei, comparativ cu un excedent de 0,2 miliarde lei la 30 septembrie 2026 și cu un excedent programat de 4,2 miliarde lei. Veniturile fondului, în valoare de 72,1 miliarde lei, provin în principal din contribuțiile de asigurări sociale de sănătate (64,9 miliarde lei), a căror creștere reflectă efectele extinderii bazei de calcul prin măsurile adoptate în temeiul Legii nr. 141/2025, din taxa clawback (5,4 miliarde lei) și din subvențiile acordate de la bugetul de stat (1,3 miliarde lei).

Cheltuielile fondului, de 72,9 miliarde lei, sunt formate în principal din cheltuielile cu bunurile și serviciile, respectiv finanțarea medicamentelor și a serviciilor medicale (54,3 miliarde lei, cu un grad de execuție a programului anual de 80,5% la nouă luni), și din transferurile către unitățile sanitare pentru acoperirea majorărilor salariale (14,3 miliarde lei). **Cheltuielile FNUASS din perioada 2023–2025 indică o creștere semnificativă a necesarului de finanțare a sistemului public de sănătate.** Cheltuielile totale ale fondului au crescut de la 59,7 miliarde lei în 2023 la 84,4 miliarde lei în 2025, adică cu aproximativ 41% în doi ani. Principalii factori au fost medicamentele și serviciile medicale (de la 43,2 la 60,4 miliarde lei) și indemnizațiile de concedii medicale (de la 3,7 la 6,4 miliarde lei) (Tabelul 14). În 2026, în contextul

reformei legislative privind concediile medicale, cheltuielile aferente au însumat 3,2 miliarde lei în primele nouă luni.

Deteriorarea soldului FNUASS, în pofida creșterii veniturilor din contribuții ca urmare a măsurilor legislative adoptate în anul 2025, evidențiază necesitatea unei abordări structurale a finanțării sistemului public de sănătate. Asigurarea sustenabilității financiare a fondului presupune corelarea deciziilor care generează cheltuieli suplimentare cu resursele disponibile, îmbunătățirea mecanismelor de control al cheltuielilor și creșterea eficienței utilizării fondurilor alocate serviciilor medicale și medicamentelor, astfel încât dezechilibrele financiare să nu se transfere în mod recurent asupra bugetului de stat.

e) Bugetul asigurărilor pentru șomaj

Bugetul asigurărilor pentru șomaj este în excedent (1,2 mld. lei la zece luni, față de 0,6 mld. lei programat pentru întregul an), cu cheltuieli la 42% din program la nouă luni, pe fondul unei rate a șomajului în creștere moderată, este singurul buget de asigurări care nu depinde de transferuri.

f) Instituțiile finanțate din venituri proprii și companiile clasificate în administrația publică

Bugetul instituțiilor publice finanțate integral sau parțial din venituri proprii, categorie care cuprinde, între altele, universități, spitale și agenții, a înregistrat, la finalul primelor zece luni ale anului 2026, un excedent de 3,4 miliarde lei. Din totalul veniturilor, în valoare de 53,6 miliarde lei, subvențiile și transferurile primite de la celelalte componente ale bugetului general consolidat reprezintă 30,8 miliarde lei, respectiv aproximativ 57,5%. Cheltuielile de personal au însumat 22,0 miliarde lei. Structura veniturilor evidențiază gradul ridicat de dependență financiară a acestor instituții de resursele alocate din celelalte componente ale bugetului general consolidat, în pofida statutului acestora de instituții finanțate integral sau parțial din venituri proprii.

Celelalte componente bugetare, respectiv CNAIR, Trezoreria Statului, bugetul fondurilor externe nerambursabile și Exim Banca Românească, înregistrează solduri de dimensiuni reduse în execuția cash.

O categorie distinctă de vulnerabilități fiscal-bugetare este asociată întreprinderilor publice clasificate, potrivit metodologiei ESA 2010, în sectorul administrației publice (S.13). Deși execuția financiară proprie a acestora nu este reflectată integral în execuția cash a bugetului general consolidat, rezultatul operațiunilor nefinanciare ale acestor entități, determinat potrivit metodologiei ESA 2010, influențează direct deficitul administrației publice.

Concluzii

Deficitul bugetar se concentrează la nivelul bugetului de stat, însă o parte semnificativă a presiunilor bugetare se generează la nivelul celorlalte componente ale bugetului general consolidat. Subvențiile acordate bugetului asigurărilor sociale de stat (31,4 miliarde lei programate pentru anul 2026), bugetelor locale (46,7 miliarde lei) și Fondului național unic de asigurări sociale de sănătate constituie cheltuieli ale bugetului de stat care trebuie avute în vedere la fundamentarea bugetului pe anul 2027. În consecință, deciziile privind indexarea pensiilor, salarizarea în administrația publică locală sau extinderea pachetului de servicii medicale trebuie evaluate inclusiv din perspectiva impactului asupra necesarului de transferuri de la bugetul de stat și a deficitului bugetului general consolidat.

Excedentul înregistrat în execuția cash a bugetelor locale nu reflectă în mod necesar existența unui spațiu fiscal disponibil. Acesta coexistă cu un stoc al datoriilor comerciale de 14,0 miliarde lei și cu angajamente de investiții care depășesc resursele financiare disponibile. Din această perspectivă, cadrul fiscal-bugetar pentru perioada 2027–2030 trebuie să asigure o corelare riguroasă a

angajamentelor asumate de autoritățile administrației publice locale cu sursele de finanțare disponibile, prin prioritizarea investițiilor, aplicarea standardelor de cost și consolidarea mecanismelor de disciplină financiară.

Sustenabilitatea financiară a sistemelor publice de pensii și de sănătate rămâne una dintre principalele vulnerabilități structurale ale finanțelor publice. La nivelul bugetului asigurărilor sociale de stat, diferența dintre veniturile din contribuții și cheltuielile cu pensiile și celelalte prestații sociale se ridică la aproximativ 30 miliarde lei în primele zece luni ale anului 2026, fiind acoperită în principal prin subvenții de la bugetul de stat. În cazul FNUASS, poziția financiară beneficiază de măsuri de creștere a veniturilor cu aplicabilitate limitată în timp, inclusiv contribuția de asigurări sociale de sănătate aferentă veniturilor din pensii, aplicabilă până la sfârșitul anului 2027, în timp ce stocul obligațiilor de plată acumulate generează presiuni asupra exercițiilor bugetare viitoare.

În ansamblu, analiza componentelor bugetului general consolidat evidențiază faptul că reducerea sustenabilă a deficitului bugetar nu poate fi realizată exclusiv prin măsuri adoptate la nivelul bugetului de stat. Aceasta presupune corectarea dezechilibrelor structurale existente la nivelul celorlalte bugete, asumarea disciplinei fiscal-bugetare de către toate instituțiile responsabile și corelarea politicilor publice sectoriale cu resursele financiare disponibile și cu traiectoria de consolidare fiscal-bugetară.

4. Datoria publică și costul finanțării

Datoria administrației publice a înregistrat o creștere semnificativă în ultimii ani, de la 35,2% din PIB la sfârșitul anului 2019 la 58,9% din PIB la sfârșitul anului 2025 și la 61,1% din PIB la 31 august 2026. Concomitent cu majorarea stocului datoriei publice și a costurilor de finanțare, cheltuielile cu dobânzile au devenit categoria de cheltuieli bugetare cu cea mai accelerată dinamică, crescând de la 1,9% din PIB în anul 2023 la aproximativ 3% din PIB în anul 2026.

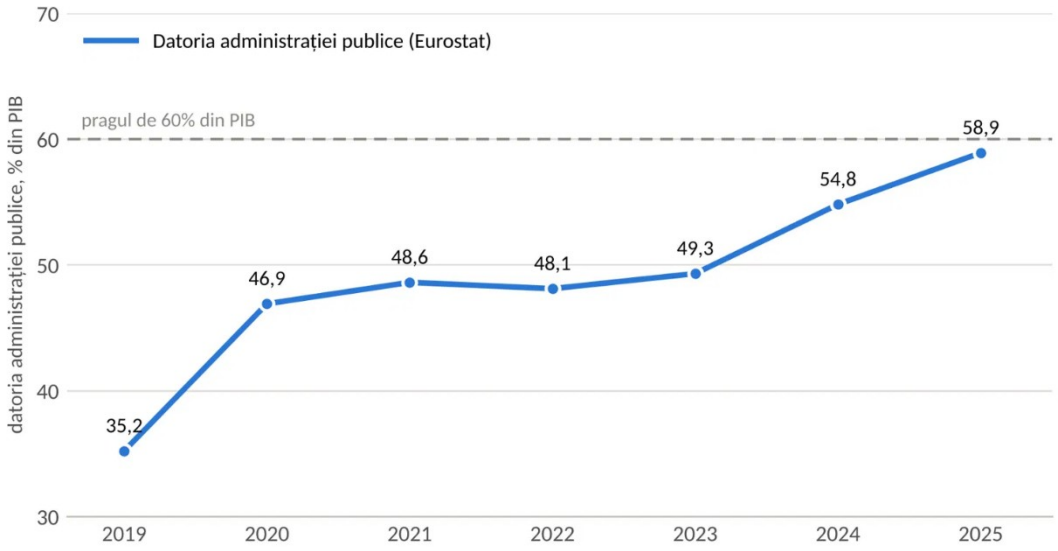
Deși ponderea datoriei publice în PIB se menține sub media Uniunii Europene, de 82,9%, principalele vulnerabilități ale României sunt asociate ritmului de acumulare a datoriei publice și costurilor de finanțare a acesteia. Potrivit traiectoriei fiscal-bugetare pe termen mediu, ponderea datoriei publice în PIB va continua să crească în perioada 2027–2028, stabilizarea acesteia fiind condiționată de respectarea țintelor de deficit și de continuarea procesului de consolidare fiscal-bugetară.

În acest context, construcția bugetului pe anul 2027 are o dublă relevanță: pe de o parte, reducerea deficitului bugetar contribuie la limitarea necesarului de împrumut și la stabilizarea graduală a ponderii datoriei publice în PIB, iar, pe de altă parte, credibilitatea cadrului fiscal-bugetar constituie un factor determinant pentru menținerea ratingului suveran în categoria recomandată investițiilor și pentru asigurarea accesului la piețele financiare în condiții favorabile. Limitarea creșterii cheltuielilor cu dobânzile este esențială pentru refacerea spațiului fiscal, întrucât majorarea acestor cheltuieli restrânge resursele bugetare disponibile pentru finanțarea investițiilor, a serviciilor publice și a celorlalte priorități de dezvoltare economică și socială.

Stocul de la 35% la 59% din PIB în perioada 2019–2025

În perioada 2019–2025, ponderea datoriei publice în PIB a crescut cu aproximativ 24 de puncte procentuale. Cele mai importante majorări s-au înregistrat în anul 2020, în contextul pandemiei (+11,7 puncte procentuale), și în perioada 2024–2025 (+9,6 puncte procentuale), când deficitul bugetar s-a situat la 9,2%, respectiv 7,8% din PIB. Tendința de creștere a gradului de îndatorare a continuat în anul 2026, ponderea datoriei publice depășind 61% din PIB la sfârșitul lunii august.

Figura 18. Datoria administrației publice, 2019–2025



Sursa: Eurostat

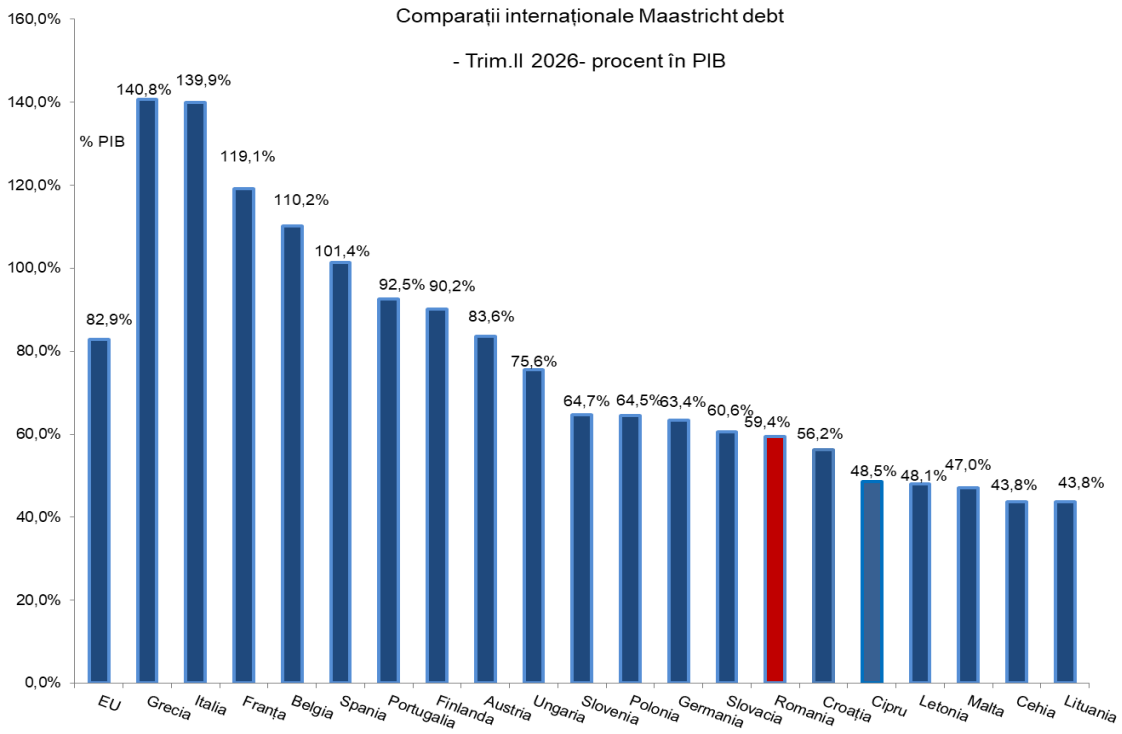
În context european, nivelul de îndatorare a României se menține moderat. La sfârșitul trimestrului II 2026, cu o datorie publică de 59,4% din PIB, România ocupa poziția a 14-a în rândul statelor membre ale Uniunii Europene din perspectiva gradului de îndatorare, situându-se sub media UE27 (82,9% din

PIB) și a zonei euro (88,8% din PIB), precum și sub nivelurile înregistrate de Ungaria (75,6% din PIB) și Polonia (64,5% din PIB).

Principala vulnerabilitate a României nu derivă însă exclusiv din nivelul actual al datoriei publice, ci din ritmul accelerat de acumulare a acesteia și din creșterea costurilor de finanțare. Într-un interval de aproximativ șase ani, ponderea datoriei publice în PIB s-a majorat cu circa 26 de puncte procentuale, concomitent cu o creștere semnificativă a costurilor de împrumut. Depășirea valorii de referință de 60% din PIB în anul 2026, în condițiile în care deficitul bugetar se află deja pe o traiectorie descendentă, reflectă efectele cumulate ale dezechilibrelor fiscal-bugetare din anii anteriori. Deficitele bugetare ridicate înregistrate începând cu anul 2020 au determinat contractarea unor volume semnificative de împrumuturi, în timp ce obligațiile de rambursare aferente datoriei existente au contribuit la menținerea unui necesar brut de finanțare ridicat. Începând cu anul 2023, refinanțarea progresivă a datoriei contractate anterior la costuri mai reduse, în condițiile unor rate de dobândă semnificativ mai ridicate, a determinat creșterea costului mediu al portofoliului de datorie publică și, implicit, a cheltuielilor bugetare cu dobânzile.

Efectele deficitelor bugetare din anii anteriori continuă astfel să se manifeste asupra execuției bugetare curente și vor genera presiuni inclusiv asupra exercițiilor bugetare viitoare. Majorarea cheltuielilor cu dobânzile restrânge progresiv spațiul fiscal disponibil pentru finanțarea celorlalte politici publice, accentuând necesitatea continuării consolidării fiscal-bugetare, a stabilizării ponderii datoriei publice în PIB și a menținerii accesului la finanțare în condiții corespunzătoare categoriei recomandate investițiilor.

Figura 19. Datoria guvernamentală (Maastricht) în statele UE, trimestrul II 2026 (% din PIB) — România 59,4%, UE 82,9%



Sursa: Eurostat.

Din perspectiva cadrului european de guvernanță economică, depășirea valorii de referință de 60% din PIB pentru datoria publică nu determină automat declanșarea unei proceduri distincte pe criteriul datoriei. În cadrul procedurii de deficit excesiv în care se află România, respectarea traiectoriei

corective este evaluată prin raportare la dinamica cheltuielilor nete, iar evoluția și sustenabilitatea datoriei publice sunt monitorizate de Comisia Europeană în cadrul Planului bugetar-structural național pe termen mediu. Din perspectiva stabilizării datoriei publice, un element esențial îl reprezintă reducerea graduală a deficitului primar, respectiv a deficitului bugetar determinat prin excluderea cheltuielilor cu dobânzile, până la apropierea de echilibru în anul 2030. Această evoluție, coroborată cu dinamica PIB nominal și cu limitarea costurilor de finanțare, creează condițiile necesare inversării tendinței de creștere a ponderii datoriei publice în PIB.

Bugetul pe anul 2027 trebuie să confirme, atât în relația cu instituțiile europene, cât și în cea cu agențiile internaționale de rating, continuarea ajustării deficitului primar și credibilitatea traiectoriei de stabilizare a datoriei publice pe termen mediu.

Structura datoriei: jumătate internă, jumătate în valută

La 31 august 2026, datoria administrației publice, determinată potrivit metodologiei europene, a atins nivelul de 1.230,1 miliarde lei, reprezentând 61,1% din PIB, comparativ cu 784,2 miliarde lei, respectiv 49,4% din PIB, la sfârșitul anului 2023. Astfel, într-un interval de mai puțin de trei ani, stocul datoriei publice s-a majorat cu aproximativ 446 miliarde lei, din care 173 miliarde lei numai în anul 2025.

Din perspectiva rezidenței creditorilor, structura datoriei publice este relativ echilibrată, 50,4% fiind deținută de creditori rezidenți și 49,6% de creditori nerezidenți. Cu toate acestea, România înregistrează cea mai ridicată pondere a datoriei publice externe în totalul datoriei publice dintre statele din Europa Centrală și de Est, ceea ce determină o expunere ridicată la modificările percepției investitorilor internaționali și ale condițiilor de finanțare pe piețele externe.

O vulnerabilitate suplimentară rezultă din structura pe valute a portofoliului de datorie publică. La 31 august 2026, numai 44,7% din datoria publică era denominată în lei, 44,9% în euro și 10,2% în dolari americani. Ponderea datoriei denominate în valută a crescut de la 51,8% la sfârșitul anului 2023 la 55,3% în august 2026, pe fondul utilizării într-o proporție tot mai ridicată a finanțării de pe piețele internaționale și a instrumentelor europene de finanțare, inclusiv PNRR și SAFE. Această structură amplifică expunerea portofoliului de datorie publică la riscul valutar, o eventuală depreciere a monedei naționale determinând majorarea valorii în lei a datoriei denominate în valută și, implicit, a ponderii acesteia în PIB.

Reducerea sustenabilă a ponderii datoriei externe și a datoriei denominate în valută presupune, în primul rând, continuarea consolidării fiscal-bugetare și diminuarea necesarului net de finanțare a statului. Reducerea graduală a deficitelor bugetare va permite o flexibilitate mai mare în stabilirea structurii surselor de finanțare, valorificarea capacității de absorbție a pieței interne și optimizarea structurii pe valute a portofoliului de datorie publică, în condițiile unui echilibru adecvat între costurile și riscurile aferente finanțării.

Datoria administrației publice (mld. lei)	31 dec. 2023	31 dec. 2024	31 dec. 2025	31 aug. 2026
Total	**784,2**	**964,8**	**1.137,6**	**1.230,1**
% din PIB	49,4%	54,6%	58,9%	61,1%
Administrația publică centrală	762,5	940,3	1.112,1	1.201,9
Administrația publică locală	21,7	24,5	25,5	28,1
Datorie internă (rezidenți)	385,8	485,7	568,7	620,4
Datorie externă (nerezidenți)	398,4	479,2	568,9	609,7
În lei	378,3	468,0	536,2	549,5
În euro	337,1	396,0	488,1	552,3
În dolari	67,6	98,6	111,2	125,0
Alte valute	1,2	2,1	2,0	3,2
Ponderea datoriei în valută	51,8%	51,5%	52,9%	55,3%

Sursa: Datorie brută, consolidată între subsectoare; ponderea în PIB este calculată la PIB-ul ultimelor patru trimestre (date operative INS). Eurostat a publicat pentru finalul lui 2025 59,3% din PIB în notificarea din aprilie 2026 și 58,9% în cea din octombrie.

Din analiza structurii portofoliului de datorie publică rezultă trei implicații relevante din perspectiva sustenabilității finanțelor publice și a gestionării riscurilor aferente finanțării statului.

În primul rând, expunerea semnificativă la riscul valutar. O depreciere a monedei naționale cu 10% ar determina, potrivit analizelor de sensibilitate, majorarea ponderii datoriei publice în PIB cu aproximativ 3,3 puncte procentuale, exclusiv ca urmare a reevaluării în lei a datoriei denominate în valută, fără contractarea unor împrumuturi suplimentare.

În al doilea rând, dependența ridicată de finanțarea asigurată de investitorii nerezidenți. Ponderea acestora, de aproape 50% din stocul datoriei publice, amplifică expunerea României la modificările percepției investitorilor internaționali asupra riscului suveran și la deteriorarea condițiilor de finanțare pe piețele externe. Această vulnerabilitate este evidențiată inclusiv de S&P printre factorii care fundamentează menținerea perspectivei negative a ratingului suveran.

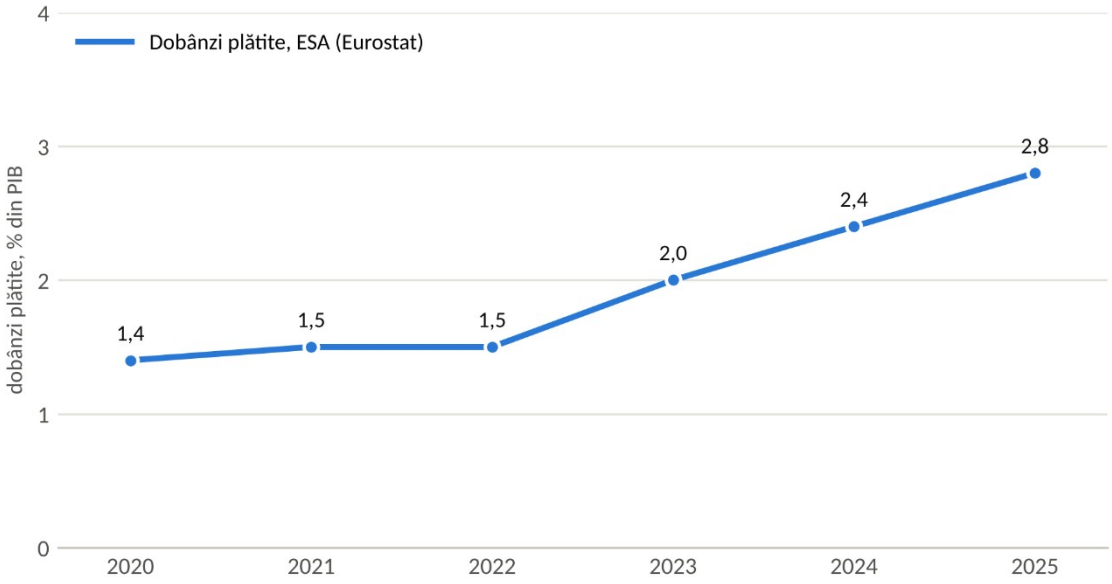
În al treilea rând, concentrarea datoriei publice la nivelul administrației publice centrale. Datoria autorităților administrației publice locale reprezintă numai 2,3% din stocul total al datoriei administrației publice. În consecință, dinamica datoriei publice este determinată preponderent de necesarul de finanțare al bugetului de stat, inclusiv de resursele necesare acoperirii dezechilibrelor celorlalte componente ale bugetului general consolidat, prin transferuri și subvenții.

Aceste caracteristici ale structurii datoriei publice evidențiază importanța continuării consolidării fiscal-bugetare, atât pentru reducerea necesarului de finanțare și stabilizarea ponderii datoriei în PIB, cât și pentru diminuarea graduală a expunerii la riscul valutar și la volatilitatea piețelor financiare internaționale.

Dobânzile - evoluție și prognoze

Dobânzile plătite de administrația publică s-au dublat ca pondere în PIB în cinci ani, de la 1,4% în 2020 la 2,8% în 2025 (ESA), și ajung la 3,2–3,4% din PIB în 2026–2028 în prognozele agențiilor (3,1% în 2027 și 2,4% în 2029 în scenariul Ministerului Finanțelor, care presupune reducerea deficitului cu un punct procentual pe an), respectiv la nivelul investițiilor finanțate din bugetul național și la aproape 10% din veniturile bugetare. În execuția cash a bugetului general consolidat, dobânzile au urcat de la 1,9% din PIB în 2023 la 2,1% în 2024 și 2,6% în 2025, iar pentru 2026 sunt estimate la circa 3% din PIB; Moody's a consemnat 42 mld. lei plătite până în august 2026, două treimi din cele circa 64 mld. lei așteptate pe întregul an.

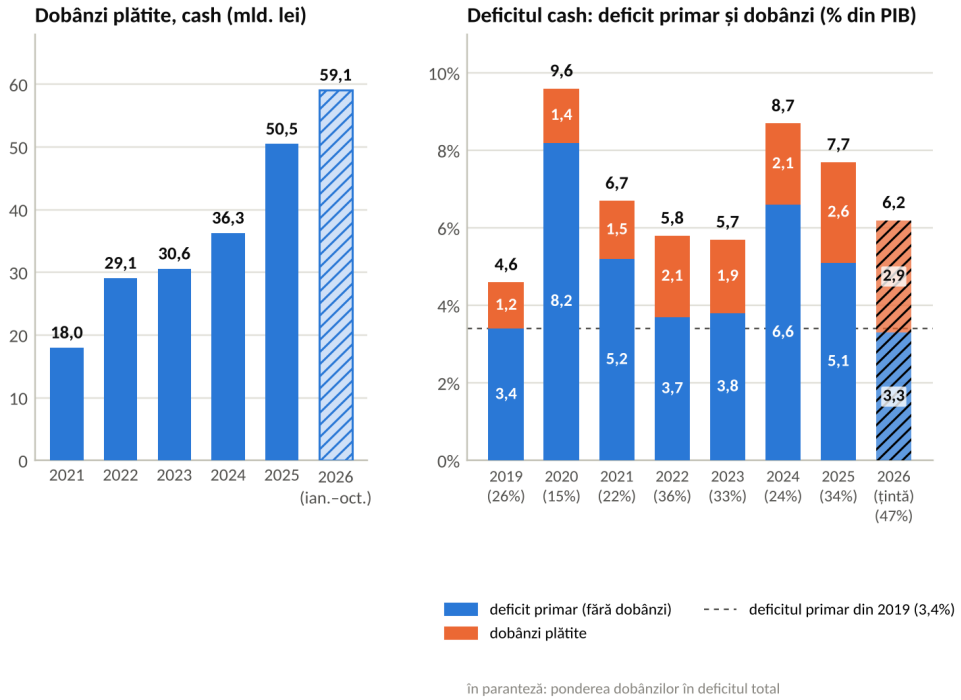
Figura 20. Cheltuielile cu dobânzile ale administrației publice, 2020–2025 (% din PIB)



Sursa: Eurostat (ESA, 2020–2025)

Creșterea cheltuielilor cu dobânzile este determinată de doi factori cu contribuții comparabile: majorarea stocului datoriei publice și creșterea graduală a costului mediu al portofoliului de datorie, ca urmare a contractării de împrumuturi la rate ale dobânzii mai ridicate, atât pentru finanțarea deficitelor bugetare, cât și pentru refinanțarea datoriei ajunse la scadență.

Figura 21. Cheltuielile cu dobânzile plătite (cash), 2021–2026 (mld. lei) și descompunerea deficitului cash în deficit primar și dobânzi, 2019–2026 (% din PIB)



Sursa: Ministerul Finanțelor, execuția bugetului general consolidat

În execuția bugetară în metodologia cash, cheltuielile cu dobânzile au crescut de la 18,0 miliarde lei în anul 2021 la 50,5 miliarde lei în anul 2025, înregistrând o majorare de 2,8 ori în numai patru ani. În primele zece luni ale anului 2026, acestea au însumat 59,1 miliarde lei, depășind deja nivelul înregistrat pe întregul an 2025.

Analiza structurii deficitului bugetar, prin delimitarea deficitului primar de cheltuielile cu dobânzile, evidențiază amploarea ajustării fiscal-bugetare realizate în perioada 2025–2026. Deficitul primar, calculat prin excluderea cheltuielilor cu dobânzile, s-a redus de la 6,6% din PIB în anul 2024 la 5,1% din PIB în anul 2025, fiind estimat la 3,3% din PIB în anul 2026, nivel inferior celui înregistrat în anul 2019 (3,4% din PIB). În același timp, cheltuielile cu dobânzile au crescut de la 1,2% din PIB în anul 2019 la 2,6% din PIB în anul 2025 și la aproximativ 3% din PIB în anul 2026.

În aceste condiții, ponderea cheltuielilor cu dobânzile în deficitul bugetar total crește de la 24% în anul 2024 la aproximativ 47% în anul 2026. Astfel, aproape jumătate din deficitul bugetar estimat pentru anul 2026 este reprezentată de costul serviciului datoriei publice aferent dobânzilor, rezultat în principal din acumularea datoriei în anii anteriori. Această componentă a deficitului prezintă un grad ridicat de rigiditate pe termen scurt, deciziile curente de politică fiscal-bugetară influențând-o preponderent indirect și gradual, prin reducerea necesarului de împrumut, stabilizarea datoriei publice și îmbunătățirea condițiilor de finanțare.

În consecință, continuarea consolidării fiscal-bugetare produce efecte favorabile asupra finanțelor publice atât prin reducerea directă a deficitului și a necesarului de împrumut, cât și prin limitarea costurilor de finanțare, cu efecte cumulative asupra exercițiilor bugetare viitoare.

Reducerea costurilor de finanțare constituie, prin urmare, una dintre principalele modalități de refacere a spațiului fiscal pe termen mediu, permițând, în condițiile menținerii acelorași venituri bugetare și ale respectării țintelor de deficit, orientarea unor resurse suplimentare către investiții publice, sănătate, educație și alte priorități de dezvoltare economică și socială.

Necesarul de finanțare și planul de finanțare 2026

Necesarul brut de finanțare a crescut de la 191,3 mld. lei în 2023 la un nivel estimat de 278,5 mld. lei în 2026 (13,6% din PIB), dar structura lui s-a modificat: în 2026 deficitul de finanțat (130,0 mld. lei) este mai mic decât în 2024 și 2025, iar nivelul maxim provine din refinanțare, de 149 mld. lei, cu circa 50% peste anii anteriori. Explicația constă în datoria pe termen scurt (1–2 ani) contractată între decembrie 2024 și mai 2025, când incertitudinea politică și riscul de retrogradare au limitat accesul la maturitățile lungi; costul acelei perioade se reflectă în prezent în volumul de refinanțat.

Necesar brut de finanțare (mld. lei)	2023	2024	2025	2026 (estimare)
Total	**191,3**	**248,2**	**248,6**	**279,0**
Deficitul bugetului general consolidat	90,1	152,5	146,0	130,0
Refinanțarea datoriei publice	101,2	95,7	102,6	149,0

Sursa: Ministerul Finanțelor

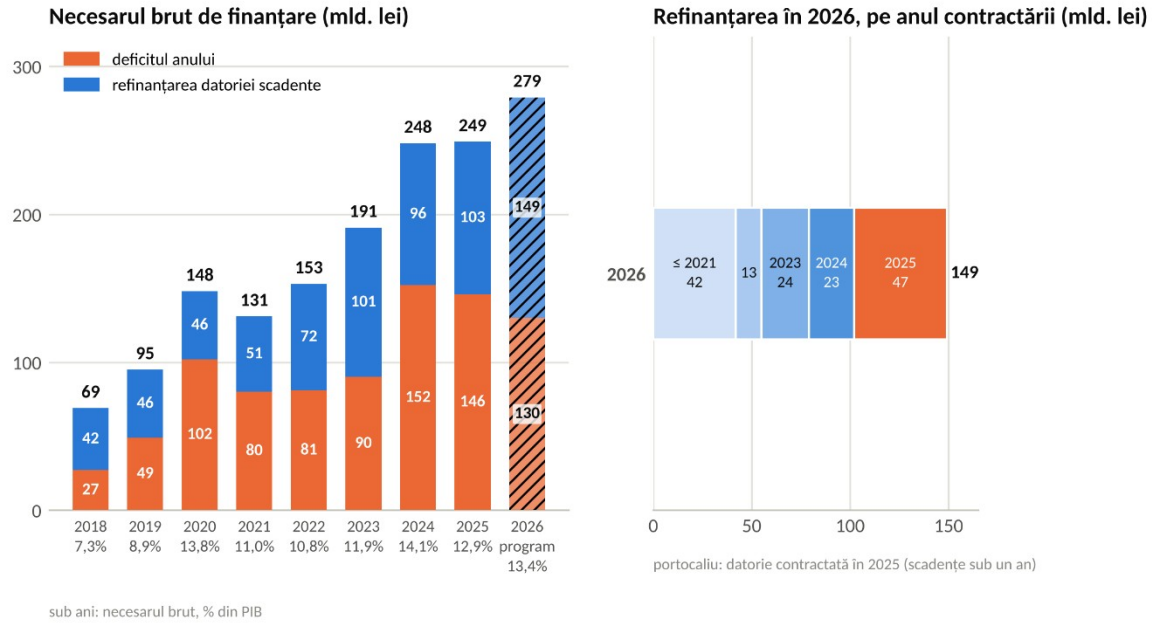
- Planul pe 2026 și execuția lui. Acoperirea necesarului a fost planificată din piața internă (circa 160 mld. lei), pieţele externe (circa 21 mld. EUR), împrumuturi locale (circa 3 mld. lei) și o reducere a rezervei în valută a Trezoreriei cu circa 2 mld. EUR. Ținând cont că față de estimarea inițială tragerile aferente împrumuturilor contractate de unitățile administrative-teritoriale în anul 2026 se ridică în momentul de față la aproximativ 8 miliarde de lei urmare volumului mare al tragerilor aferente împrumuturilor pentru asigurarea contribuției proprii și a cofinanțării la proiectele cu finanțare europeana (care sunt exceptate de la plafoanele de trageri) și asumându-se utilizarea a 2 mld EUR (aproximativ 10 mld lei) din buffer-ul în valută, suma totală a finanțării care trebuie contractate de către Ministerul Finanțelor este de aproximativ 260 mld lei față de planul inițial de 265 miliarde lei. Ținând cont de riscul aferent tragerii integrale a sumelor estimate din PNRR în anul 2026, față de asumarea inițială de 160 miliarde finanțare internă și 105 miliarde lei finanțare externă și având în vedere implementarea avansată a planului de finanțare intern, estimarea curentă între surse interne și externe este de 170 miliarde lei – piața internă și 90 miliarde lei

piața externă. În acest scenariu, la 25 noiembrie 2026, planul de 260 miliarde lei era realizat în proporție de circa 91% (237 miliarde lei), cu un decalaj vizibil între cele două piețe:

- **Piața internă: 92%.** 156 mld. lei atrase din 170 planificate — 108 mld. lei prin titluri de stat în lei și euro pe piața interbancară, 37 mld. lei prin programele pentru populație Tezaur și Fidelis și 11 mld. lei prin nouă plasamente private. Lunile martie–aprilie, la debutul conflictului din Orientul Mijlociu, au adus cele mai mici volume, oferta fiind redusă deliberat pentru a nu presa curba de randament.
- **Piața externă: 87%.** 15,7 mld. EUR din 18 mld EUR estimate — 9,3 mld. EUR prin emisiunile de euroobligațiuni din februarie și noiembrie, 4,2 mld. EUR prin trageri de la instituțiile financiare internaționale și prefinanțarea SAFE (2,5 mld. EUR, încasată la 26 august) și 2,2 mld. EUR prin șase plasamente private.

Până la finalul anului rămân de contractat circa 23 mld. Lei, atât din surse interne prin împrumuturile planificate pe piața internă (licitații pe piața interbancară, emisiunile pentru populație și plasamente private) cât și din surse externe și prin tragerile aferente tranșelor 5 și 6 din PNRR, a primei tranșe aferente Programului SAFE, tragerilor aferente finanțărilor de la instituțiile financiare internaționale și plasamente private.

Figura 22. Necesarul brut de finanțare al statului, 2018–2026 (mld. lei; sub ani: % din PIB) și structura refinanțării pe anul contractării datoriei, 2026(mld. lei)



Sursa: Ministerul Finanțelor — evoluția necesarului brut de finanțare 2018–2026

Este de menționat că dimensiunea necesarului brut de finanțare are o importanță comparabilă cu cea a deficitului. Necesarul a crescut de la 69 miliarde lei în 2018, respectiv 7,3% din PIB, la 191 miliarde lei în 2023 și la aproximativ 279 miliarde lei în 2026, respectiv 13,4% din PIB, creșterea provenind din ambele componente, deficitul anual majorându-se de la 27 la 130 miliarde lei, iar refinanțarea datoriei scadente de la 42 la 149 miliarde lei. Pentru anul 2027, necesarul brut de finanțare scade cu aprox 31 mld lei la 248 miliarde lei față de cel aferent anului 2026, datoria de refinanțat fiind cu aproximativ 17 miliarde lei mai mică. Structura refinanțării pe anul contractării pune în evidență efectul scadențelor scurte.

Finanțarea europeană cu cost redus: SAFE și împrumutul PNRR

Două instrumente europene modifică structura finanțării în următorii ani: ele asigură finanțare pe termen lung la costuri reduse, dar și obligația de a prevedea în buget cheltuielile pe care le finanțează.

SAFE. Pe baza cererii transmise Comisiei Europene la 28 noiembrie 2025, România a obținut, prin Decizia de punere în aplicare (UE) 2026/368, un împrumut de 16,68 mld. EUR în cadrul instrumentului „Acțiunea pentru securitatea Europei"; acordul de împrumut a fost semnat în mai 2026 și aprobat prin Legea nr. 167/2026, iar prefinanțarea de 15% (circa 2,5 mld. EUR) a fost încasată la 26 august 2026. Tragerile se fac de două ori pe an, în funcție de jaloanele asociate achizițiilor din Planul de investiții pentru industria de apărare aprobat de CSAT, până la 31 decembrie 2030.

Tragerile estimate din SAFE (mld. EUR)	Prefinanțare	2026	2027	2028	2029	2030
Valoarea tranșelor	2,500	1,127	3,966	2,620	4,224	2,243

Sursa: Ministerul Finanțelor

Termenii sunt cei mai favorabili la care România a avut vreodată acces pe sume de această dimensiune: fiecare tranșă are 45 de ani, cu 10 ani de grație, rambursabilă în rate anuale egale, la costul la care se împrumută Comisia — orientativ 3,3%. Dobânda totală până la scadență este estimată la circa 15,1 mld. EUR, față de circa 30 mld. EUR dacă aceleași sume s-ar împrumuta pe piețe la 25 de ani, la 6,55%: o economie de circa 15 mld. EUR. Reversul este bugetar: cheltuielile finanțate din SAFE, echivalente împrumutului, trebuie prevăzute în bugetul de stat în 2026–2030, în medie circa 3,3 mld. EUR pe an, și se adaugă angajamentelor asumate la summitul NATO de la Haga (3,5% din PIB pentru apărare și 1,5% pentru investiții conexe până în 2035). SAFE nu are condiționalitate legată de procedura de deficit excesiv.

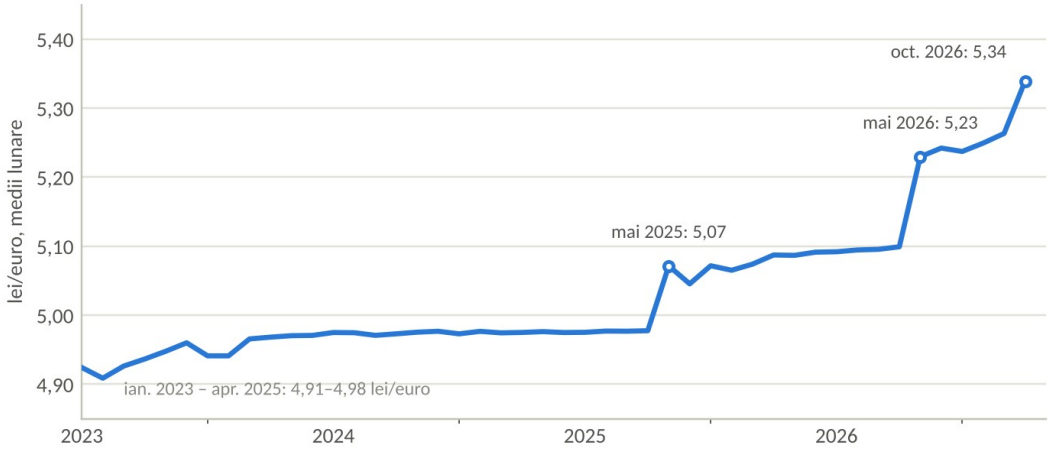
Împrumutul PNRR. Componenta de împrumut a PNRR, redusă la circa 6,5 mld. EUR prin Decizia Consiliului din iulie 2026, a fost trasă în proporție de 4,32 mld. EUR până la 27 octombrie 2026 (prefinanțare și cinci tranșe, ultima — 2,6 mil. EUR — la 9 octombrie 2026). Cererea de plată nr. 4 (circa 744 mil. EUR brut) și ultima cerere, transmisă la 30 septembrie 2026 (circa 3,03 mld. EUR brut), sunt în evaluare la Comisie; Tranșele au 30 de ani, cu 10 ani de grație, la costurile de finanțare ale Comisiei din cadrul NextGenerationEU (0,15%–3,32% pentru tranșele de până acum), cu o dobândă totală estimată la circa 4,2 mld. EUR până la scadență.

Luate împreună, cele două împrumuturi reduc dependența de piețele externe în 2026–2028 și lungesc maturitatea medie a portofoliului; ele nu reduc însă deficitul — cheltuielile pe care le finanțează rămân cheltuieli bugetare — și condiționează fiecare tragere de îndeplinirea unor jaloane.

Garanțiile de stat și expunerile în numele și contul statului

Soldul garanțiilor de stat era de 24,8 mld. lei la finalul lunii august 2026, din care 16,4 mld. lei în programele guvernamentale (Noua Casă, programele de sprijin pentru economie de tipul IMM Invest). Plățile din executarea garanțiilor au crescut de cinci ori în doi ani, de la 195,7 mil. lei în 2023 la 986,5 mil. lei în 2025, în principal pe seama garanțiilor acordate în programele de sprijin din pandemie; suma include circa 468 mil. lei plătite de Exim Banca Românească din fondurile administrate în numele și contul statului.

Figura 23. Cursul de schimb leu/euro, ianuarie 2023 – octombrie 2026 (medii lunare)



Sursa: Eurostat, ert_bil_eur_m (cursuri medii lunare), extras la 25 noiembrie 2026.

Evoluția cursului de schimb leu/euro ilustrează canalul prin care încrederea piețelor se transmite în datoria publică și în prețuri. După o perioadă de doi ani și patru luni de stabilitate, în care cursul s-a situat între 4,91 și 4,98 lei/euro, din ianuarie 2023 până în aprilie 2025, acesta a crescut în două trepte, la 5,07 lei/euro în mai 2025 și la 5,23 lei/euro în mai 2026, ajungând la 5,34 lei/euro în octombrie 2026, ceea ce reprezintă o depreciere de 7,3% față de aprilie 2025. În condițiile în care 55% din datoria publică este denominată în valută, fiecare treaptă de depreciere se regăsește în ponderea datoriei în PIB, cu aproximativ 3,3 puncte procentuale la o depreciere de 10%, potrivit Strategiei fiscal-bugetare 2026–2028, precum și în rata inflației, prin prețurile importurilor și ale energiei. În concluzie, stabilitatea cursului de schimb reprezintă unul dintre beneficiile cele mai directe ale consolidării, atât pentru gospodării, prin prețuri și prin ratele creditelor în valută, cât și pentru buget, prin datoria în valută. Reducerea deficitului și a necesarului de finanțare externă diminuează presiunea asupra cursului, iar un curs stabil susține dezinflația și puterea de cumpărare.

Concluzii:

Ponderea datoriei publice în PIB va continua să crească în următorii doi ani. Chiar și în condițiile respectării traiectoriei de reducere a deficitului bugetar, ponderea datoriei publice în PIB va continua să crească în perioada 2027–2028. Respectarea traiectoriei asumate creează premisele reducerii graduale a ponderii datoriei în PIB. Bugetul pe anul 2027 reprezintă, din această perspectivă, un reper esențial pentru evaluarea traiectoriei viitoare a datoriei publice. **Cheltuielile cu dobânzile restrâng semnificativ spațiul fiscal disponibil.** Cheltuielile cu dobânzile au atins un nivel comparabil cu cel al investițiilor finanțate din surse naționale și absorb aproape 10% din veniturile bugetare.

Reducerea necesarului brut de finanțare este condiționată de respectarea țintelor de deficit bugetar. Diminuarea programată a necesarului brut de finanțare în anul 2027 reflectă atât reducerea deficitului bugetar, cât și diminuarea volumului datoriei publice ajunse la scadență. O eventuală abatere de la ținta de deficit ar genera un necesar suplimentar de împrumut, care ar trebui acoperit în condițiile de finanțare existente la momentul respectiv.

În ansamblu, bugetul pe anul 2027 reprezintă un moment determinant pentru traiectoria datoriei publice și a costurilor de finanțare ale României. Continuarea consolidării fiscal-bugetare, menținerea ratingului suveran în categoria recomandată investițiilor și utilizarea eficientă a instrumentelor europene de finanțare constituie condiții esențiale pentru stabilizarea datoriei publice, reducerea graduală a cheltuielilor cu dobânzile și refacerea spațiului fiscal necesar finanțării priorităților de dezvoltare economică și socială.

5. Închiderea anului 2026

Rezultatul execuției bugetare aferente anului 2026 și încadrarea în ținta de deficit asumată depind de evoluția veniturilor și cheltuielilor în ultimele săptămâni ale anului, precum și de gestionarea următoarelor patru componente:

- **Cadrul fiscal-bugetar stabilit prin rectificarea bugetară din luna octombrie 2026**, inclusiv măsurile legislative și administrative adoptate pentru asigurarea disciplinei bugetare și gestionarea obligațiilor de plată până la sfârșitul anului.
- **Închiderea Planului Național de Redresare și Reziliență**, din perspectiva încasării sumelor aferente cererilor de plată restante, a execuției cheltuielilor bugetare aferente PNRR și a necesarului de finanțare pentru finalizarea proiectelor de investiții.
- **Stadiul implementării programelor aferente cadrului financiar multianual 2021–2027**, inclusiv din perspectiva ritmului de efectuare a plăților, a încasării fondurilor europene și a necesarului de cofinanțare națională.
- **Execuția cheltuielilor pentru investiții publice**, atât a celor finanțate din fonduri europene, cât și a celor finanțate din surse naționale, în raport cu programul bugetar anual și cu obligațiile de plată asumate.

Analiza are la bază datele și informațiile disponibile la momentul publicării prezentului raport. Elementele a căror cuantificare depinde de finalizarea evaluărilor și de adoptarea deciziilor Comisiei Europene în perioada noiembrie–decembrie 2026 vor fi actualizate în funcție de disponibilitatea informațiilor oficiale.

5.1. Rectificarea bugetară din octombrie 2026 și măsurile de final de an

Prima rectificare bugetară aferentă anului 2026 a fost aprobată prin Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 41/2026 din 30 octombrie 2026, având la bază execuția bugetară aferentă primelor nouă luni ale anului și prognoza macroeconomică de toamnă elaborată de Comisia Națională de Strategie și Prognoză (secțiunea 1.1). Programul rectificat al bugetului general consolidat prevede venituri totale de 738,4 miliarde lei, cheltuieli totale de 865,2 miliarde lei și un deficit bugetar în metodologia cash de 126,8 miliarde lei, reprezentând 6,2% din PIB.

Rectificarea bugetară a avut la bază următoarele direcții principale:

- **Asigurarea finanțării cheltuielilor obligatorii și a continuității programelor de investiții.** Suplimentările de credite au vizat cu prioritate sistemul public de sănătate (cea mai mare suplimentare netă), cheltuielile cu dobânzile, asistența socială, ordinea publică și programele de investiții în derulare, în special cele din transporturi și cele ale autorităților publice locale.

Solicitările de suplimentare formulate de ordonatorii principali de credite care nu prezentau caracter de urgență nu au fost incluse în rectificarea bugetară, urmând să fie analizate și prioritizate în cadrul procesului de construcție a bugetului pe anul 2027

- **Redistribuirea resurselor bugetare în funcție de execuție și de necesarul de finanțare până la sfârșitul anului.** Suplimentările au fost finanțate prin diminuarea și redistribuirea creditelor bugetare, pe baza analizei execuției și a necesarului de finanțare realizate împreună cu fiecare ordonator principal de credite, inclusiv prin utilizarea sumelor reținute în proporție de 10%, potrivit art. 21 din Legea nr. 500/2002 privind finanțele publice. Pentru a proteja investițiile și capacitatea de absorbție a fondurilor europene, titlurile de cheltuieli aferente proiectelor cu finanțare europeană (56, 58, 60 și 61) nu au fost diminuate.

- **Menținerea obiectivelor de consolidare fiscal-bugetară.** Programul rectificat menține ponderea în PIB a cheltuielilor de personal și de asistență socială sub nivelurile din 2025. Eventualele depășiri ale programului anual la dobânzi, determinate de costurile de finanțare, trebuie gestionate în cadrul execuției, cu respectarea țintei de deficit de 6,2% din PIB.

- Măsuri legislative și administrative complementare rectificării bugetare. Concomitent, prin Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 43/2026 au fost adoptate măsuri pentru gestionarea execuției bugetare până la sfârșitul anului, asigurarea continuității unor servicii publice și finalizarea PNRR. În vederea asigurării furnizării energiei termice în sezonul rece 2026–2027 au fost instituite derogări de la Legea nr. 273/2006 privind finanțele publice locale, referitoare la contractarea de împrumuturi de către unitățile administrativ-teritoriale, precum și posibilitatea acordării de împrumuturi de către Ministerul Finanțelor din venituri din privatizare, în limita a 300 milioane lei. Normele metodologice au fost aprobate prin ordin al ministrului finanțelor în noiembrie 2026.

Pentru consolidarea disciplinei bugetare în ultimele două luni ale anului au fost limitate încheierea de angajamente legale pentru bunuri și servicii și lansarea de obiective noi de investiții din surse naționale în noiembrie și decembrie 2026. Măsura urmărește limitarea concentrării cheltuielilor la finalul exercițiului și încadrarea în ținta de deficit asumată.

În ceea ce privește închiderea PNRR, prin modificarea art. 15 din Legea nr. 183/2026, termenul de plată a cererilor de transfer a fost prelungit de la 30 octombrie la 30 noiembrie 2026. Totodată, au fost stabilite termene distincte de raportare, respectiv 15 noiembrie 2026 pentru plățile efectuate până la 30 octombrie 2026 și 5 decembrie 2026 pentru plățile efectuate ulterior acestei date.

Complementar acestor măsuri, în luna noiembrie 2026 a fost operaționalizat mecanismul de compensare a obligațiilor de plată restante ale autorităților administrației publice locale, în limita unui plafon de 2 miliarde lei, destinat diminuării blocajelor financiare în relația dintre autoritățile locale și agenții economici.

În ansamblu, rectificarea bugetară și măsurile legislative adoptate complementar acesteia au urmărit asigurarea resurselor necesare finanțării cheltuielilor obligatorii, protejarea investițiilor publice, gestionarea obligațiilor de plată și consolidarea disciplinei bugetare, cu menținerea țintei de deficit de 6,2% din PIB. Solicitările de finanțare care nu au fost acoperite prin rectificarea bugetară urmează să fie analizate și prioritizate în funcție de natura obligațiilor, gradul de exigibilitate și impactul fiscal-bugetar, urmând a fi incluse, după caz, în bugetul pe anul 2027, în limita resurselor financiare disponibile și cu respectarea traiectoriei de consolidare fiscal-bugetară asumate.

5.2. Închiderea Planului Național de Redresare și Reziliență

Cererile de plată rămase de încasat. Potrivit Ministerului Investițiilor și Proiectelor Europene (adresa nr. DNP2026-6277 din 8 octombrie 2026), România încasase din PNRR, la acea dată, 12,97 mld. EUR, respectiv 8,65 mld. EUR pe componenta de asistență financiară nerambursabilă și 4,32 mld. EUR pe componenta de împrumut, aproximativ 65% din valoarea planului, reprezentând prefinanțarea, cererile de plată nr. 1 și nr. 4 integral și cererile nr. 2 și nr. 3 parțial. Sumele care mai pot fi accesate sunt prezentate în Tabelul 15.

Tabel 15. Sumele rămase de încasat din PNRR la 8 octombrie 2026 (mil. EUR; valori nete, după deducerea prefinanțării)

Cerere de plată	Granturi	Împrumut	Total	Stadiu la 8 octombrie 2026
Cererea nr. 3 — jaloanele și țintele suspendate	298,6	2,6	301,2	încasată la 9 octombrie 2026, în baza deciziei Comisiei din 2 octombrie 2026
Cererea nr. 5 (depusă la 14 august 2026; 75 de jaloane și ținte)	1.651,4	433,3	2.084,7	evaluare în curs
Cererea nr. 6 — finală (depusă la 30 septembrie 2026)	2.582,4	1.765,4	4.347,8	evaluare în curs
Total	**4.532,4**	**2.201,3**	**6.733,7**	

Sursa: MIPE, adresa nr. DNP2026-6277 din 8 octombrie 2026 către Ministerul Finanțelor

Potrivit calendarului comunicat inițial de Comisia Europeană, evaluarea jaloanelor și țintelor aferente cererilor de plată urma să fie realizată până la 30 noiembrie 2026, plata sumelor corespunzătoare jaloanelor și țintelor evaluate pozitiv urmând să fie autorizată și efectuată în termen de o lună. Pentru jaloanele și țintele evaluate ca parțial îndeplinite sau neîndeplinite, calendarul prevedea posibilitatea transmiterii de documente și clarificări suplimentare, fără afectarea plăților aferente celor evaluate pozitiv. La data elaborării prezentului raport, termenul inițial de evaluare a fost depășit, astfel încât principalele elemente de incertitudine din perspectiva închiderii exercițiului bugetar sunt reprezentate de rezultatul evaluărilor Comisiei Europene, cuantumul sumelor care vor fi autorizate la plată și calendarul efectiv al încasării acestora până la sfârșitul anului 2026.

La momentul transmiterii cererii de plată nr. 6, șase jaloane și ținte erau raportate ca fiind parțial îndeplinite, dintre care trei aferente componentei de asistență financiară nerambursabilă și trei aferente componentei de împrumut, impactul financiar al acestora nefiind cuantificat la acea dată. Închiderea financiară a PNRR și rezultatul evaluării cererilor de plată nr. 5 și nr. 6 reprezintă unul dintre principalele riscuri asupra încadrării în ținta de deficit bugetar pentru anul 2026

Execuția titlurilor PNRR la 24 noiembrie 2026

La 24 noiembrie 2026, plățile bugetului de stat pentru proiectele finanțate din granturile PNRR erau de 32,7 mld. lei, 74,8% din creditele bugetare actualizate, iar cele pentru proiectele finanțate din componenta de împrumut de 17,99 mld. lei, 85,34% (Tabelul 16). Față de 30 septembrie 2026, plățile au crescut cu 5,5 mld. lei proiectele finanțate din granturile PNRR și cu 2,5 mld. lei pentru proiectele finanțate din componenta de împrumut, ritm care indică utilizarea parțială a celor 14,1 mld. lei rămase, din care 4,95 mld. lei sunt credite înscrise la Ministerul Finanțelor — Acțiuni generale, repartizabile ordonatorilor potrivit art. 59 din legea bugetului de stat.

Pe proiectele din cadrul financiar 2021–2027 (titlul 56), plățile de 48,7 mld. lei reprezintă 74,28% din credite; cele 17,9 mld. lei rămase sunt concentrate la Ministerul Agriculturii și Dezvoltării Rurale (2,6 mld. lei), Ministerul Transporturilor și Infrastructurii (2,0 mld. lei) și Ministerul Finanțelor — Acțiuni generale (4,5 mld. lei).

Tabel 16. Creditele bugetare și plățile bugetului de stat pentru proiectele cu finanțare europeană, la 24 noiembrie 2026 (mld. lei)

Titlu	Credite bugetare actualizate la 24.11.2026	Plăți la 24.11.2026	Rest	Grad de utilizare
Titlul 56 — proiecte cu finanțare din fonduri externe nerambursabile (cadrul 2021–2027)	65,6	48,7	16,9	74,28%
Titlul 58 — proiecte din cadrul 2014–2020 și Fondul de modernizare	2,5	1,5	1,0	60,32%
Titlul 60 — proiecte finanțate din granturile PNRR	43,7	32,7	11,0	74,84%
Titlul 61 — proiecte finanțate din împrumutul PNRR	21,1	18,0	3,1	85,34%
Total patru titluri	**132,9**	**100,92**	**32,0**	**75,95%**

Sursa: Ministerul Finanțelor, situația pe ordonatori principali de credite a titlurilor 56, 58, 60 și 61

Tabel 17. Titlurile 60 și 61 pe principalii ordonatori de credite, la 24 noiembrie 2026 (mld. lei)

Ordonator principal de credite	Titlul 60 — credite	Titlul 60 — plăți	Titlul 61 — credite	Titlul 61 — plăți
MTI	5,6	4,8	7,5	7,3
MDLPA	9,0	8,0	1,8	1,5
MIPE	5,8	5,1	4,4	2,5
Ministerul Sănătății	5,2	3,1	1,5	1,3
MEC	3,9	3,5	1,6	1,5
Ministerul Energiei	2,6	1,8	0,7	0,7
MMAP	1,4	1,4	1,8	1,7
Ministerul Finanțelor	0,3	0,2	1,3	1,3
MEDAT	1,4	0,7	0,2	0,1
Alți ordonatori (12)	8,7	4,1	0,3	0,0
Total buget de stat	**43,7**	**32,7**	**21,1**	**18,0**

Sursa: Ministerul Finanțelor, situația pe ordonatori principali de credite la 24 noiembrie 2026

Necesarul de finanțare pentru finalizarea proiectelor. În vederea dimensionării necesarului de finanțare până la sfârșitul anului 2026, precum și a resurselor bugetare necesare în anii următori pentru finalizarea proiectelor de investiții, Ministerul Finanțelor a solicitat Ministerului Investițiilor și Proiectelor Europene, prin adresele nr. 494.439 din 6 octombrie 2026 și nr. 494.844 din 26 octombrie 2026, situația proiectelor eligibile care au contribuit la îndeplinirea țintelor asumate prin PNRR, a proiectelor nefinalizate și a celor eliminate din PNRR, cu evidențierea distinctă a componentei de asistență financiară nerambursabilă și a componentei de împrumut.

Datele centralizate de Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene la 6 noiembrie 2026, pe baza informațiilor transmise de coordonatorii de reforme și investiții, reflectă situația proiectelor la 30 septembrie 2026, valorile financiare fiind determinate pe baza unui curs de schimb de 5 lei/euro. Rezultatele centralizării sunt prezentate în Tabelele 18, 19 și 20.

Această analiză este esențială pentru identificarea obligațiilor de finanțare care vor rămâne în sarcina bugetului național după închiderea PNRR, dimensionarea presiunilor asupra bugetului pe anul 2027 și asupra cadrului bugetar multianual, precum și fundamentarea deciziilor privind continuarea, prioritizarea și identificarea surselor alternative de finanțare a proiectelor de investiții.

Tabel 18. Proiectele eligibile PNRR: valoare contractată, plăți și rest de plătit la 30 septembrie 2026 (mld. lei)

	Granturi	Împrumut	Total
Valoarea contractelor/deciziilor de finanțare	**84,6**	**51,3**	**135,9**
— din care fonduri PNRR	70,2	37,9	108,1
Plăți efectuate până la 30 septembrie 2026	**67,9**	**34,3**	**102,2**
— din care fonduri PNRR	56,9	27,7	84,6
Rest de plătit după 30 septembrie 2026	**11,0**	**16,6**	**27,6**
— din care fonduri PNRR	8,7	10,5	19,2
— din care fonduri publice naționale (FPN)	0,8	3,8	4,6
— din care TVA	1,4	2,3	3,7

Sursa: MIPE, Anexa nr. 1a (granturi) și Anexa nr. 1b (împrumut) — necesarul de finanțare al proiectelor eligibile PNRR, centralizare la 6 noiembrie 2026; curs 5 lei/EUR.

Din analiza datelor centralizate rezultă trei constatări relevante pentru închiderea exercițiului bugetar aferent anului 2026 și pentru dimensionarea necesarului de finanțare aferent anilor următori:

- **Necesarul de finanțare pentru plata integrală a proiectelor eligibile.** La 30 septembrie 2026, plățile efectuate în cadrul proiectelor eligibile reprezentau aproximativ 75% din valoarea acestora. Restul de plată, în cuantum de 27,6 miliarde lei, cuprinde 19,2 miliarde lei din fonduri PNRR, 4,6 miliarde lei aferente cofinanțării naționale și 3,7 miliarde lei reprezentând TVA, ultimele două componente fiind suportate din bugetul național, independent de rezultatul evaluării cererilor de plată de către Comisia Europeană.

- **Necesarul suplimentar de credite bugetare aferente componentei de împrumut.** Restul de plată din fonduri PNRR aferent componentei de împrumut, în valoare de 10,5 miliarde lei (echivalentul a 2,1 miliarde euro), este apropiat de nivelul sumelor rămase de atras de la Comisia Europeană, respectiv 2,2 miliarde euro (Tabelul 15). Creditele bugetare disponibile la momentul analizei însumau numai 0,2 miliarde lei, necesarul suplimentar de credite bugetare pentru plata integrală în anul 2026 a obligațiilor aferente contractelor fiind estimat la 14,1 miliarde lei. Acesta era concentrat, în principal, la Ministerul Transporturilor și Infrastructurii (10,1 miliarde lei), Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene (2,1 miliarde lei) și Ministerul Mediului, Apelor și Pădurilor (1,0 miliarde lei). **În cazul Ministerului Transporturilor și Infrastructurii, peste jumătate din necesarul de finanțare identificat a fost transferat către Programul Transport 2021–2027, diminuând astfel presiunea financiară asociată închiderii PNRR. Această soluție impune însă gestionarea atentă a gradului de supracontractare la nivelul Programului Transport, prin prioritizarea proiectelor, etapizarea investițiilor și corelarea calendarului plăților cu alocarea financiară disponibilă și cu resursele bugetului național.**

Principala provocare fiscal-bugetară asociată închiderii PNRR constă în corelarea obligațiilor de plată aferente proiectelor de investiții cu spațiul bugetar disponibil. Transferul unor proiecte către programele aferente cadrului financiar multianual 2021–2027 contribuie la diminuarea presiunilor imediate asupra bugetului național, fără a elimina însă necesitatea asigurării finanțării acestora pe termen mediu. În acest context, este necesară o analiză integrată a portofoliului de investiții publice, a gradului de supracontractare la nivelul programelor cu finanțare europeană și a necesarului de finanțare din surse naționale, în vederea fundamentării bugetului pe anul 2027 și a cadrului fiscal-bugetar multianual, cu respectarea traiectoriei de reducere a deficitului bugetar.

Tabel 19. Proiectele eligibile PNRR pe principalii ordonatori de credite, la 30 septembrie 2026 (mld. lei)

Ordonator	Contractat	Plătit la 30.09.2026	Rest de plătit	Sume necesare pt finalizare — componenta granturi	Sume suplimentare necesare pt finalizare — împrumut
MTI	38,1	24,5	13,6	2,4	10,1
MDLPA	28,7	22,3	4,9	0,0	0,2
MIPE	15,9	12,8	3,4	0,9	2,1
MEDAT	5,4	3,8	1,6	0,0	0,1
Ministerul Energiei	4,2	2,9	1,4	0,0	0,3
MMAP	7,3	6,1	1,0	0,0	1,0
MEC	15,5	12,4	0,9	−2,1	0,2
Ministerul Sănătății	10,5	8,6	0,4	0,0	0,0
MAI	1,8	1,4	0,3	0,0	0,0
Alți ordonatori (10)	8,6	7,4	0,2	0,0	0,0
Total	**135,9**	**102,2**	**27,6**	**1,2**	**14,1**

Sursa: MIPE, Anexele nr. 1a și 1b, centralizare la 6 noiembrie 2026; granturi și împrumut cumulate.

Proiectele eliminate din PNRR sau nefinalizate în perioada de implementare. Potrivit situației prezentate în Anexa nr. 2, această categorie cuprinde 253 de contracte, cu o valoare totală de 6,98 miliarde lei, din care 5,66 miliarde lei reprezentau finanțare aferentă PNRR (Tabelul 20).

Din perspectiva identificării surselor alternative de finanțare, situația principalelor categorii de investiții se prezintă astfel:

- **Infrastructura de sănătate (componenta 12)** concentrează cea mai mare parte a valorii proiectelor din această categorie, respectiv 5,64 miliarde lei, aferente unui număr de 145 de contracte. Pentru aceste investiții sunt în curs de pregătire demersurile privind preluarea la finanțare în cadrul Programului Sănătate 2021–2027, inclusiv în vederea decontării cheltuielilor eligibile deja efectuate. Preluarea acestor proiecte trebuie realizată în corelare cu alocarea financiară disponibilă și cu gradul de supracontractare al programului.
- **Gestionarea deșeurilor (componenta 3).** Pentru aceste proiecte, Legea nr. 183/2026 prevede posibilitatea continuării finanțării din bugetul Administrației Fondului pentru Mediu, în limita resurselor disponibile.
- **Infrastructura de transport.** Sumele identificate reprezintă diminuări ale valorilor aferente investițiilor, aprobate pe baza documentației de fundamentare a costurilor (costing) aferente ultimei modificări a PNRR, care nu au fost încă transpuse la nivel contractual.

Necesarul de plată aferent acestor proiecte pentru trimestrul IV al anului 2026 este estimat la 0,57 miliarde lei, fiind concentrat aproape integral la nivelul Ministerului Investițiilor și Proiectelor Europene (componenta 11) și al Ministerului Mediului, Apelor și Pădurilor.

La aceste sume se adaugă obligațiile de finanțare aferente angajamentelor multianuale a căror perioadă de implementare depășește orizontul PNRR. În această categorie se înscrie schema de sprijin pentru împăduriri (componenta 2), reglementată prin Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 35/2022, pentru care necesarul de plată în perioada 2026–2037 este estimat la 1,11 miliarde lei, din care 0,28 miliarde lei în anul 2026, 0,30 miliarde lei în anul 2027 și 0,19 miliarde lei în anul 2028. De asemenea, a fost identificat un contract în valoare de 20 milioane lei, eliminat de la finanțarea prin PNRR, dar finalizat de beneficiar, pentru care urmează să fie identificată o sursă alternativă de finanțare.

Închiderea PNRR nu echivalează, prin urmare, cu stingerea tuturor obligațiilor financiare asumate în perioada de implementare a acestuia. Continuarea proiectelor eliminate sau nefinalizate, precum și onorarea angajamentelor multianuale necesită identificarea unor surse alternative de finanțare, prioritizarea investițiilor și eșalonarea necesarului de plată în cadrul bugetar multianual.

Transferul proiectelor către programele aferente cadrului financiar multianual 2021–2027 trebuie analizat atât din perspectiva eligibilității acestora, cât și a gradului de supracontractare a programelor, astfel încât diminuarea presiunilor bugetare asociate închiderii PNRR să nu genereze dezechilibre de finanțare la nivelul celorlalte programe cu finanțare europeană.

Tabel 20. Proiectele neeligibile PNRR la 30 septembrie 2026 (mld. lei)

Ordonator	Contracte (nr.)	Valoare contractată	— din care fonduri PNRR	Plătit la 30.09.2026	Rest de plătit	De plătit oct.–dec. 2026
Ministerul Sănătății (C12 — sănătate)	145	5,64	4,71	0,28	0,00	0,00
MIPE (C11 — turism și cultură)	11	0,45	0,20	0,01	0,44	0,44
MTI (C4 — transport)	4	0,39	0,33	0,19	0,20	–
MMFTSS (C13 — reforme sociale)	56	0,29	0,24	0,07	0,11	0,02
MMAP (C3 — gestionarea deșeurilor)	36	0,21	0,17	0,09	0,11	0,11
ANAP (C14)	1	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	**253**	**6,98**	**5,66**	**0,65**	**0,87**	**0,57**

Sursa: MIPE, Anexa nr. 2 — situația proiectelor neeligibile PNRR, centralizare la 6 noiembrie 2026.

Cadrul legislativ și financiar al închiderii PNRR. Legea nr. 183/2026 stabilește cadrul juridic, financiar și procedural necesar închiderii Planului Național de Redresare și Reziliență, reglementând clasificarea proiectelor în funcție de stadiul de implementare (art. 24), mecanismele de acordare a împrumuturilor destinate finalizării proiectelor, precum și termenele de efectuare a plăților și de raportare.

Prin modificarea art. 15 din Legea nr. 183/2026, realizată prin Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 43/2026, termenul de plată a cererilor de transfer a fost prelungit până la 30 noiembrie 2026, fiind stabilite termene distincte de raportare, respectiv 15 noiembrie și 5 decembrie 2026.

Situațiile centralizate de Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene, împreună cu raportările realizate în conformitate cu prevederile legale, constituie baza pentru dimensionarea necesarului anual de finanțare a proiectelor nefinalizate, pe bugete și pe ordonatori principali de credite, în cadrul procesului de fundamentare a bugetului pe anul 2027 și a cadrului bugetar multianual.

Principala implicație fiscal-bugetară a închiderii PNRR constă în faptul că o parte semnificativă a cheltuielilor necesare finalizării proiectelor va trebui suportată din bugetul național, fără a mai beneficia de venituri nerambursabile aferente PNRR în contrapartidă. În absența identificării unor surse alternative de finanțare nerambursabilă, aceste cheltuieli vor exercita presiuni directe asupra deficitului bugetar începând cu anul 2027.

În consecință, stabilirea anvelopelor bugetare destinate finalizării proiectelor trebuie realizată pe baza unei evaluări riguroase a obligațiilor contractuale, a stadiului fizic și financiar al investițiilor, a posibilităților de transfer către alte programe cu finanțare europeană și a calendarului realist de finalizare, cu respectarea plafoanelor bugetare multianuale și a traiectoriei de consolidare fiscal-bugetară asumate.

5.3. Programele din cadrul financiar 2021–2027

Stadiul implementării programelor aferente politicii de coeziune 2021–2027. La 30 octombrie 2026, în al șaselea an al cadrului financiar multianual 2021–2027, plățile efectuate către beneficiari în cadrul celor 15 programe aferente politicii de coeziune însumau 11,98 miliarde euro, reprezentând 38,7% din alocarea financiară a Uniunii Europene, în valoare totală de 30,99 miliarde euro (Tabelul 21 și Figura 24).

Sumele solicitate la rambursare Comisiei Europene reprezentau 31,9% din alocarea totală, iar rambursările efectiv încasate, 27,5%. Prin includerea sumelor primite cu titlu de prefinanțare, totalul fondurilor încasate de România de la Comisia Europeană se ridica la 11,31 miliarde euro, reprezentând 36,5% din alocare. Diferența de aproximativ 2,1 miliarde euro dintre plățile efectuate către beneficiari și sumele solicitate la rambursare reprezintă resurse avansate din bugetul de stat, aferente cheltuielilor care urmează să fie declarate Comisiei Europene.

Gradul de implementare financiară diferă semnificativ între programe:

- **Programele naționale** înregistrează un grad de efectuare a plăților către beneficiari de 41,3% din alocare. Programul Transport (56,5%) și programele Dezvoltare Durabilă și Tranziție Justă (51,0%) au depășit jumătatea alocării financiare, în timp ce Programul Sănătate (27,7%) și Programul Creștere Inteligentă, Digitalizare și Instrumente Financiare (16,6%) înregistrează niveluri de implementare financiară inferioare unei treimi din alocare.
- **Programele regionale** înregistrează un grad mediu de efectuare a plăților către beneficiari de 32,1%, cu diferențe semnificative între regiuni, de la 41,5% în regiunea Nord-Vest la 23,2% în regiunea Nord-Est.

Din perspectiva finanțelor publice, principala prioritate pentru perioada următoare o reprezintă accelerarea absorbției efective a fondurilor europene, concomitent cu reducerea intervalului dintre efectuarea plăților către beneficiari, declararea cheltuielilor și rambursarea acestora de către Comisia Europeană. În același timp, preluarea unor proiecte din PNRR în cadrul programelor politicii de coeziune impune o analiză riguroasă a gradului de supracontractare, a capacității de implementare și a necesarului de finanțare din bugetul național.

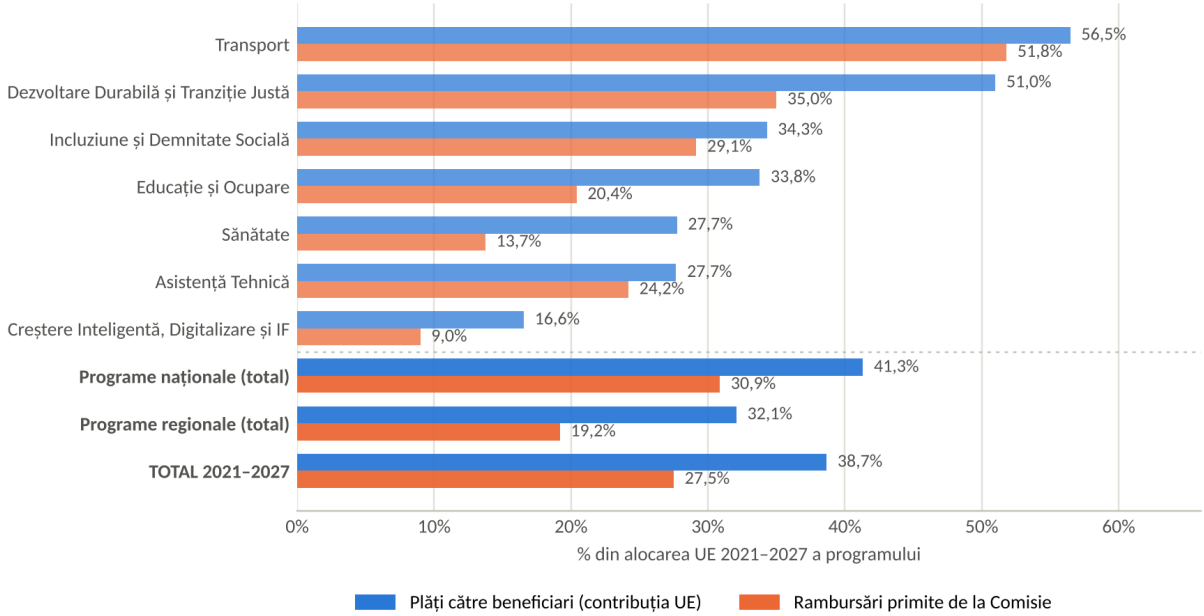
În contextul încheierii PNRR, programele aferente cadrului financiar multianual 2021–2027 vor constitui principala sursă de finanțare europeană nerambursabilă a investițiilor publice. Valorificarea integrală a acestor resurse, printr-o programare financiară multianuală corelată cu procesul bugetar național, este esențială pentru menținerea unui nivel ridicat al investițiilor publice în condițiile continuării consolidării fiscal-bugetare.

Tabel 21. Stadiul absorbției programelor 2021–2027 la 30 octombrie 2026

Program	Alocare UE (mld. EUR)	Plăți către beneficiari (mld. EUR)	% plăți din alocare	Sume solicitate Comisiei, % din alocare	Rambursări primite, % din alocare
Transport	4,65	2,63	56,5%	57,3%	51,8%
Dezvoltare Durabilă și Tranziție Justă	6,18	3,15	51,0%	39,5%	35,0%
Educație și Ocupare	3,10	1,05	33,8%	24,9%	20,4%
Incluziune și Demnitate Socială	3,37	1,15	34,3%	30,4%	29,1%
Sănătate	2,66	0,74	27,7%	19,6%	13,7%
Creștere Inteligentă, Digitalizare și Instrumente Financiare	1,65	0,27	16,6%	11,5%	9,0%
Asistență Tehnică	0,46	0,13	27,7%	28,0%	24,2%
Programe naționale (7)	**22,07**	**9,12**	**41,3%**	**35,1%**	**30,9%**
Programe regionale (8)	**8,92**	**2,86**	**32,1%**	**23,9%**	**19,2%**
Total 2021–2027	**30,99**	**11,98**	**38,7%**	**31,9%**	**27,5%**

Sursa: Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene

Figura 24. Plăți către beneficiari și rambursări primite de la Comisie, % din alocarea UE 2021–2027, la 30 octombrie 2026



Sursa: Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene. Programele regionale sunt prezentate cumulat.

Pe termen mediu, aproximativ 61% din alocarea financiară aferentă politicii de coeziune, respectiv circa 19 miliarde euro, rămâne de utilizat în perioada 2027–2029. Valorificarea integrală a acestei alocări, cu respectarea termenelor de eligibilitate și a regulii dezangajării automate, presupune accelerarea semnificativă a ritmului anual de implementare și de efectuare a plăților comparativ cu perioada 2022–2026. Această accelerare va determina, în mod corespunzător, creșterea necesarului de cofinanțare națională, a cheltuielilor neeligibile suportate din bugetul național și a resurselor avansate temporar prin Trezoreria Statului până la rambursarea cheltuielilor de către Comisia Europeană. Provocarea perioadei 2027–2029 constă în necesitatea accelerării absorbției fondurilor europene concomitent cu reducerea deficitului bugetar și asigurarea resurselor necesare finalizării proiectelor din PNRR. În aceste condiții, programarea financiară a fondurilor europene trebuie integrată în procesul de construcție bugetară anuală și multianuală, prin corelarea alocărilor disponibile, a gradului de supracontractare, a calendarelor de implementare și de plată a proiectelor și a necesarului de cofinanțare națională cu plafoanele de cheltuieli și țintele de deficit asumate.

Valorificarea integrală a fondurilor europene presupune, așadar, nu numai existența unui portofoliu suficient de proiecte și a capacității administrative de implementare, ci și asigurarea predictibilă a resurselor bugetare necesare susținerii acestora pe întreaga perioadă de implementare.

5.4. Investițiile publice

În primele zece luni din 2026, cheltuielile pentru investiții au însumat 129,2 miliarde lei, cu 34,5% peste nivelul din aceeași perioadă din 2025; aproximativ 65% din acestea au fost aferente proiectelor finanțate prin cadrul financiar multianual 2021–2027 și prin PNRR. Programul anual, astfel cum a fost modificat prin rectificare, prevede alocări de 63,0 miliarde lei pentru cheltuieli de capital, 71,6 miliarde lei pentru proiectele din cadrul 2021–2027, 62,6 miliarde lei pentru proiectele PNRR și 6,4 miliarde lei pentru investițiile din instrumentul SAFE.

Pe baza ritmului execuției, se estimează că în 2026 investițiile publice vor depăși nivelul record de 138,2 miliarde lei din 2025. Structura surselor de finanțare s-a modificat semnificativ: investițiile finanțate exclusiv din surse naționale au scăzut, iar cele din fonduri europene nerambursabile și din componenta

de împrumut a PNRR au crescut, ceea ce a permis menținerea unui nivel ridicat al investițiilor concomitent cu reducerea deficitului. Din 2027, odată cu închiderea PNRR, sustenabilitatea nivelului investițiilor va depinde de accelerarea absorbției fondurilor din cadrul 2021–2027, de valorificarea instrumentului SAFE și de prioritizarea și etapizarea proiectelor finanțate din surse naționale.

Concluzii

Analiza portofoliului de investiții publice și a stadiului implementării programelor cu finanțare europeană evidențiază o serie de constrângeri care trebuie avute în vedere în construcția bugetului pe anul 2027:

- **Închiderea PNRR reduce spațiul bugetar disponibil pentru investiții.** Dispariția finanțării nerambursabile prin PNRR, programată la 36,3 miliarde lei în anul 2026, concomitent cu necesitatea finalizării proiectelor aflate în implementare, va exercita o presiune suplimentară asupra bugetului național.

- **Accelerarea absorbției fondurilor europene 2021–2027.** Aproximativ 61% din alocare rămâne de utilizat în perioada 2027–2029, ceea ce presupune creșterea necesarului de cofinanțare națională. Gradul ridicat de supracontractare al unor programe, accentuat inclusiv de transferul proiectelor din PNRR, necesită o gestionare atentă a calendarului investițiilor și al plăților.

- **Numărul ridicat de proiecte de investiții începute limitează posibilitatea inițierii unor proiecte noi.** Volumul angajamentelor deja asumate, atât din fonduri europene, cât și din surse naționale, impune prioritizarea și etapizarea investițiilor în raport cu resursele bugetare disponibile.

- **Bugetul trebuie construit pe plafoane realiste de cheltuieli.** Măsurile de control al execuției utilizate în anul 2026 nu pot substitui o programare bugetară riguroasă, fundamentată pe obligațiile existente și pe traiectoria de consolidare fiscal-bugetară.

În anul 2027, presiunea asupra bugetului de investiții va crește, în condițiile în care volumul angajamentelor asumate rămâne ridicat, iar spațiul fiscal disponibil se restrânge atât ca urmare a încheierii PNRR, cât și a necesității continuării reducerii deficitului bugetar. Prioritatea trebuie să o constituie finalizarea investițiilor începute și valorificarea integrală a finanțărilor europene nerambursabile disponibile.

În aceste condiții, politica de investiții publice pentru anul 2027 trebuie să se concentreze cu prioritate pe finalizarea proiectelor deja începute, valorificarea integrală a fondurilor europene nerambursabile și limitarea asumării de noi angajamente fără acoperire în cadrul bugetar multianual. Devine astfel necesară o programare integrată a investițiilor publice, indiferent de sursa de finanțare, în concordanță cu capacitatea reală de finanțare a statului. În acest sens, consolidarea cooperării dintre Ministerul Finanțelor și Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene este esențială atât pentru gestionarea portofoliului actual de investiții, cât și pentru pregătirea viitorului cadru financiar multianual 2028–2034, astfel încât programarea fondurilor europene să fie corelată încă din etapa de negociere și elaborare a programelor cu obiectivele naționale de dezvoltare, resursele bugetare disponibile și traiectoria fiscal-bugetară pe termen mediu și lung.

6. Harta riscurilor: Vulnerabilitățile structurale și presiuni în programarea bugetară

Prezentul capitol inventariază principalele obligații și riscuri fiscal-bugetare susceptibile să genereze presiuni suplimentare asupra cheltuielilor publice în perioada 2026–2028. Acestea au două surse distincte: pe de o parte, obligațiile acumulate în anii anteriori, a căror existență nu depinde de deciziile curente de politică bugetară, dar a căror modalitate de stingere trebuie integrată în programarea bugetară multianuală; pe de altă parte, vulnerabilitățile structurale ale finanțelor publice, a căror amploare poate fi limitată prin măsuri de politică bugetară, reforme și o mai bună disciplină financiară.

Aceste categorii au naturi economice, juridice și bugetare diferite, iar valorile prezentate nu sunt integral cumulabile. Materializarea lor în cheltuieli efective și impactul asupra deficitului bugetar depind de exigibilitatea obligațiilor, calendarul plăților, sursele de finanțare și tratamentul statistic aplicabil potrivit metodologiei ESA 2010.

O parte semnificativă a spațiului fiscal al următorilor ani este, astfel, deja afectată de decizii și angajamente asumate în exercițiile bugetare anterioare, înainte de adoptarea oricăror noi măsuri de politică publică. În aceste condiții, continuarea consolidării fiscal-bugetare presupune nu doar controlul cheltuielilor noi, ci și gestionarea ordonată a obligațiilor istorice și corectarea mecanismelor structurale care au generat acumularea acestora.

Aceste obligații includ: (i) hotărârile judecătorești privind drepturile salariale din sistemul judiciar, de 20,55 mld. lei, din care 12,89 mld. lei reprezintă tranșe deja scadente; (ii) sumele rămase de decontat în cadrul schemei de plafonare-compensare a prețurilor la energie de 3,5 mld. lei (iii) obligațiile de plată ale FNUASS, de 6,7 mld. lei, inclusiv stocul de 4,23 mld. lei aferent concediilor medicale la 31 octombrie 2026; (iv) un portofoliu de investiții publice inițiate concomitent din surse naționale și externe, care nu poate fi implementat în același ritm în limitele aceleiași anvelope de deficit, ceea ce impune programarea și prioritizarea proiectelor; și (v) pierderile întreprinderilor publice, cu un necesar de subvenții de peste 6 mld. lei anual pentru servicii publice esențiale.

În cazul obligațiilor deja înregistrate în contabilitatea națională conform metodologiei ESA 2010, plata acestora în perioada 2026–2028 nu generează un impact suplimentar asupra deficitului ESA, însă trebuie avută în vedere în programarea bugetară multianuală, atât din perspectiva execuției în termeni cash, cât și a necesarului de finanțare al statului.

O parte dintre obligațiile prezentate în acest capitol, în special cele aferente hotărârilor judecătorești, schemei de plafonare-compensare a prețurilor la energie și stocului de obligații de plată ale FNUASS, au fost avute în vedere inclusiv în procesul de negociere cu Comisia Europeană a traiectoriei de ajustare fiscal-bugetară stabilite prin Planul bugetar-structural național pe termen mediu.

Gestionarea acestor obligații, acumulate în exercițiile bugetare anterioare, trebuie abordată cu responsabilitate, prin respectarea angajamentelor statului și integrarea graduală a acestora în programarea bugetară multianuală, în concordanță cu resursele disponibile și obiectivele de consolidare fiscal-bugetară, abordare deja asumată prin Strategia fiscal-bugetară.

Trenarea soluționării acestor probleme de-a lungul mai multor exerciții bugetare, concomitent cu acumularea de noi obligații de aceeași natură, a condus la amplificarea progresivă a presiunii asupra bugetelor anilor următori.

6.1. Dezechilibre acumulate, obligații și presiuni în programarea bugetară

6.1.1. Litigiile și arbitrajele internaționale

La 27 octombrie 2026, obligațiile certe ale statului român rezultate din dosare internaționale însumau aproximativ 4,4 mld. lei (0,21% din PIB): hotărârea din dosarul Pfizer/BioNTech privind contractul de furnizare a vaccinurilor (3.031 mil. lei; pierdut în primă instanță la 1 aprilie 2026, în apel), sentințele arbitrale din dosarele OMV privind Anexa P a contractului de privatizare Petrom (131,2 mil. euro) și hotărârea executorie din dosarul Petrochemical (RAFO) (125–213 mil. USD). Dosarele aflate în curs, cu pronunțare în cea mai mare parte după anul 2027, nu sunt cuantificate în prezentul raport.

Tabel 22. Dosarele internaționale cu obligații certe ale statului român la 27 octombrie 2026

Dosar	Obiect	Stadiu	Sumă în dispută	Încadrare
Pfizer, BioNTech, Pfizer România — 890/2024/A (Bruxelles)	Contractul de furnizare a vaccinurilor COVID-19 (AC SANTE/2021/C3/005)	Pierdut în primă instanță la 1 aprilie 2026; în apel	3.031 mil. lei	certă
OMV — ICC 25704 și ICC 27367/27421	Anexa P (poluarea istorică) a contractului de privatizare Petrom	Finalizate	31 + 50 mil. euro	certă
OMV — ICC 29158	Anexa P a contractului de privatizare Petrom	În curs	50,2 mil. euro	certă
Petrochemical (RAFO) — ICSID ARB 19/21	Tratatul Cartei Energiei: garanția de stat de 330 mil. euro, indisponibilizarea activelor	Hotărâre executorie din 19 noiembrie 2024; acțiune în anulare, decizie în T4 2026	125–213 mil. USD	certă
Total obligații certe			**131,2 mil. euro; 125–213 mil. USD; 3.031 mil. lei (circa 4,4 mld. lei)**	

Sursa: Ministerul Finanțelor

Originea expunerii este în decizii asumate de stat în contracte și acte normative de-a lungul a două decenii: răspunderea contractuală pentru poluarea istorică la privatizarea Petrom (2004), garanția de stat neonorată și indisponibilizarea activelor în cazul RAFO (2019–2024) și nepreluarea dozelor de vaccin contractate prin achiziția comună a Uniunii (2021). Din acest motiv, expunerea nu se reduce prin rectificări, ci prin apărarea în dosare și prin stabilitatea cadrului asumat față de investitori. În termeni de deficit, hotărârile arbitrale și judecătorești se înregistrează în ESA ca cheltuială la data la care devin definitive, nu la plată: hotărârea Petrochemical este deja înregistrabilă, iar Pfizer devine înregistrabilă la respingerea apelului.

6.1.2. Titlurile executorii privind drepturile salariale din sistemul judiciar

Stocul sumelor stabilite prin titluri executorii, comunicat de Înalta Curte de Casație și Justiție (ÎCCJ) și de Ministerul Public în luna noiembrie 2026, este de 20,55 mld. lei, din care 16,73 mld. lei drepturi salariale și 3,83 mld. lei daune moratorii (dobânzi legale), din care 15,60 mld. lei revin ÎCCJ și 4,95 mld. lei Ministerului Public.

Din perspectiva riscurilor, două elemente sunt de reținut. Primul este hotărârea definitivă din dosarul nr. 1844/2/2026 (sentința civilă nr. 141/5 mai 2026 a Curții de Apel București, rămasă definitivă prin decizia ÎCCJ nr. 4270/15 octombrie 2026), care obligă Guvernul și Ministerul Finanțelor să asigure, inclusiv prin rectificare bugetară, fondurile pentru titlurile scadente în 2026 ale Înaltei Curți de Casație

și Justiție, cu penalitate de 1% pe zi de întârziere și amendă de 20% din salariul minim brut pe zi; dispozitivul nu cuprinde o sumă, anexa la plângerea prealabilă indicând 4.014 mil. lei drepturi salariale și 1.210 mil. lei dobânzi moratorii. Necesarul de plată comunicat Ministerului Finanțelor de cei trei ordonatori din sistemul judiciar pentru 2026 (tranșele aferente anilor 2024–2026) este de 12,79 mld. lei (0,62% din PIB), din care ÎCCJ 10,03 mld. lei, Ministerul Public 2,68 mld. lei și Consiliul Superior al Magistraturii 0,08 mld. lei. Al doilea element este decizia Curții Europene a Drepturilor Omului din 13 octombrie 2026 în cauza Pușcașu și alții împotriva României, care a respins în unanimitate cererile privind eșalonarea plății titlurilor: Curtea a reținut că nu a existat un refuz de executare, că măsurile au fost previzibile și au urmărit un scop legitim (reducerea deficitului excesiv) și că alocarea resurselor bugetare aparține executivului și legislativului. Decizia nu lipsește de efecte hotărârea națională, dar confirmă că o eșalonare stabilită prin act normativ, cu calendar și procente precise, este compatibilă cu Convenția; absența unui asemenea act ar expune statul la contestații întemeiate.

Acumularea acestui stoc de obligații reflectă, în esență, consecințele adoptării succesive a unor reglementări în domeniul salarizării personalului plătit din fonduri publice (legile salarizării publice), insuficient fundamentate din perspectiva sustenabilității bugetare și a posibilității efective de aplicare, care au impus ulterior intervenții legislative repetate, au generat litigii și au transferat asupra bugetelor anilor următori obligații financiare semnificative.

6.1.3. Schemele de sprijin în derulare

Schema de plafonare-compensare a prețurilor la energie (presiune temporară)

Pe ansamblul schemelor de plafonare-compensare (OUG nr. 118/2021 și OUG nr. 27/2022), înregistrarea obligațiilor în ESA a precedat plățile: în perioada 2022–2023 influența acestora asupra deficitului ESA a fost mai mare decât deficitul cash cu 7,7 mld. lei, iar începând cu anul 2024 plățile depășesc sumele înregistrate, astfel încât schema exercită în prezent presiune asupra deficitului cash, nu asupra deficitului ESA. Suma înregistrată în perioada 2022-2025 ca o obligație de plată cu influență negativă asupra deficitului ESA și rămasă de plătit este de aproximativ 3,5 mld. lei.

Tabel 23. Schemele de plafonare-compensare a prețurilor la energie: sume înregistrate și plătite, 2021–2026 (mil. lei)

Schemele de energie	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (la 26 oct.)	Total
Scheme energie emise (–)	61,4	17.021,2	12.174,2	4.539,7	3.287,0	502,8	37.586,4
Scheme energie plătite (+)	–	10.959,4	10.551,6	6.855,8	3.847,2	1.842,3	34.056,3
Impact deficit ESA (plătite − emise)	−61,4	−6.061,9	−1.622,6	+2.316,1	+560,2	+1.839,5	
Rest de plată pe schema de energie							3.530,1

sursa: Ministerul Finanțelor, pe baza situațiilor ANRE.

Măsurile de sprijin adoptate în contextul crizei energetice au avut un rol important în protejarea populației și a mediului economic, reprezentând o formă de solidaritate în fața unui șoc extern de amploare. Cu toate acestea, caracterul generalizat al sprijinului și orientarea insuficientă a acestuia către consumatorii vulnerabili au generat costuri bugetare semnificative, ale căror efecte financiare se resimt și după încetarea aplicării schemelor. Experiența acestor măsuri evidențiază necesitatea ca, în situații similare, intervențiile statului să fie temporare, proporționale cu amploarea șocului și mai bine direcționate către categoriile efectiv vulnerabile, asigurând un echilibru între solidaritatea socială, eficiența utilizării resurselor publice și sustenabilitatea finanțelor publice.

6.1.4. Bugetul Fondului național unic de asigurări sociale de sănătate (FNUASS)

Echilibrul FNUASS din anul 2026 are caracter conjunctural: veniturile proprii au crescut cu 13% (85,6 mld. lei, program rectificat), ca urmare a lărgirii bazei de calcul a CASS prin Legea nr. 141/2025, în timp ce cheltuielile cresc structural (medicamente, asistență medicală ambulatorie, cheltuieli salariale), iar începând cu anul 2028 încetează aplicarea CASS asupra veniturilor din pensii (−6,1 mld. lei pe an). Problema structurală nu constă în rezultatul exercițiului curent, ci în faptul că fondul finanțează politici publice decise în afara sa și revine periodic la finanțare prin subvenții de la bugetul de stat.

Cheltuieli în creștere

Principalele cheltuieli ale FNUASS au crescut de la 73,5 mld. lei în 2024 la 84,4 mld. lei în 2025 (+15%), iar în anul 2026 evoluează într-un ritm anual de circa 87 mld. lei (65,4 mld. lei în primele nouă luni).

Tabel 24. Principalele cheltuieli ale FNUASS, 2024–2026 (mld. lei)

Categorie (clasificație funcțională)	2024	2025	2026 (ritm anual, 9 luni)	Observație
Influențe salariale (660200)	16,0	17,6	17,6	20% din fond; FNUASS plătește majorările salariale din spitale decise prin legea salarizării
Spitale generale (660601)	16,4	17,7	17,5	tarif pe caz ponderat fără componenta salarială; costuri reale necunoscute
Medicamente – programe naționale + compensate (660301+660302)	20,7	25,7	28,1	+24% în 2025, +9% în 2026; parțial acoperite de clawback (7,2 mld. lei)
Ambulatoriu clinic de specialitate (660402)	3,6	4,1	5,6	+38% în 2026
Concedii medicale (680501)	2,4	4,0	2,5	+67% în 2025; scădere în 2026 după reforma concediilor medicale
Asistență primară + paraclinic (660401+660404)	7,7	7,8	8,2	stabil

sursa: execuția FNUASS

Venituri – dependența de măsuri temporare

- Veniturile proprii cresc cu numai 3,3% în 2027 (88,5 mld. lei) și scad cu 1,2% în 2028 (87,4 mld. lei), întrucât CASS aferentă veniturilor din pensii (5,6 mld. lei în 2026, 6,1 mld. lei în 2027) încetează după anul 2027. În absența prelungirii sau a unei măsuri de substituție, începând cu anul 2028 reapare necesarul de subvenție de 6–7 mld. lei pe an (circa 0,25% din PIB).
- Taxa clawback asigură 7,2 mld. lei în 2026 (8,4% din venituri), o sursă de venit corelată cu nivelul cheltuielilor cu medicamentele, nu cu dinamica economiei.
- Subvențiile de la bugetul de stat au fost de 8,9 mld lei în 2023, 5,6 mld lei în 2024 și 6,4 mld lei în 2025; în 2026 acestea s-au redus la circa 1 mld lei în primele opt luni.

Stocul de obligații

Situația obligațiilor de plată certe transmisă de CNAS la 31 octombrie 2026 evidențiază un stoc de 4,23 mld. lei aferent indemnizațiilor pentru concedii medicale datorate persoanelor fizice și juridice (titlul 57 „Asistență socială"), față de credite bugetare rămase de 0,56 mld. lei, precum și un necesar estimat pentru noiembrie–decembrie 2026 la titlul 20 „Bunuri și servicii" (medicamente și servicii medicale) cu 3,23 mld. lei peste creditele rămase.

FNUASS prezintă trei vulnerabilități structurale: (1) cheltuieli stabilite prin decizii exterioare fondului (influențe salariale de 17,6 mld. lei, programe naționale de sănătate), fără o sursă proprie de finanțare; (2) venituri dependente de măsuri cu caracter temporar (CASS aferentă pensiilor) și de taxa clawback; (3) absența unei evidențe a costurilor reale la nivelul unităților sanitare și a standardelor de cost, ceea

ce face ca orice nivel al bugetului să fie contestabil. Echilibrul aparent din anul 2026 trebuie consolidat prin decizii adoptate în cursul anului 2027 (regimul bazei de calcul a contribuției, reforme privind managementul cheltuielilor și costurilor serviciilor medicale); în caz contrar, necesarul de subvenție reapare începând cu anul 2028, cu impact corespunzător asupra deficitului bugetar.

Sustenabilitatea financiară a sistemului public de sănătate presupune o corelare permanentă între deciziile de politică sanitară, managementul sistemului de asigurări sociale de sănătate și capacitatea efectivă de finanțare a acestuia. Extinderea serviciilor medicale, introducerea unor noi programe de sănătate și majorarea cheltuielilor trebuie fundamentate atât din perspectiva beneficiilor pentru pacienți, cât și a resurselor necesare pentru susținerea acestora pe termen mediu și lung.

Creșterea finanțării sistemului de sănătate trebuie însoțită de o îmbunătățire corespunzătoare a managementului resurselor, a transparenței costurilor și a eficienței serviciilor medicale. În absența acestei corelări, majorarea alocărilor bugetare riscă să acopere dezechilibrele existente, fără a soluționa cauzele structurale care le generează și fără a asigura o îmbunătățire proporțională a calității și accesibilității serviciilor medicale.

Obiectivul trebuie să fie consolidarea unui sistem de sănătate care răspunde nevoilor populației, își onorează la timp obligațiile de plată și își fundamentează deciziile de politică sanitară în raport cu realitatea economică și capacitatea sustenabilă de finanțare a acestora.

6.1.5. Întreprinderile publice cu pierderi și necesarul de subvenționare

Întreprinderile publice cu pierderi exercită presiune asupra spațiului fiscal și contribuie la deficitul bugetar prin patru canale: subvenții cu caracter permanent (numai transportul feroviar și cel cu metroul necesită 6,6–6,8 mld. lei pe an), pierderile companiilor reclasificate în sectorul administrației publice (cu impact direct asupra deficitului ESA), arierate către bugetul general consolidat (4,2 mld. lei la primele 22 de companii analizate) și majorări de capital sau garanții care, în cazul companiilor cu pierderi recurente, se înregistrează drept cheltuială bugetară. Inventarul realizat în septembrie 2026 cuprinde 1.868 de întreprinderi publice, dintre care 1.098 îndeplinesc criteriile de restructurare prevăzute de Legea nr. 48/2025.

Tabel 25. Subvenții recurente acordate prin bugetul Ministerului Transporturilor și Infrastructurii, 2023–2026 (mld. lei)

Destinație	2023	2024	2025	2026 (ritm anual)
Transport feroviar public de călători (CFR Călători și operatori)	2,10	2,78	2,64	2,88
Întreținerea și exploatarea infrastructurii feroviare (CN CFR SA)	1,97	3,19	3,09	2,71
Transportul cu metroul (Metrorex)	0,81	0,87	0,88	0,76
Total	**4,87**	**6,83**	**6,61**	**6,35**

mld. lei; 2026 = media lunară ianuarie–septembrie × 12; sursa: execuția bugetară a MTI.

Subvențiile au crescut cu 40% în anul 2024 și s-au stabilizat la circa 0,3% din PIB pe an, în absența unor contracte de servicii publice cu indicatori de performanță care să le coreleze cu serviciile efectiv prestate.

Riscuri în perspectivă

(1) Reclasificarea în sectorul administrației publice (S.13) a altor companii ale căror venituri comerciale acoperă sub 50% din costurile de producție ar include pierderile și datoriile acestora în deficitul și în datoria publică.

(2) Majorările de capital și împrumuturile acordate companiilor cu pierderi recurente sunt tratate, potrivit metodologiei ESA, ca transferuri de capital (cheltuială bugetară), nu ca operațiuni financiare.

(3) Garanțiile de stat reprezintă datorii contingente, iar arieratele către buget, venituri neîncasate. (4) Veniturile bugetare din dividende depind de un număr redus de companii din sectorul energetic, în timp ce restul portofoliului consumă resurse publice.

Sustenabilitatea finanțării întreprinderilor publice presupune o delimitare clară între compensarea costurilor aferente obligațiilor de serviciu public și acoperirea pierderilor rezultate din deficiențe de management și ineficiențe operaționale. Resursele bugetare trebuie să asigure furnizarea serviciilor publice esențiale, fără a substitui responsabilitatea managementului pentru performanța economică și financiară a întreprinderilor.

Creșterea subvențiilor într-un ritm superior dinamicii principalilor indicatori macroeconomici, în special a PIB nominal și a veniturilor bugetare, trebuie să facă obiectul unei analize riguroase, atât din perspectiva fundamentării costurilor, cât și a rezultatelor obținute în furnizarea serviciilor publice. O asemenea dinamică, dacă persistă, conduce la creșterea ponderii acestor cheltuieli în bugetul general consolidat și la restrângerea resurselor disponibile pentru alte priorități de politică publică.

6.1.6. Titlurile de despăgubire emise de Autoritatea Națională pentru Restituirea Proprietăților

Titlurile de despăgubire emise în temeiul Legii nr. 165/2013 sunt obligații certe ale statului, plătite în tranșe anuale din bugetul de stat (titlul „Alte cheltuieli”). În perioada 2022–2025 au fost emise titluri de 14,4 mld. lei și au fost plătite 8,2 mld. lei; ritmul anual al emiterii (2,8–4,9 mld. lei) depășește constant ritmul plăților (1,7–2,5 mld. lei). În termeni ESA, obligația este înregistrată la emiterea titlului, iar plata în tranșe a titlurilor de despăgubiri deja emise afectează numai deficitul cash.

Tabel 26. Titluri de despăgubire ANRP emise și plătite, 2022–2025 (mld. lei)

	2022	2023	2024	2025
Titluri de despăgubire emise	4,9	3,0	3,6	2,8
Titluri de despăgubire plătite	1,8	1,7	2,5	2,1
Impactul net pe deficit ESA	-3,1	-1,3	-1,1	- 0,7

Sursa: Autoritatea Națională pentru Restituirea Proprietăților

În cazul titlurilor de plată emise de ANRP, accentul trebuie pus pe respectarea obligațiilor asumate de stat în procesul de reparare a nedreptăților istorice, dar și pe necesitatea unei programări bugetare predictibile, care să permită finalizarea acestui proces. La mai bine de trei decenii de la inițierea procesului de restituire a proprietăților, obiectivul trebuie să fie finalizarea acestuia într-un cadru predictibil, care să asigure respectarea drepturilor beneficiarilor și asumarea responsabilității financiare a statului, printr-un mecanism de reparație echitabil și proporțional, fundamentat inclusiv pe analiza practicilor europene în materie și compatibil cu sustenabilitatea finanțelor publice pe termen mediu și lung, astfel încât aceste obligații să nu fie perpetuate de la un exercițiu bugetar la altul.

6.2. Vulnerabilități structurale

6.2.1. Programarea bugetară și presiunea cererilor de finanțare de la finalul anului

O vulnerabilitate recurentă a procesului bugetar este calitatea limitată a programării cheltuielilor la nivelul ordonatorilor de credite. Estimările transmise sunt adesea supradimensionate sau insuficient corelate cu capacitatea reală de execuție, iar nevoile efective se clarifică abia târziu în cursul exercițiului bugetar. Rezultatul este o acumulare de cereri de alocare suplimentară în ultimul trimestru, în special în cadrul rectificărilor bugetare.

Această dinamică are următoarele efecte. *În primul rând*, creditele alocate inițial pot fi subutilizate în primele trimestre, iar cheltuielile se concentrează la final de an, ceea ce reduce calitatea și eficiența execuției și amplifică riscul de angajare a unor cheltuieli fără acoperire. *În al doilea rând*, cererile de ultim moment exercită presiune asupra țintei de deficit și limitează spațiul de manevră al Ministerului Finanțelor, care trebuie să arbitreze între priorități în condiții de urgență.

Atenuarea acestui risc presupune: (i) fundamentarea mai riguroasă a cererilor bugetare, pe baza execuției efective din ultimii ani și a stadiului proiectelor; (ii) plafoane ferme de cheltuieli pe ordonator principal de credite; (iii) limitarea realocărilor și a creditelor suplimentare la situații justificate și neprevăzute; (iv) monitorizarea lunară a execuției, cu corecții din timp.

În context si in vederea fundamentării prezentului raport, Ministerul Finanțelor a solicitat ordonatorilor principali de credite situația obligațiilor de plată certe la 31 octombrie 2026, raportată la creditele bugetare aprobate după rectificarea bugetară (OUG nr. 41/2026). Situațiile transmise de 58 de ordonatori principali de credite (55 ai bugetului de stat, precum și CNAS, CNPP și ANOFM) au fost centralizate la 10 noiembrie 2026.

La 31 octombrie 2026, valoarea obligațiilor certe de plată pentru care creditele bugetare rămase disponibile la nivelul titlurilor de cheltuieli corespunzătoare sunt insuficiente se ridică la 19,1 mld. lei (inclusiv hotărârile judecătorești scadente și stocul aferent concediilor medicale). Comparativ, valoarea totală a solicitărilor de credite bugetare suplimentare formulate de ordonatorii principali de credite pentru perioada rămasă până la închiderea exercițiului bugetar este de aproximativ 47,6 mld lei în sumă brută, fără compensarea cu economiile altor ordonatori principali de credite (6,4 mld lei). Aceste solicitări reflectă, în bună măsură, intenții de cheltuieli și necesități de finanțare insuficient fundamentate, fără o raportare realistă la capacitatea efectivă de execuție până la sfârșitul anului, la resursele bugetare disponibile și la constrângerile fiscal-bugetare asumate (Tabelul 27).

Diferența dintre cele două valori evidențiază necesitatea delimitării obligațiilor certe de plată, deja existente la data raportării, de necesarul suplimentar de finanțare rezultat din estimările ordonatorilor principali de credite privind cheltuielile până la sfârșitul anului. Această distincție este esențială pentru evaluarea presiunii bugetare efective și fundamentarea deciziilor de alocare a resurselor disponibile.

Diferența semnificativă dintre obligațiile certe de plată și volumul total al solicitărilor suplimentare evidențiază persistența unei abordări a programării bugetare centrate mai degrabă pe exprimarea integrală a nevoilor de finanțare ale instituțiilor decât pe prioritizarea acestora în limitele resurselor disponibile.

Tabel 27. Structura solicitărilor de credite neacoperite, pe natura obligațiilor, la 31 octombrie 2026 (mld. lei)

Natura obligațiilor neacoperite	Solicitări neacoperite conform estimărilor (inclusiv obligațiile certe neacoperite)	Obligații certe neacoperite
A. Hotărâri judecătorești și drepturi salariale	15,7	14,7
C. Proiecte cu finanțare europeană (FEN 2021-2027, FEN 2014-2020, PNRR)	9,3	–
B. CNAS / FNUASS	7,9	3,7
D. Programe naționale MDLPA	6,1	0,5
E. Planul SAFE	4,9	–
F. Subvenții	1,8	–
G. Susținerea cultelor	0,6	–
H–I. Alte cheltuieli de personal și alte poziții	1,3	0,2
Total neacoperit brut (OPC × titlu)	**47,6**	**19,1**

Sursa: situațiile obligațiilor de plată certe transmise de ordonatorii principali de credite; centralizare MF, 10 noiembrie 2026.

Tabel 28. Principalii ordonatori de credite cu solicitări neacoperite la 31 octombrie 2026 (mld. lei)

Ordonator principal de credite	Credite rămase la 31.10	Obligații certe la 31.10	Estimări cheltuieli nov.–dec.	Obligații certe neacoperite (incluse în estimări)
Ministerul Transporturilor și Infrastructurii	8,85	2,93	17,28	0,01
Înalta Curte de Casație și Justiție	0,67	11,37	0,37	10,72
CNAS (FNUASS)	13,13	4,23	16,84	3,67
Ministerul Dezvoltării, Lucrărilor Publice și Administrației	3,97	3,01	6,67	0,52
Ministerul Public	0,56	3,87	0,24	3,42
Ministerul Apărării Naționale	12,27	4,08	11,56	–
Ministerul Mediului	1,59	0,85	1,11	0,37
Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene	2,34	0,66	2,85	–
Ministerul Agriculturii și Dezvoltării Rurale	9,02	0,19	9,85	–
Ministerul Afacerilor Interne	6,97	0,05	7,74	–
Secretariatul de Stat pentru Culte	0,44	0,43	0,65	–
Total 58 OPC (inclusiv ordonatorii cu excedent de credite)	**163,24**	**34,05**	**170,45**	**19,10**

Sursa: situațiile transmise de ordonatorii principali de credite; centralizare MF, 10 noiembrie 2026.

Analiza pe natura obligațiilor arată că neacoperirea nu este omogenă și nu se transpune integral în presiune asupra deficitului anului 2026:

- hotărârile judecătorești (15,7 mld lei, din care ÎCCJ 11,1 mld lei și Ministerul Public 3,6 mld lei) corespund tranșelor scadente din stocul acumulat până în anul 2025, urmând ca plățile să se realizeze după un calendar stabilit printr-un act normativ;
- proiectele cu finanțare europeană (12,3 mld lei) și programele naționale ale MDLPA (6,1 mld lei) reprezintă în principal solicitări de credite pentru accelerarea execuției, nu plăți restante la 30 octombrie 2026. Acestea pot fi acoperite parțial prin redistribuiri de la alți ordonatori principali de credite care înregistrează economii.
- Planul SAFE (4,9 mld. lei) se finanțează din împrumuturile SAFE; sumele reprezintă, în general, avansuri datorate potrivit contractelor semnate.

Calitatea raportării impune prudență în interpretarea acestor date: din cei 58 de ordonatori principali de credite, 44 au transmis că nu înregistrează obligații certe de plată neacoperite până la sfârșitul anului. Principalii ordonatori care au raportat obligații certe de plată, precum și estimări de sume suplimentare până la sfârșitul anului, sunt prezentați în Tabelul 28. În cazul ÎCCJ și al Ministerului Public, obligațiile certe raportate (11,4 mld. lei, respectiv 3,9 mld. lei) depășesc de peste trei ori creditele anuale aprobate, întrucât includ tranșele restante aferente anilor 2024–2026.

6.2.2. Decalaj între angajarea proiectelor de investiții publice și capacitatea de finanțare

Valoarea totală a obiectivelor cuprinse în programele de investiții publice anexate la bugetele ordonatorilor principali de credite ai bugetului de stat, aprobate prin Legea bugetului de stat pe anul 2026, se ridică la 1.159 mld. lei. Acest portofoliu cuprinde atât obiective de investiții pentru care au fost deja asumate angajamente legale, cât și obiective aflate în diferite stadii de pregătire, pentru care urmează să fie asumate angajamente contractuale. La începutul anului 2026, structura acestui portofoliu evidențiază următoarea situație:

- **503 mld. lei reprezentau valoarea angajamentelor legale asumate până la sfârșitul anului 2025**, din care 257,8 mld. lei reprezentau valoarea angajamentelor contractuale rămase de finanțat în anii următori;
- **aproximativ 655 mld. lei reprezentau valoarea aferentă obiectivelor de investiții pentru care urmau să fie asumate noi angajamente legale și asigurată finanțarea acestora**. O parte dintre acestea au făcut deja obiectul unor angajamente contractuale în cursul anului 2026, iar altele se află în diferite stadii de pregătire.

Prin urmare, la începutul anului 2026, necesarul total de finanțare aferent obiectivelor cuprinse în programele de investiții publice se ridica la aproximativ 913 mld. lei, ceea ce, raportat la ritmul anual de finanțare programat pentru anul 2026, ar fi presupus o perioadă de aproximativ 12 ani pentru implementarea integrală a portofoliului. Din acest necesar, 837 mld. lei erau programați pentru finanțare ulterior anului 2026, iar 606 mld. lei, reprezentând 52% din valoarea totală a portofoliului și aproximativ 66% din necesarul de finanțare existent la începutul anului 2026, figurau la poziția „anii ulteriori”, fără un calendar anual de finanțare determinat.

Programele de investiții publice aprobate prin Legea bugetului de stat pe anul 2026 cuprind 648 de obiective de investiții nominalizate, la care se adaugă 195 de poziții globale – dotări independente, studii și proiectare. Analiza alocărilor bugetare aferente obiectivelor nominalizate evidențiază următoarele:

- 175 de obiective nu beneficiază de nicio alocare în anul 2026, deși valoarea rămasă de finanțat este de 54 mld. lei;
- 316 obiective (49% din total) au alocări bugetare mai mici de 1 mil. lei;
- 198 de obiective ar necesita peste 10 ani de finanțare la ritmul alocărilor din anul 2026;
- 169 de obiective ar necesita peste 20 de ani de finanțare la același ritm.

Dimensiunea și structura portofoliului de investiții publice aprobat la începutul anului 2026 nu sunt corelate cu capacitatea realistă de finanțare a statului pe termen mediu. Menținerea unui număr ridicat de obiective în programele de investiții, inclusiv prin alocări bugetare simbolice, conduce la fragmentarea resurselor disponibile, prelungește durata de implementare a proiectelor, reduce predictibilitatea finanțării și poate genera costuri suplimentare de actualizare a valorii investițiilor, litigii, penalități și riscuri de acumulare a unor plăți restante.

Problema structurală nu rezidă în volumul investițiilor publice în sine, ci în decalajul dintre dimensiunea portofoliului aprobat, ritmul asumării de noi angajamente legale și capacitatea efectivă de finanțare și implementare a acestora.

Existența unor obiective în programele de investiții publice aprobate prin legea anuală a bugetului de stat și aprobarea indicatorilor tehnico-economici aferenți nu trebuie să conducă automat la asumarea unor noi angajamente legale. Decizia de demarare a investițiilor trebuie fundamentată prin corelarea următoarelor elemente:

- capacitatea de finanțare multianuală a statului, în limitele traiectoriei de consolidare fiscal-bugetară asumate;
- maturitatea proiectelor și capacitatea administrativă și tehnică de implementare a acestora;
- capacitatea pieței construcțiilor de a susține volumul de lucrări contractate, inclusiv din perspectiva disponibilității forței de muncă și a resurselor materiale;
- nevoile reale de dezvoltare ale economiei și prioritățile strategice stabilite la nivel național, regional și local;
- impactul economic și social al investițiilor, inclusiv contribuția acestora la creșterea economică potențială.

Prioritizarea trebuie să urmărească, pe de o parte, finalizarea investițiilor aflate în stadii avansate de execuție și cu impact socioeconomic demonstrat, iar, pe de altă parte, reevaluarea oportunității și a calendarului de implementare a obiectivelor pentru care nu au fost încă asumate angajamente legale.

Valoarea de aproximativ 655 mld. lei aferentă obiectivelor pentru care nu fuseseră asumate angajamente legale la începutul anului 2026 evidențiază dimensiunea portofoliului asupra căruia exista posibilitatea intervenției prin decizii de prioritizare și programare bugetară. Actualizarea acestei situații, prin luarea în considerare a angajamentelor legale asumate în cursul anului 2026, trebuie să stea la baza construcției bugetului pentru anul 2027 și a programării bugetare multianuale. Această abordare este cu atât mai necesară cu cât traiectoria de consolidare fiscal-bugetară nu permite finanțarea și implementarea concomitentă a tuturor obiectivelor cuprinse în programele de investiții publice.

Tabel 29. Portofoliul de investiții al principalilor ordonatori de credite potrivit fișelor F29, bugetul 2026 (mld. lei)

Ordonator	Valoare totală portofoliu	Credite bugetare 2026	Credite de angajament 2026	Rest după 2026	Ani la ritmul 2026
MTI	456	29,8	119,8	270	9
MApN	505	21,2	124,2	458	22
MDLPA (CNI, PNCIPS)	73	3,1	11,4	49	16
Ministerul Sănătății	22	3,1	11,2	14	4
Mediu, Ape și Păduri	23	1,6	2,0	10	6
MAI	17	5,3	5,8	5	1

sursa: Legea bugetului de stat pe anul 2026.

Gestionarea portofoliului de investiții publice impune trecerea de la o programare realizată distinct, la nivelul fiecărui ordonator de credite și în funcție de sursa de finanțare, la o programare multianuală integrată, corelată cu traiectoria de consolidare fiscal-bugetară, capacitatea de implementare a proiectelor, capacitatea pieței construcțiilor și prioritățile de dezvoltare ale economiei. Această abordare presupune reevaluarea portofoliului existent, prioritizarea investițiilor cu impact economic și social ridicat, concentrarea resurselor asupra finalizării proiectelor aflate în execuție și condiționarea asumării de noi angajamente legale de existența unei perspective realiste de finanțare multianuală.

O componentă esențială o reprezintă optimizarea utilizării resurselor europene și naționale disponibile, inclusiv prin gestionarea gradelor de supracontractare aferente politicii de coeziune,

identificarea soluțiilor de finanțare pentru finalizarea proiectelor inițiate prin PNRR și valorificarea complementarității dintre diferitele instrumente de finanțare. O atenție deosebită trebuie acordată sectoarelor în care se concentrează cele mai importante presiuni de finanțare: transporturi, apă și canalizare, dezvoltare regională și infrastructură publică locală. Obiectivul este creșterea eficienței investițiilor publice, nu diminuarea rolului acestora în dezvoltarea economică. Consolidarea fiscal-bugetară impune o selecție riguroasă a investițiilor, o succesiune realistă a implementării acestora și o disciplină sporită în asumarea de noi angajamente, astfel încât efortul investițional al statului să genereze efecte durabile asupra competitivității economiei, creșterii economice potențiale și calității vieții populației.

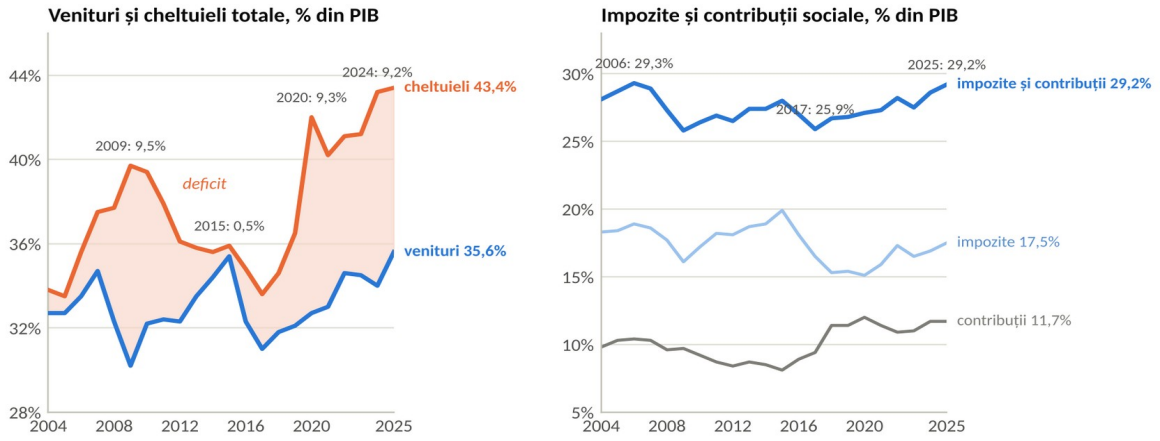
Obiectivul nu trebuie să fie diminuarea volumului investițiilor publice, ci optimizarea structurii de finanțare și a ritmului de implementare a acestora, astfel încât România să valorifice la maximum resursele europene disponibile, să asigure finalizarea investițiilor deja începute și să evite transferarea unor presiuni financiare nesustenabile asupra bugetului de stat și bugetelor locale. Obiectivul trebuie să fie maximizarea impactului economic și social al fiecărui leu investit, nu extinderea continuă a portofoliului de proiecte dincolo de capacitatea reală de finanțare și implementare a statului. Decizia de demarare a unor noi investiții trebuie fundamentată prin corelarea capacității de finanțare multianuală cu gradul de maturitate al proiectelor, capacitatea administrativă și tehnică de implementare a acestora, capacitatea de absorbție a pieței construcțiilor, precum și cu nevoile reale de dezvoltare ale economiei și prioritățile strategice stabilite la nivel național și regional.

6.2.3. Alte probleme structurale care pun presiune pe deficit - structura veniturilor și cheltuielilor administrației publice, 2004–2025 (ESA 2010)

Pe baza datelor Eurostat în metodologia ESA 2010, comparabile în timp și între statele membre, sunt prezentate în continuare două evoluții structurale de lungă durată, respectiv nivelul veniturilor și al cheltuielilor administrației publice în PIB (Figura 25) și structura cheltuielilor raportată la venituri (Figura 26).

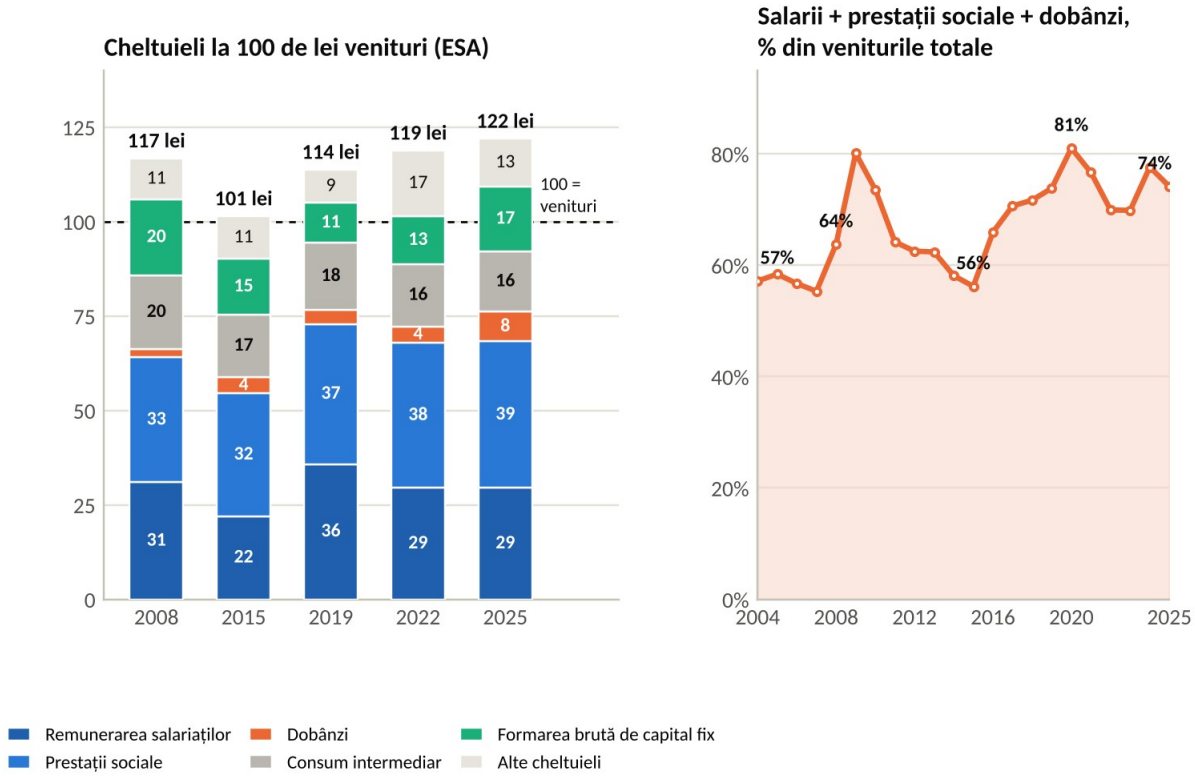
În cei 22 de ani analizați, veniturile administrației publice s-au situat între 30,2% din PIB în 2009 și 35,6% din PIB în 2025, fără o tendință de creștere, în timp ce cheltuielile au crescut de la 33,8% la 43,4% din PIB, în trei trepte, respectiv în 2008–2009, când au ajuns la 37,7–39,7% din PIB, în 2020, când au ajuns la 42,0%, și în 2024–2025, când au ajuns la 43,2–43,4%. Veniturile din impozite și contribuții sociale au reprezentat 29,2% din PIB în 2025, nivel apropiat de cel din 2006, de 29,3%, și cu 3,3 puncte procentuale peste minimul din 2017, de 25,9%, înregistrat după reducerile de cote din perioada 2016–2018. Structura acestor venituri s-a modificat, contribuțiile sociale crescând de la 8,1% din PIB în 2015 la 11,7% în 2025, iar impozitele scăzând de la 19,9% la 17,5% din PIB. Media Uniunii Europene a veniturilor din impozite și contribuții este de aproximativ 40% din PIB. Deficitul rezultă, prin urmare, dintr-o bază de venituri stabilă ca pondere în PIB și din cheltuieli care au crescut în trepte, fără a reveni la nivelul anterior după fiecare treaptă. În concluzie, consolidarea presupune acțiune pe ambele laturi ale bugetului, respectiv o colectare mai bună și o bază de venituri mai stabilă, precum și cheltuieli care cresc cel mult în ritmul plafoanelor convenite cu Consiliul Uniunii Europene, astfel încât deficitul să scadă fără comprimarea investițiilor. Beneficiul constă într-un stat care își finanțează serviciile din venituri curente, iar nu din datorie generatoare de dobânzi tot mai mari, plătite în detrimentul acelorași servicii.

Figura 25. Veniturile și cheltuielile administrației publice (ESA 2010), 2004–2025 (% din PIB) și veniturile din impozite și contribuții sociale (% din PIB)



Sursa: Eurostat, gov_10a_main (venituri totale TR, cheltuieli totale TE) și gov_10a_taxag (impozite și contribuții sociale nete, D2+D5+D91+D61–D995; contribuții sociale nete D61), extrase la 25 noiembrie 2026; „impozite" = total minus contribuții.

Figura 26. Structura cheltuielilor administrației publice raportată la venituri (ESA 2010): cheltuieli la 100 de lei venituri în anii 2008, 2015, 2019, 2022 și 2025, și ponderea salariilor, prestațiilor sociale și dobânzilor în veniturile totale, 2004–2025



Sursa: Eurostat

Raportate la venituri, cheltuielile administrației publice au fost de 117 lei la 100 de lei venituri în 2008, de 101 lei în 2015, de 114 lei în 2019, de 119 lei în 2022 și de 122 lei în 2025. Trei categorii de cheltuieli, respectiv remunerarea salariaților, prestațiile sociale și dobânzile, absorb 74% din veniturile anului 2025, față de 56% în 2015 și 57% în 2004, cu un nivel maxim de 81% în anul 2020. Dobânzile au crescut de la 4 lei la 8 lei la fiecare 100 de lei venituri între 2022 și 2025. Aceste trei categorii nu pot fi ajustate de la un an la altul în absența unor decizii legislative, astfel încât spațiul de corecție anual se concentrează asupra celorlalte 26 de procente din venituri, respectiv consumul intermediar, investițiile

și celelalte transferuri. În concluzie, reducerea ponderii cheltuielilor rigide în venituri, de la 74% către nivelurile din perioada 2015–2019, reprezintă condiția pentru ca bugetul să dispună de spațiu de reacție la șocuri și de resurse pentru investiții. Această reducere se obține gradual, prin reguli de salarizare și de indexare sustenabile și prin scăderea dobânzilor pe măsura reducerii deficitului, cu beneficiul unor servicii publice finanțabile pe termen lung și al unei datorii publice stabilizate.

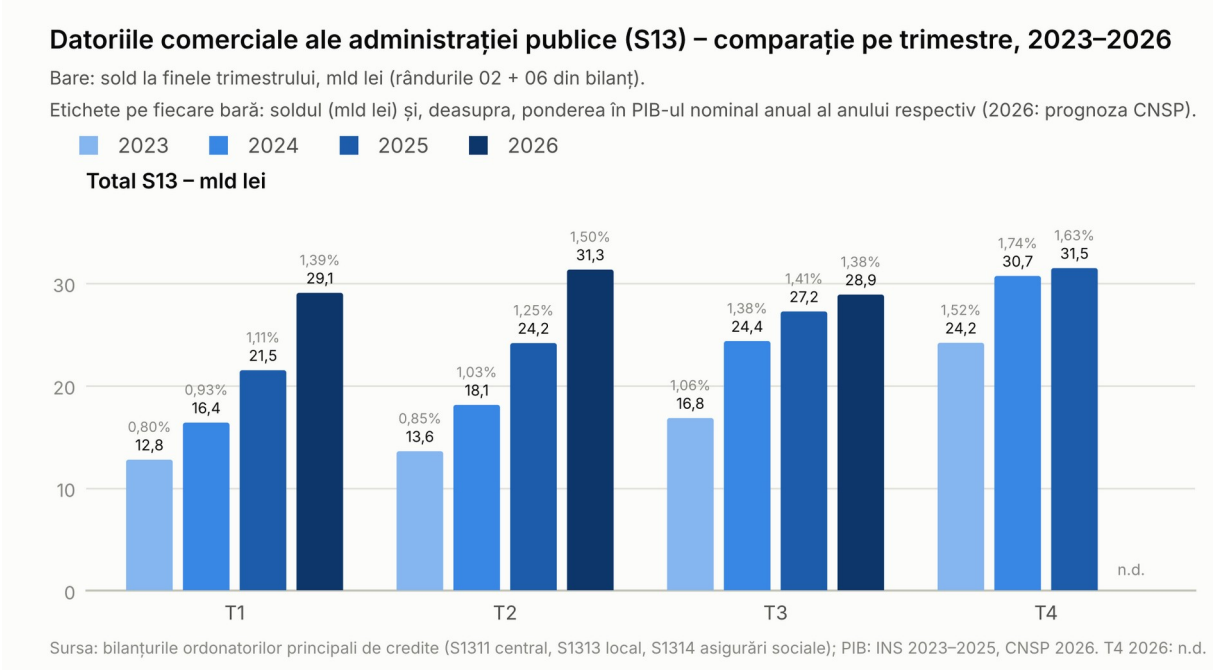
6.3. Evoluția datoriilor comerciale ale administrației publice în perioada 2023–2026

6.3.1. Datoriile comerciale în bilanțurile ordonatorilor principali de credite, 2023–2026

Unul din indicatorii care face diferența între metodologia cash și ESA sunt datoriile comerciale ale administrației publice. Evoluția soldurilor datorate furnizorilor, înregistrate în bilanțurile ordonatorilor principali de credite la rândurile „datorii comerciale" curente și necurente – pe trimestre, în perioada 2023–2026, atât în termeni nominali, cât și ca pondere în produsul intern brut sunt prezentate în Figura 27. De menționat că fluxul dintre soldul final și soldul inițial al unui trimestru sau al unui an întreg reprezintă acumularea de datorii/diminuarea de datorii, acesta având impact asupra deficitului bugetar ESA, acesta se majorează/se diminuează față de deficitul cash. De exemplu, în trimestrul al II-lea datoriile comerciale au crescut cu 2,2 mld. lei, de la 29,1 mld. lei la 31,3 mld. lei sau în trimestrul al III-lea, datoriile comerciale au scăzut cu 2,4 mld. lei, de la 31,3 mld. lei la 28,9 mld. lei.

În concluzie, din graficul de mai jos reiese că nu au crescut datoriile comerciale în anul 2026, din contră stocul la sfârșitul lunii septembrie 2026 a scăzut față de stocul de la sfârșitul anului 2025 cu 2,6 mld. lei, de la 31,5 mld. lei la 28,9 mld. lei.

Figura 27. Datoriile comerciale ale administrației publice (S13), solduri la finele trimestrului, 2023–2026 (mld lei; etichete: % din PIB)



Sursa: bilanțurile ordonatorilor principali de credite – rândurile „datorii comerciale" curente și necurente;

7. Perspective - construcția bugetului 2027

7.1. Cadrul care determină construcția bugetului pe 2027

Elaborarea bugetului pe anul 2027 se realizează în condițiile aplicării concomitente a două componente ale cadrului european de guvernanță economică: procedura de deficit excesiv, aferentă componentei corective a Pactului de stabilitate și de creștere, și Planul bugetar-structural național pe termen mediu, aferent componentei preventive. Ambele utilizează același indicator operațional pentru monitorizarea conduitei politicii fiscal-bugetare, respectiv rata de creștere a cheltuielilor nete. La nivel național, Legea responsabilității fiscal-bugetare și Strategia fiscal-bugetară asigură integrarea acestor constrângeri în procesul de programare bugetară anuală și multianuală.

În consecință, bugetul pe anul 2027 trebuie fundamentat atât din perspectiva respectării țintei anuale de deficit bugetar, cât și a încadrării în traiectoria cheltuielilor nete și a obiectivelor de sustenabilitate a finanțelor publice pe termen mediu.

Tabel 30. Actele care determină construcția bugetului pe 2027

Actul	Ce stabilește	Relevanța pentru bugetul pe 2027
Recomandarea Consiliului din 8 iulie 2025 (art. 126 alin. (7) TFUE; documentul 10349/25)	Pct. 1 și anexa I: rata de creștere nominală a cheltuielilor nete nu depășește 2,8% (2025), 2,6% (2026), 4,6% (2027), 4,4% (2028), 4,2% (2029) și 4,0% (2030) — cumulat față de 2024: 2,8%, 5,5%, 10,4%, 15,2%, 20,1%, 24,9%. Pct. 2: încetarea situației de deficit excesiv până în 2030. Pct. 3: raportare cel puțin o dată la șase luni — primăvara, în raportul anual privind progresele, și toamna, până la 15 octombrie. Considerentul (14): traiectoria corespunde unei ajustări a soldului primar structural de circa 2 puncte procentuale pe an în 2025–2026 și de circa 1 punct ulterior. Considerentul (17): reforma fiscală ar trebui să genereze venituri suplimentare cu mult peste 1,7% din PIB; control strict al cheltuielilor curente, inclusiv al salariilor din sectorul public.	Plafonul pentru 2027 este 4,6% creștere nominală a cheltuielilor nete; raportările din aprilie și octombrie 2027 sunt punctele de verificare.
Regulamentul (CE) nr. 1467/97, modificat prin Regulamentul (UE) 2024/1264 (componenta corectivă)	Art. 3 alin. (4): recomandarea Consiliului stabilește termenul de corectare și o traiectorie corectivă a cheltuielilor nete care aduce și menține deficitul sub 3% din PIB, în concordanță cu o ajustare structurală anuală de cel puțin 0,5% din PIB. Art. 8 alin. (3): procedura se abrogă numai după ce deficitul a fost adus sub valoarea de referință și Comisia estimează că rămâne astfel în anul curent și în cel următor. Art. 10: Consiliul și Comisia monitorizează cu regularitate punerea în aplicare a măsurilor.	Corectarea până în 2030 înseamnă deficit sub 3% din PIB în 2030 și menținut în 2031; abrogarea procedurii urmează datelor pentru 2030. Pentru un stat din afara zonei euro, o nouă constatare a absenței măsurilor eficace deschide propunerea de suspendare a fondurilor europene (secțiunea 1.2).
Regulamentul (UE) 2024/1263 (componenta preventivă)	Art. 2 pct. 2: cheltuielile nete exclud dobânzile, măsurile discreționare privind veniturile, cheltuielile din fonduri ale Uniunii și cofinanțarea națională, componenta ciclică a indemnizațiilor de șomaj și măsurile temporare. Art. 21: raportul anual privind progresele, până la 30 aprilie. Art. 22: contul de control — abaterile anuale ale cheltuielilor nete observate față de traiectoria stabilită de Consiliu se cumulează, în debit sau în credit. Art. 26: clauza derogatorie națională, la solicitarea statului membru, pentru circumstanțe excepționale aflate în afara controlului său.	Măsurile de venituri legislate reduc cheltuielile nete în sensul regulamentului; dobânzile și cheltuielile din fonduri europene nu intră în plafon; cheltuielile suplimentare de apărare sunt tratate în cadrul clauzei derogatorii naționale (secțiunea 7.2).

Actul	Ce stabilește	Relevanța pentru bugetul pe 2027
Directiva 2011/85/UE privind cadrele bugetare (versiunea consolidată, 2024)	Art. 4 alin. (1): planificarea bugetară se bazează pe previziuni realiste, comparate cu cele ale Comisiei, cu explicarea diferențelor semnificative. Art. 9: cadru bugetar pe termen mediu de cel puțin trei ani, cu obiective în concordanță cu Regulamentul (UE) 2024/1263. Art. 10: legile bugetare anuale sunt în concordanță cu obiectivele pe termen mediu; orice abatere se explică. Art. 11: un nou guvern poate actualiza cadrul pe termen mediu, evidențiind diferențele față de cel anterior. Art. 14 alin. (3): publicarea datoriilor contingente — garanții, pasivele societăților publice. Art. 3 alin. (2): publicarea trimestrială a datoriei și a deficitului pe subsectoare (transpusă prin Legea nr. 45/2026 — Anexa 2).	Legea bugetului pe 2027 trebuie să fie coerentă cu Strategia fiscal-bugetară 2027–2029; prognoza CNSP se compară explicit cu prognoza Comisiei (secțiunea 1.1); riscurile și datoriile contingente din capitolul 6 fac parte din informația care însoțește bugetul.

Sursa: Recomandarea Consiliului cu scopul de a se pune capăt situației de deficit excesiv din România (10349/25, Bruxelles, 1 iulie 2025, adoptată la 8 iulie 2025); Regulamentul (UE) 2024/1263 și Regulamentul (UE) 2024/1264 (JO L, 30 aprilie 2024); Directiva 2011/85/UE

Din acest cadru rezultă trei implicații principale pentru elaborarea și execuția bugetului pe anul 2027:

- **Plafonul de creștere a cheltuielilor nete reprezintă principala constrângere operațională în construcția bugetului.** Bugetul pe anul 2027 trebuie fundamentat cu respectarea ratei maxime de creștere a cheltuielilor nete de 4,6%, raportată la baza aferentă anului 2026, în corelare cu prognoza macroeconomică, estimarea veniturilor bugetare și impactul măsurilor fiscal-bugetare adoptate. Orice cheltuială suplimentară care ar conduce la depășirea plafonului trebuie compensată prin reducerea altor cheltuieli sau prin adoptarea unor măsuri discreționare de creștere a veniturilor.

- **Respectarea traiectoriei este monitorizată pe parcursul anului și evaluată pe baza execuției efective.** Raportul anual privind progresele înregistrate, transmis până la 30 aprilie 2027, și raportarea din toamnă, aferentă termenului de 15 octombrie 2027, constituie principalele momente de evaluare a progreselor înregistrate. Abaterile efective de la traiectoria cheltuielilor nete sunt reflectate în contul de control, potrivit metodologiei europene, și sunt luate în considerare în evaluarea măsurilor eficace adoptate de România în cadrul procedurii de deficit excesiv.

- **Asigurarea coerenței documentelor de programare fiscal-bugetară.** Legea bugetului de stat, Strategia fiscal-bugetară pentru perioada 2027–2029 și Planul bugetar-structural național pe termen mediu trebuie să reflecte o traiectorie fiscal-bugetară coerentă. Diferențele dintre ipotezele macroeconomice și bugetare utilizate la nivel național și cele aferente prognozelor Comisiei Europene, precum și eventualele abateri de la traiectoria asumată, trebuie fundamentate și explicate în documentele de programare bugetară.

Prin urmare, construcția bugetului pe anul 2027 trebuie să pornească de la dimensionarea resurselor disponibile în limita traiectoriei cheltuielilor nete și de la prioritizarea cheltuielilor în interiorul acestui plafon, nu de la centralizarea solicitărilor de finanțare ale ordonatorilor principali de credite și identificarea ulterioară a măsurilor necesare încadrării în ținta de deficit.

7.2. Traiectoria de cheltuieli primare nete

Având în vedere incidența procedurii de deficit excesiv (PDE) asupra României, construcția bugetară pe anul 2027 și estimările pe termen mediu trebuie să se încadreze în traiectoria de creștere a cheltuielilor nete stabilită prin Recomandarea Consiliului Uniunii Europene din iulie 2025, respectiv 4,6% în anul 2027, 4,4% în anul 2028, 4,2% în anul 2029 și 4,0% în anul 2030. Respectarea acestei traiectorii creează premisele reducerii graduale a deficitului bugetar, stabilizării datoriei publice ca pondere în PIB și ieșirii României de sub incidența procedurii de deficit excesiv la orizontul anului 2030.

Anul 2027 trebuie să marcheze trecerea de la o etapă de ajustare predominant cantitativă la una de consolidare fiscal-bugetară bazată pe îmbunătățirea structurală a finanțelor publice. Continuarea reducerii deficitului trebuie să se fundamenteze pe eficientizarea și prioritizarea cheltuielilor publice, creșterea gradului de colectare a veniturilor bugetare, combaterea evaziunii fiscale și respectarea principiului potrivit căruia orice cheltuială permanentă suplimentară trebuie să aibă o sursă permanentă de finanțare.

În același timp, construcția bugetară trebuie să urmărească protejarea investițiilor productive, valorificarea integrală a fondurilor europene nerambursabile și crearea unui cadru fiscal predictibil, favorabil dezvoltării capacităților de producție, atragerii capitalului privat și creșterii puterii de cumpărare a populației.

Obiectivul consolidării fiscal-bugetare nu este exclusiv reducerea deficitului, ci dezvoltarea unei economii mai competitive, cu o bază de venituri bugetare mai solidă, capabilă să susțină pe termen lung finanțarea serviciilor publice, a investițiilor și a unei datorii publice sustenabile.

8. Concluziile raportului

Analiza stării finanțelor publice ale României evidențiază, la data elaborării prezentului raport, o reducere a dezechilibrelor fiscal-bugetare, concomitent cu persistența unor vulnerabilități structurale, a unui volum semnificativ de obligații financiare acumulate și a unor constrângeri privind capacitatea de finanțare a politicilor publice în perioada următoare.

Din perspectiva închiderii exercițiului bugetar aferent anului 2026, a fundamentării bugetului pe anul 2027 și a programării fiscal-bugetare pe termen mediu, se desprind următoarele concluzii:

1. Poziția fiscal-bugetară a României necesită continuarea procesului de ajustare.

În pofida reducerii deficitului bugetar în raport cu nivelul înregistrat în anul 2024, acesta se menține semnificativ peste valoarea de referință stabilită la nivel european. România rămâne sub incidența procedurii de deficit excesiv, iar evoluția finanțelor publice pe termen mediu este condiționată de respectarea traiectoriei de creștere a cheltuielilor nete stabilite prin Recomandarea Consiliului Uniunii Europene. În condițiile menținerii cadrului legislativ actual, prognozele disponibile indică o încetinire a ritmului de reducere a deficitului începând cu anul 2027, ceea ce impune adoptarea unor decizii suplimentare de politică fiscal-bugetară.

2. Închiderea exercițiului bugetar aferent anului 2026 prezintă în continuare riscuri.

Execuția bugetară la zece luni indică o evoluție compatibilă cu obiectivul anual de deficit, însă rezultatul final depinde de realizarea veniturilor programate, de ritmul efectuării plăților în ultimele săptămâni ale anului, de rezultatul evaluării cererilor de plată aferente PNRR și de gestionarea obligațiilor de plată ale ordonatorilor principali de credite. Evaluarea rezultatului fiscal-bugetar anual trebuie realizată ulterior închiderii execuției, cu luarea în considerare a diferențelor dintre metodologia cash și metodologia ESA 2010.

3. Contextul macroeconomic impune prudență în fundamentarea veniturilor bugetare.

Construcția bugetară pe anul 2027 se realizează în condițiile unei reveniri economice prognozate, după o perioadă de încetinire a activității economice, ale diminuării ratei inflației și ale modificării structurii cererii interne. Efectul suplimentar asupra dinamicii veniturilor bugetare, rezultat din aplicarea pe întregul an 2026 a măsurilor fiscale adoptate în anul precedent, se diminuează în anul 2027. În consecință, estimarea veniturilor trebuie să se bazeze pe ipoteze macroeconomice prudente, pe măsuri cu impact financiar fundamentat și pe rezultate cuantificabile în domeniul administrării fiscale.

4. Dinamica datoriei publice și a cheltuielilor cu dobânzile restrânge spațiul fiscal disponibil.

Nivelul datoriei publice, structura acesteia pe valute și maturități, volumul anual al refinanțărilor și costurile de finanțare reprezintă constrângeri semnificative pentru construcția bugetară pe termen mediu. Cheltuielile cu dobânzile reprezintă o componentă cu un grad ridicat de rigiditate, care limitează resursele disponibile pentru finanțarea celorlalte categorii de cheltuieli publice.

Stabilizarea ponderii datoriei publice în PIB presupune reducerea graduală a deficitului primar, gestionarea adecvată a riscurilor portofoliului de datorie publică și menținerea accesului la surse de finanțare diversificate, în condiții sustenabile.

5. Obligațiile financiare acumulate trebuie integrate în programarea bugetară multianuală.

Inventarul realizat în cadrul prezentului raport evidențiază existența unor obligații financiare semnificative, rezultate din hotărâri judecătorești, decontări aferente schemelor de sprijin, obligații de plată din sistemul public de sănătate, angajamente contractuale aferente investițiilor publice și alte obligații ale instituțiilor publice.

Aceste obligații au un regim juridic, financiar și contabil diferit și nu se transpun integral asupra deficitului unui singur exercițiu bugetar. Gestionarea lor necesită validarea sumelor, stabilirea gradului de exigibilitate, determinarea tratamentului în metodologia cash și ESA, precum și elaborarea unor mecanisme de plată compatibile cu resursele bugetare disponibile.

Totodată, este necesară instituirea unor mecanisme care să limiteze acumularea unor noi obligații de plată fără acoperire bugetară.

6. Echilibrul financiar al componentelor bugetului general consolidat necesită o abordare integrată.

Presiunile asupra bugetului de stat sunt determinate inclusiv de necesarul de transferuri și subvenții către bugetul asigurărilor sociale de stat, sistemul public de sănătate, administrația publică locală, instituțiile finanțate din venituri proprii și întreprinderile publice. Fundamentarea deciziilor privind aceste componente trebuie să includă evaluarea sustenabilității surselor proprii de venituri, a dinamicii cheltuielilor și a necesarului de finanțare din bugetul de stat.

O atenție distinctă trebuie acordată situației întreprinderilor publice, inclusiv celor clasificate în sectorul administrației publice potrivit metodologiei ESA 2010, precum și eficienței subvențiilor și transferurilor acordate acestora.

7. Portofoliul de investiții publice necesită prioritizare și reprogramare multianuală.

Volumul angajamentelor asumate pentru realizarea investițiilor publice depășește capacitatea anuală de finanțare a bugetului. Această situație este accentuată de numărul ridicat de proiecte inițiate concomitent, de gradul de supracontractare a unor programe cu finanțare europeană și de încheierea finanțării nerambursabile prin PNRR.

Începând cu anul 2027, diminuarea resurselor nerambursabile disponibile prin PNRR, concomitent cu necesitatea finalizării proiectelor aflate în implementare, va limita spațiul bugetar disponibil pentru investiții. În aceste condiții, este necesară programarea integrată a investițiilor publice, indiferent de sursa de finanțare, cu prioritate pentru finalizarea proiectelor începute, valorificarea fondurilor europene nerambursabile și limitarea asumării de noi angajamente fără acoperire în cadrul bugetar multianual.

Cooperarea dintre Ministerul Finanțelor și Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene trebuie consolidată atât pentru gestionarea programelor actuale, cât și pentru pregătirea viitorului cadru financiar multianual 2028–2034.

8. Riscurile fiscale necesită un mecanism consolidat de identificare, evaluare și monitorizare.

Expunerile rezultate din litigii și arbitraje internaționale, garanțiile acordate în numele statului, situația financiară a întreprinderilor publice, schemele de sprijin și angajamentele multianuale trebuie evaluate periodic din perspectiva probabilității de materializare și a impactului asupra finanțelor publice. Integrarea acestor riscuri în documentele de programare fiscal-bugetară este necesară pentru fundamentarea realistă a plafoanelor de cheltuieli, dimensionarea rezervelor bugetare și limitarea necesității unor intervenții legislative și bugetare pe parcursul exercițiului financiar.

9. Construcția bugetului pe anul 2027 trebuie să pornească de la resursele disponibile și de la constrângerile fiscal-bugetare aplicabile.

Elaborarea bugetului trebuie să aibă la bază traiectoria cheltuielilor nete stabilită la nivel european, estimarea prudentă a veniturilor, inventarul obligațiilor financiare existente și evaluarea impactului multianual al politicilor publice. În acest sens, continuarea procesului de consolidare fiscal-bugetară trebuie fundamentată pe următoarele principii:

- asumarea de noi cheltuieli permanente numai în condițiile identificării unor surse permanente de finanțare;
- dimensionarea angajamentelor multianuale în raport cu capacitatea efectivă de finanțare;
- prioritizarea și eficientizarea cheltuielilor publice;
- prioritizarea investițiilor publice și a programelor de investiții publice;
- valorificarea fondurilor europene nerambursabile și prioritizarea investițiilor productive;
- menținerea predictibilității cadrului fiscal și legislativ.
- îmbunătățirea colectării veniturilor bugetare și combaterea evaziunii fiscale;

Măsurile de control al execuției bugetare trebuie să completeze, nu să substituie, fundamentarea realistă a bugetului și disciplina în asumarea angajamentelor financiare.

10. Coordonarea politicilor publice la nivel guvernamental constituie o condiție a sustenabilității finanțelor publice.

Menținerea echilibrelor fiscal-bugetare nu depinde exclusiv de instrumentele aflate la dispoziția Ministerului Finanțelor, ci de ansamblul deciziilor adoptate la nivelul Guvernului și al ordonatorilor principali de credite.

Deciziile privind salarizarea în sectorul public, sistemul de pensii, sănătatea, educația, administrația publică, apărarea, energia și investițiile trebuie fundamentate într-un cadru financiar comun, cu evaluarea prealabilă a impactului anual și multianual asupra bugetului general consolidat. În acest scop, este necesară consolidarea mecanismelor de coordonare interinstituțională, de evaluare a impactului bugetar al inițiativelor legislative și de monitorizare a respectării plafoanelor de cheltuieli.

11. Menținerea credibilității externe este o condiție pentru finanțarea sustenabilă a statului.

Evaluările instituțiilor europene, ale agențiilor internaționale de rating și ale participanților la piețele financiare au în vedere atât rezultatele execuției bugetare, cât și perspectivele politicii fiscal-bugetare pe termen mediu. Menținerea ratingului suveran în categoria recomandată investițiilor, accesul la fondurile europene și limitarea costurilor de finanțare depind de predictibilitatea deciziilor, de coerența documentelor de programare bugetară și de capacitatea instituțională de implementare a măsurilor asumate.

Adoptarea în timp util a bugetului pe anul 2027, în concordanță cu angajamentele statului român, constituie un element relevant în cadrul acestor evaluări.

Considerații finale

Situația finanțelor publice, astfel cum rezultă din prezentul raport, impune continuarea procesului de consolidare fiscal-bugetară, concomitent cu gestionarea obligațiilor financiare acumulate, stabilizarea datoriei publice și asigurarea resurselor necesare funcționării serviciilor publice și realizării investițiilor.

Construcția bugetului pe anul 2027 trebuie să reflecte atât constrângerile rezultate din cadrul european de guvernanță economică, cât și capacitatea efectivă a bugetului general consolidat de a susține angajamentele existente și prioritățile de politică publică stabilite de Guvern.

Angajamentele fiscal-bugetare asumate de statul român, obligațiile financiare existente și necesitatea asigurării sustenabilității finanțelor publice au caracter instituțional și multianual, independent de modificările intervenite în componența Guvernului.

Prezentul raport pune la dispoziția Guvernului cadrul factual și analitic necesar fundamentării deciziilor privind închiderea exercițiului bugetar aferent anului 2026, elaborarea bugetului pe anul 2027 și stabilirea priorităților fiscal-bugetare pe termen mediu, fără a anticipa sau a se substitui deciziilor care urmează să fie adoptate de autoritățile competente.