

Plătim pentru politici fiscal-bugetare eronate

Criza politică putea fi evitată dacă ar fi existat înțelepciune, care să pună pe prim-plan situația macroeconomică foarte gravă. Unii vorbesc deja de alegerile din 2028, când acum esențial este să ne ocupăm de starea finanțelor publice, de PNRR, de reforme. Nu trebuie întârziat cu formarea noului guvern, care să continue consolidarea fiscal-bugetară.

Povara deficitelor și dominanța fiscală

Dominanța fiscală este un concept și fenomen despre care se discută mult în lumea economiștilor/finanțiștilor datorită unei realități pregnante: șocurile din ultimele două decenii au condus la creșterea de deficite bugetare și de datorii publice, ceea ce influențează politici economice în ansamblu, au impact asupra conduitei băncilor centrale; aceste șocuri au reliefat imprudențe în politici fiscal-bugetare, în aranjamente de reglementare.

Criza financiară globală ce a erupt în 2008 și care a amenințat sistemele financiare, economiile, a fost un episod dramatic privind relația între politici fiscal-bugetare și politici monetare; guverne și bănci centrale au intervenit masiv pentru a se evita prăbușirea sistemelor financiare, a economiilor. Bănci centrale mari au cheltuit sute de miliarde (cumulat, trilioane de dolari/euro) prin achiziționare de obligațiuni guvernamentale și ale băncilor comerciale; au fost cumpărate și obligațiuni ale unor mari corporații. S-a văzut că în momente foarte dificile se recurge la mijloace neconvenționale. S-a ajuns în această situație fiindcă reguli prudențiale, inclusiv cele fiscale, au fost subestimate sau chiar ignorate, iar industria financiară nu a fost reglementată în mod judicios. Dar ce își permit economii mari și puternice ca intervenții publice (ele beneficiind și de monede de rezervă) nu își permit economii mici, sau emergente, percepute ca fiind mai vulnerabile.

Regulile fiscale au fost revăzute în UE pentru a le face mai eficace și pentru a se ține cont de specificități naționale. Dar este responsabilitatea fiecărui stat membru al UE să aibă politici macroeconomice, fiscal-bugetare, care să respecte principiile de prudențialitate și de auto-protecție prin considerarea diverselor riscuri; politici responsabile ar fi și o protejare a cetățenilor prin evitarea unor corecții macroeconomice dureroase. Chiar apartenența la Zona Euro nu scutește de neazuri mari. În fond, criza datoriilor suverane a lovit și țări din Zona Euro (Spania, Portugalia, Irlanda, Grecia), deși aceste state nu se confruntă cu riscul valutar.

În economii mici și mijlocii cu deficite (bugetar și extern) mari, o banca centrală cu politica monetară proprie are un spațiu de manevră mult îngustat.

Nu poți avea corecție fiscal-bugetară fără ca societatea să plătească

La finele deceniului trecut, România era singurul stat din UE în procedura de deficit excesiv, în condițiile în care ani în șir fuseseră practicate politici bugetare imprudente. Totodată, guvernele au ignorat că țara are venituri fiscale (inclusiv contribuții) foarte joase – 27-28% din PIB, față de media de 40% din PIB în UE, față de media de 34-35% din PIB în regiune. Și nu a existat preocupare serioasă de creștere a acestor venituri.

În acest deceniu, deficitul a crescut mult, dar nu numai din cauza succesiunii de șocuri (pandemie, criza energetică augmentată de invadarea Ucrainei, conflicte militare, schimbări de climă, război comercial și dezordine în relațiile internaționale). În 2023 și anul următor, au fost adoptate măsuri care au condus la un deficit bugetar ESA de peste 9% din PIB în 2024, nivel înregistrat numai în anul pandemiei; a fost cel mai înalt deficit din UE. Deficitul a crescut în 2024 în largă măsură prin noi cheltuieli permanente, cu salarii și pensii. Cu atât mai mult se vede cât de păguboasă este neglijarea necesității de a crește veniturile fiscale, venituri proprii ale bugetului.

Corecția bugetară a început prin înghețare de salarii și pensii, creșteri de taxe și impozite, dar deficitul ESA de 7,8% din PIB în 2025 a rămas cel mai înalt din UE (deficitul *cash* a fost de 7,65% din PIB). În 2026, deficitul ar trebui să se îndrepte către 6,2% din PIB, potrivit proiectului de buget, ceea ce ar fi o ajustare remarcabilă. Dar mai este cale lungă până la realizarea de surplusuri primare (adică deficit înainte de serviciul datoriei publice) care să faciliteze stabilizarea datoriei publice.

O corecție fiscal-bugetară de amploare, cum este cazul României, nu se poate realiza fără ca societatea să sufere efectele; cineva trebuie să plătească, chiar dacă povara ajustării, din nefericire, nu este distribuită în mod echitabil. Această corecție se face în mod gradual, dar este oricum cu dureri.

Polonia și Ungaria ar avea în acest an deficite bugetare mai înalte decât în România, în jur de 7% din PIB. Dar ambele aceste țări au balanțe externe (de cont curent) relativ echilibrate și venituri fiscale considerabil mai mari, au economii mai competitive. Polonia și cheltuiește pentru apărare mai bine de dublu ca procent din PIB suma alocată în România.

Se poate vorbi de patru chestiuni mari ce privesc *dominanța fiscală* când judecăm situația economiei noastre: chestiunea monetară, chestiunea fiscală în sine, relația cu banii europeni și chestiunea politică.

Chestiunea monetară: presiune constantă pe banca centrală

Deficite bugetare mari, politici fiscale expansioniste pot stimula creșterea economică, dar nu pe baze sustenabile; ele pot alimenta inflația și adâncesc deficite externe. Când deficitele nu mai sunt tolerate de piețe, intervine o corecție, ce poate fi foarte dureroasă. Este ceea ce se întâmplă din 2025 în România.

Inflația foarte mare din a doua parte a lui 2025 și din primul semestru din 2026 este rezultat al creșterii taxelor și impozitelor și al liberalizării tarifului la electricitate. Au crescut venituri fiscale ale bugetului și s-au diminuat cheltuieli cu salarii și pensii în termeni reali (taxa prin

inflație). Nu războiul din Orientul Mijlociu a fost factorul principal ce a crescut inflația de la un cca. 5% (dacă nu ar fi început corecția fiscal-bugetară) la peste 10% în mai 2026. Înainte de izbucnirea acestui conflict militar, inflația era deja peste 9%.

Inflație mult crescută și încetinirea economică, către recesiune, reprezintă prețul pe care România îl plătește pentru imprudențe/erori în politicile fiscal-bugetare. Aici se vede un cost al *dominanței fiscale* asupra economiei.

O creștere rapidă și masivă a veniturilor fiscale prin combaterea evaziunii fiscale și a optimizărilor fiscale – așa cum au reclamat multe voci – nu era posibilă în 2025, cum nu erau și reduceri drastice de cheltuieli. S-a recurs la creșteri de taxe și impozite; trebuia să se facă ceva pentru a reduce deficitul bugetar în mod rapid și vizibil dat fiind spectrul unei retrogradări a riscului suveran la categoria *junk* (*subinvestment*). Aceste măsuri, împreună cu liberalizarea tarifului la electricitate, au provocat un puseu inflaționist.

Este de amintit că în 2010, într-un alt episod de ajustare fiscal-bugetară, au fost tăiate salarii nominale ale bugetarilor cu 25% și a fost crescut TVA de la 19% la 24%. În 2025 este greu de crezut că se putea proceda la o tăiere drastică a veniturilor/salariilor nominale; social și politic, era practic imposibil (au fost reduse sau eliminate totuși sporuri). Dezechilibrul bugetar din 2024 a creat o situație considerabil mai complicată decât cel din 2009-2010; să comparăm astfel mărimea indicatori pentru cele două momente – deficit bugetar ESA de peste 9% din PIB în 2009 (am avut efectul crizei financiare globale asupra dinamicii PIB) fata de 9,3% din PIB în 2024; datorie publică de cca.23% din PIB în 2009 fata de cca. 55% din PIB în 2024; deficit de cont curent de 4,3% din PIB în 2009 fata de cca. 8% din PIB în 2024.

În semestrul doi din acest an este prognozată de BNR o dezinflație considerabilă prin efecte de bază și este probabil să se termine anul cu o inflație în jur de 5%, dacă nu se vor manifesta alte șocuri puternice; anticipațiile inflaționiste rămân în continuare o grijă.

Dominanța fiscală puternică și dereglări pe piața de energie autohtonă au scos România din peisajul european al dinamicii inflației. BNR a fost obligată să mențină rata nominală de politică monetară la un nivel mult superior ratelor de politică monetară din majoritatea statelor din UE (numai în Ungaria această rată a fost similară cu cea de la noi). Această situație s-a reflectat și în condițiile monetare interne.

Aproape în toate comunicatele după ședințe de politică monetară ale BNR, în alte documente, se fac referiri la conduita politicii fiscale, la incertitudini legate de aceasta; este o modalitate de a vorbi despre *dominanța fiscală* și un mix de politici defectuos. Politica fiscal-bugetară din România a fost o constrângere pentru politica monetară a BNR, un corset.

Chestiunea fiscală: deficitele sunt problemă mare, datoria publică poate deveni

Deficite bugetare mari de-a lungul anilor creează percepții pe piețe și explică în largă măsură riscul suveran al României – prima treaptă peste *junk*. Am avut cel mai mare deficit bugetar în UE chiar și în 2025. Datoria publică a urcat rapid în ultimii ani – de la cca. 35% din PIB în 2019 la peste 60% din PIB în primele luni din 2026.

Dacă nu corectăm deficitul bugetar, datoria publică va fi tot mai apăsătoare, din cauza creșterii serviciului său; dobânzile vor trece dincolo de 3% din PIB (a se vedea secțiunea privind sustenabilitatea datoriei publice din raportul Consiliului Fiscal privind proiectul de buget, martie 2026); sustenabilitatea datoriei publice ar deveni o mare problema.

România suferă de sindromul deficitelor gemene, cu deficit de cont curent care a fost puțin sub 8% din PIB în 2024, cu o scădere nu mare ca procent în 2025. În plus, finanțarea acestor deficite se face prin împrumuturi externe în proporție de cca. 50%. Diminuarea deficitului bugetar este de judecat și din perspectiva balanței externe. Dacă nu am avea deficite externe mari (așa cum este balanța externă în alte state din regiune), piețele externe ar putea tolera deficite bugetare de peste 4 % din PIB, desigur, nu la nesfârșit.

Revenind la situația prezentă, este esențial să nu avem deviere semnificativă în 2026 de la traiectoria consolidării fiscal-bugetare; este necesar ca noul guvern să continue procesul de corecție. Agențiile de *rating*, piețele externe în general, așteaptă instalarea noului guvern și, mai ales, semnalele pe care le va transmite, acțiunile întreprinse. De aceea, este mai mult decât oportun ca în acest an să nu se întârzie cu proiectul de buget pentru 2027.

Deficite bugetare mari întrețin rate de dobândă ridicate pe piața internă, care ilustrează un efect de evicțiune (*crowding out*). Poate suna paradoxal această afirmație, dacă avem în vedere că depozitele din bănci sunt considerabil mai mari decât volumul de credite ale băncilor comerciale. Dar efectul de evicțiune se vede prin nivelul ridicat al ratelor de dobândă.

Sunt voci care vorbesc despre reducere de taxe. Dacă noul guvern ar opera o asemenea măsură, ar trebuie să reducă concomitent cheltuieli publice pentru a nu periclita consolidarea fiscal-bugetară. Oricum, ar fi o operațiune puțin spus riscantă.

Există oboseală a populației în contextul programului de corecție fiscal-bugetară și al caracterului său regresiv (mai afectați sunt cetățenii cu venituri mici); de aceea, bugetul pentru 2027 ar putea include o indexare cumpătată a pensiilor și salariilor. Coeziunea socială nu trebuie să fie neglijată. Din nefericire, corecții fiscal-bugetare de amploare sunt dureroase, iar economia noastră nu are gradele de libertate ale unor economii mari și robuste.

Consolidarea nu se termină în 2026; trebuie să continue pentru a ajunge la deficit de 3% din PIB în câțiva ani, chiar sub acest nivel pentru a avea spațiu fiscal. Este vital să existe o colectare mult mai bună de venituri fiscale care să ajute consolidarea fiscal-bugetară, acoperirea creșterii cheltuielilor de apărare și pentru a atenua subfinanțarea unor domenii de bază din sectorul public (educație și sănătate).

Evaziunea fiscală și optimizările fiscale sunt o problemă de siguranță națională și trebuie să fie combătute prin reforma ANAF și schimbări legislative, printr-o schimbare de mentalitate, prin eliminarea sentimentului de impunitate în societate.

Reforma salarizării trebuie să fie aplicată fără a avea impact negativ asupra corecției deficitului bugetar.

Banii europeni

Resursele europene (bugetul UE) au menirea de a diminua decalaje de dezvoltare – mai ales prin fonduri structurale și de coeziune. Volumul investițiilor publice din România a fost susținut mult de resurse europene. Această funcție a fost cu atât mai prețioasă într-o țară confruntată cu deficite bugetare mari și venituri fiscale joase; fondurile europene au ajutat și balanța de plăți a României, ceea ce contează în aprecierile agențiilor de *rating*, ale celor care finanțează deficitele noastre.

Resursele europene atenuază impactul contracționist al unei corecții fiscal-bugetare. Diminuarea banilor europeni (se termină PNRR în acest an) devine o provocare majoră din această perspectivă.

Trebuie să atragem investiții străine și din state din afara UE, care să ne ajute să creștem competitivitatea economiei noastre.

Chestiunea politică – „unde sunt adulții din cameră”

Criza politică (fiindcă este mai mult decât o simplă criză guvernamentală, cum preferă să o numească unii analiști) schimbă parametrii de judecare a consolidării fiscal-bugetare, chiar dacă avem buget în 2026 (să ne imaginăm cum ar fi fost să fi avut această criză când bugetul nu era încă definitivat). Această criză putea fi evitată, dacă ar fi existat responsabilitate și înțelepciune, care să pună pe prim-plan situația macroeconomică gravă. Unii vorbesc de alegerile din 2028, când esențial acum este să ne ocupăm de situația economică.

Există o expresie, „unde sunt adulții din cameră” (nu privește strict vârsta), și care se aplică crizei politice la care s-a ajuns. Trebuie să existe luciditate și responsabilitate, trezire măcar în acest ceas târziu; să se formeze cât mai grabnic un guvern cu program care să continue consolidarea fiscal-bugetară și reforme, absorbția banilor europeni.

Criza pune presiune pe politica monetară (ex: turbulențe pe piața valutară). Dar BNR nu poate fi un *factotum*, iar rezolvarea ecuației politice este prin formarea unui nou guvern. Dar ce guvern vom avea contează mult, deoarece de puterea sa, de semnalele date privind consolidarea fiscal-bugetară și reforme, se modelează percepții și „sentimente” în piețe, în societate.

Este impropriu a se asemui criza politică de la noi, schimbarea unui guvern cu altul cu, de pildă, instabilitatea politică din Bulgaria, sau din UK în anii recentți. Aceste țări nu au grija unor deficite bugetare și externe foarte mari.

Gânduri finale

Dominanța fiscală complică misiunea BNR; banca centrală va avea o viață mai grea din cauza contextului politic, cu frământări și fragilitate instituțională; încrederea în leu este în relație cu consolidarea fiscal-bugetară, finanțarea deficitelor.

Dominanța fiscală se observă mai intens la noi decât în alte țări, date fiind dimensiunea economiei, nivelul deficitelor și al veniturilor fiscale, riscul suveran, terminarea PNRR.

Trăim sub vremuri tulburi, cu o situație geopolitică foarte complicată, cu multă dezordine în lume, în care trebuie să mizăm mai mult pe resursele noastre.

Să gândim pozitiv și să căutăm să ieșim din acest impas creat de deficitul bugetar foarte mare. Avem nevoie de un guvern care să nu pună în discuție consolidarea fiscal-bugetară, să gestioneze cât mai bine atragerea de bani europeni și reforme necesare.