

Corecția a început: un moment de inflexiune în 2025!

- Sumar prezentare -

1. Stabilitatea financiară depinde de mersul economiei; de aceea băncile centrale, băncile comerciale sunt interesate de dinamici, politica fiscală, percepții, șocuri adverse; băncile sunt bine capitalizate și cu lichidități
2. Mediu internațional cu mari frământări și incertitudini: comerț, fragmentare și dereglementări (finance), active crypto...
3. **Dominanța fiscală** este pregnantă în România, prin deficite bugetare mari și explică, între altele:
 - inflație mai înaltă decât în alte state din UE (prin cererea agregată), chiar dacă se scurge în importuri...
 - deficite de cont curent mari (peste 8% din PIB în 2024, cu finanțare în proporție de cca. 2/3 împrumuturi)
 - Costuri la împrumuturi înalte... dinamica datoriei publice (poate urca ușor la peste 70% în câțiva ani...)
 - rata de politică monetară (6,5%) printre cele mai înalte în UE (Hu) (șocul inflației acum este din creșterea TVA, în principal; nu avea sens ca BNR să urce rata la un șoc temporar)
 - menține incertitudine majoră, aversiune față de risc...
4. Corecția antamată în iulie este **moment de inflexiune**, cu inversarea tendinței..., dar un proces dificil, în condiții interne și externe complicate...; trebuie mărite venituri „permanente” ...; distanța între venituri „permanente” și cheltuieli „permanente” de redus în timp
5. Corecție bugetară „negativă”, nu pozitivă: de la cca. 9% la 8,4% din PIB
 - ținta de deficit (7% din PIB) din acest an a fost nerealistă (venituri supraestimate și cheltuieli subestimate).....
 - cheltuielile cu pensii și salarii au crescut nominal: impact deplin al pensiilor în 2025, înghețare salarii la nivel dec. 2024
 - în scenariu **no policy change**, deficitul urcă iar în jur de 9% din PIB (**deficit la 8 luni aproape similar cu 2024**)
 - corecția se face pe venituri fiscale (creșteri de taxe și impozite) și cheltuieli...; există efecte de runda 2 inevitabile

- cheltuieli cu dobânzi mai mari cu 12 miliarde lei decât inițial...; fără corecție ar ajunge mai mari decât pentru educație!
 - grosul corecției ar fi în 2026 – deficit în jur de 6,5% din PIB (nu ar fi necesară o nouă creștere a TVA); operează taxa prin inflație...
6. Corecția nu poate evita încetinire economică și creștere inflație
- dilema ajustare cheltuieli vs. creșteri venituri (Alesina vs. Stiglitz) parțial falsă în condițiile noastre...; nu se înțelege urgența corecției: dimensiune deficit + riscul valutar + așteptări în piețe
 - corecția numai prin tăieri cheltuieli imposibilă (s-a văzut de altfel)
 - o colectare mult mai bună imediat iluzorie
 - cei ce deplâng caracterul ajustării nu oferă alternative credibile
 - corecția este graduală
7. Stimularea economiei simultan cu corecția este imposibilă
- reducerea taxelor și impozitelor...; piețele ar reacționa vehement și veniturile fiscale ar scădea (s-a întâmplat în 2016...)
 - reducerea ratei de politică monetară acum ar cauza o criză a leului...; în 2026 poate avea loc dacă ajustarea deficitului merge conform programului; inflația va merge în jos după iunie (proгноza BNR)
8. Ce va fi după 2026? Nevoia de corecție echitabilă (chestiunea socială)
- rolul unei colectări mult mai bune: reducere evaziune și optimizări fiscale...; o ameliorare a *gap* TVA de jumătate, deficitul poate merge spre 5% din PIB
9. Reforme, reforma Statului trebuie să continue, dar sunt dificile
- supracontractare și programare financiară – hibe de funcționare
10. Banii europeni sunt esențiali și este notabil ca în 2025 și 2026 investițiile publice vor fi importante ca pondere în PIB (8% în 2025)
- optimizări sunt necesare
 - rolul BDI
 - investiții în infrastructură, energie și *tradables*
11. Șoc după 2026 când dispare PNRR...; va trebui să ne descurcăm cu resurse europene mai mici (pondere în PIB)
12. Povara cheltuielilor de apărare – să ajungem la 3,5% prin utilizarea la maximum a instrumentului SAFE (utilizare duală)