

Cosmin Marinescu (BNR): Chiar fara masurile de ajustare, economia României nu ar fi dудuit în 2025

Economia României nu ar fi dудuit în 2025, ca altadata, chiar fara masurile de ajustare, asa cum nu a dудuit nici în 2024, sustine viceguvernatorul Bancii Nationale a României, Cosmin Marinescu, într-o analiza publicata pe blogul personal.

"În ultimele zile am asistat la dispute intense pe tema "recesiunii tehnice", context în care au fost vehiculate si diverse responsabilitati cauzale. Astfel, ramâne de clarificat cât de grav este ca se cheama "recesiune" si cât de acuta este natura sa "tehnica". Iar preocuparea este de a înțelege, totodata, si când a început declinul economic actual. La manual, recesiunea tehnica este definita prin doua trimestre consecutive de scadere economica, masurata prin dinamica PIB fata de trimestrul anterior. Ca atare, rezultatele PIB din trimestrele III si IV ale anului 2025, anume -0,1%, respectiv -1,9%, reflecta încadrarea economiei României în cazul "clasic" al recesiunii tehnice. Semnificativa este, în aceasta privinta, diferenta dintre înlantuirea a doua trimestre cu dinamica negativa si recesiunea economica de ansamblu, ca manifestare profunda si durabila în dinamica anuala a economiilor nationale. Cu toate acestea, exista si unele opinii ca recesiunea tehnica este, de fapt, anticamera regulata a recesiunii economice. Însa, numeroase evidente empirice invalideaza asemenea supozitii corelative", arata Cosmin Marinescu, în articolul "Surpriza recesiunii tehnice: riscuri si prioritati în 2026".

Potrivit acestuia, cazul României nu este unul singular în spatiul economic al Uniunii Europene. Zece alte state membre (Danemarca, Germania, Estonia, Letonia, Luxemburg, Olanda, Austria, Ungaria si, mai recent, Finlanda si Irlanda) au traversat episoade de recesiune tehnica în ultimii trei ani. Dintre aceste state, doar Germania, Austria si Estonia au înregistrat recesiuni economice de profunzime, cu doi ani consecutivi de contractie a PIB real, în principal pe fondul socurilor crizei energetice izbucnita odata cu razboiul din Ucraina.

"BNR sublinia înca de acum un an încetinirea accentuata a cererii interne si reducerea ritmului de crestere economica sub potential, ca urmare a schimbarii conduitei politicii fiscale si de venituri, pentru redresarea pozitiei fiscal-bugetare. Perspectiva recesiunii tehnice a fost inclusa în scenariile de prognoza înca de la sfârșitul anului trecut. Aceste evolutii au survenit dupa un an 2024 cu performante economice modeste, date fiind cererea externa redusa si conditiile climatice care au afectat contributia sectorului agricol la PIB. Masurile bugetare puternic expansioniste din anul 2024, desi au sustinut consumul intern, au avut ca efect înrautatarea deficitului extern, excesul de cerere fiind acoperit în mare masura din importuri", scrie Cosmin Marinescu.

El precizeaza ca derapajul deficitului bugetar si deteriorarea balantei externe au urgentat necesitatea consolidarii finantelor publice. Masurile de ajustare bugetara au devenit imperative pentru a asigura stabilitatea macroeconomica si a atenua vulnerabilitatile economiei la socuri externe, într-un context în care România se confrunta cu cresterea severa a necesarului de finantare în privinta datoriei publice.

De asemenea, Cosmin Marinescu subliniaza ca estimarile PIB au fost revizuite începând cu luna decembrie 2025, cu valori negative prognozate pentru trimestrul IV, al carui declin economic (-1,9%) fata de trimestrul III s-a dovedit mult mai sever decât si cele mai exigente estimari. Semnificativ este faptul ca majoritatea indicatorilor corelati cu evolutia PIB, precum volumul cifrelor de afaceri din comert, productia industrială sau salariul real, erau deja pozitionati pe o tendinta de restrângere a activitatii economice.

"Anul 2025 a însemnat o accentuare a fazei descendente a ciclului economic, într-un context european marcat, în general, de evolutii economice modeste. Pentru ultimul trimestru al anului trecut, cresterea la nivelul UE a fost estimata la doar 0,3%, cu un spectru relativ larg între statele membre, de la -1,9% pentru România, urmata de

-0,6% în Irlanda, și până la 1,7% în Lituania. De asemenea, unele țări din regiune, precum Ungaria și Cehia, au consemnat valori modeste de creștere economică, de sub 0,5%, în timp ce Polonia a crescut cu 1%, conform datelor semnal. Ciclul economic indică alternanța perioadelor ascendente, de expansiune a activității economice peste potențialul sustenabil al economiei, cu perioade descendente, de stagnare sau contracție economică. În acestea din urmă, gospodăriile își calibrează mai atent cheltuielile, date fiind constrângerile veniturilor reale, gradul de incertitudine și așteptările mai rezervate privind situația financiară. Firmele devin mai selective privind proiectele de investiții și adoptă un control mai strict al cheltuielilor. Crearea de noi locuri de muncă se reduce, la fel și gradul de utilizare a capacităților de producție", afirmă Cosmin Marinescu.

Autorul susține că un indicator cheie pentru evaluarea poziției ciclice a unei economii este deviația PIB (output-gap). Datele privind creșterea trimestrială și poziția ciclică a României arată că deviația PIB s-a situat pe traiectorie descendentă încă din 2024. Deficitul de cerere s-a adâncit apoi pe tot parcursul lui 2025. Aceste evoluții reflectă restrângerea consumului populației, cu precădere în a doua parte a anului 2025, ca răspuns firesc la măsurile de ajustare fiscal-bugetară, dar și la caracterul încă restrictiv al condițiilor financiare.

Evoluțiile din piața muncii au contribuit la revizuirea negativă a așteptărilor privind perspectivele economice, situația financiară și stabilitatea locului de muncă. Astfel de anticipări au favorizat comportamente de precauție în consum și economisire. Rata somajului se apropie de maximumul ultimilor ani, iar numărul locurilor vacante se reduce către un nivel comparabil cu perioada ajustărilor ciclice aferente anilor 2010-2012.

"Deși creșterea economică a fost modestă încă de la începutul lui 2025, acest an poate fi considerat important în privința tranziției necesare a surselor de creștere economică. Schimbarea sustenabilă a modelului de creștere înseamnă trecerea de la o dinamică bazată preponderent pe consum către o creștere economică bazată pe investiții (...). Dinamici favorabile au fost consemnate atât în cazul investițiilor în utilaje și mijloace de transport, cât și pentru construcțiile noi. Aceste evoluții au fost susținute și de creditele bancare acordate companiilor pentru finanțarea echipamentelor, credite a căror pondere a depășit 30% la final de 2025, de la circa 27% în decembrie 2024. Este relevant că investițiile bazate pe implementarea proiectelor din fonduri europene susțin creșterea economică pe termen lung, prin competitivitate și efecte de angrenare a investițiilor private (crowding-in)", scrie Cosmin Marinescu.

Potrivit acestuia, încetinirea creșterii economice s-a accentuat vizibil în anul 2024, atunci când România a consemnat, după recenta recalculare a seriilor statistice, două trimestre consecutive de scădere, cu 0,4%, a activității economice. Aceasta recalculare statistică ar indica acum, într-un registru ex-post, tot o recesiune tehnică. De altfel, performanța modestă (+0,9%) a anului 2024 reflectă manifestarea fazei descendente a ciclului economic.

Declinul economic, atât trimestrial cât și anual, a avut loc în pofida unui stimul fiscal fără precedent în perioada post-pandemie. Este semnificativ deficitul bugetar record, de 9,3% din PIB în termeni ESA, în condițiile în care creșterea discreționară a deficitului a fost orientată preponderent către consum. Acest efort bugetar fără precedent a fost, însă, și fără randament în planul creșterii economice, rezultatul fiind acumularea unor dezechilibre macroeconomice împovărătoare ("deficitele gemene").

Conform autorului, creșterile bugetare abundente din 2024 au alimentat atât consumul populației, cât și pe cel al administrației, ambele sporind cu ritmuri anuale consistente, de circa 5%. Însă, deși consumul a contribuit cu 3,2 puncte procentuale la dinamica PIB, efectul net asupra creșterii economice a fost unul limitat. Avansul cererii interne s-a transpus în expansiunea importurilor, iar rezultatul a fost ritmul modest de creștere economică, de 0,9%. De fapt, creșterea consumului în România a susținut creșterea producției în alte țări, de unde românii au importat puternic bunuri și servicii de consum.

De aceea producția internă trebuie să reprezinte o prioritate cheie pentru România, susține Cosmin Marinescu. El

mentioneaza ca volumul productiei industriale a cunoscut reduceri succesive în anii 2023 si 2024 (-3% si, respectiv, -1,6%), iar aceasta tendinta a continuat si în 2025, declinul fiind de -0,9%. Pierderile de competitivitate si majorarea costurilor din oferta interna au accentuat contractia productiei si au întârziat revenirea activitatii industriale. Totusi, trimestrul III al anului trecut a aratat rezultate relativ promitatoare în industrie.

În 2025, în contextul ajustarilor bugetare inerente, declinul economiei a continuat sa se adânceasca, în special la nivelul consumului. Astfel, consumul a suferit o contractie înca din primul trimestru, chiar înainte de adoptarea pachetelor de masuri de ajustare bugetara. Consumul este factorul a carui contractie se resimte direct si rapid în ritmul cresterii economice, de aici si impactul negativ asupra cresterii în trimestrul I (-0,6%).

"Orice ajustare bugetara de anvergura înseamna costuri în planul cresterii economice. Într-un an cu ajustari importante în planul finantelor publice, asa cum a fost anul 2025, era de asteptat ca ritmul cresterii economice sa încetineasca. Totusi, economia a crescut în 2025 cu un ritm deloc de neglijat, data fiind amploarea masurilor de consolidare fiscala aplicate. Cresterea economica de 0,6% nu este foarte departe de cea aferenta anului 2024, atunci când economia a crescut cu 0,9%, în ciuda unei expansiunii bugetare care parea sa reînvie iluziile de tip "wage-led growth". Economia ramâne în zona performantelor modeste, însa este notabil faptul ca aceasta crestere economica a fost sustinuta preponderent de investitii si factori structurali. În acest context, putem remarca diverse opinii care deplâng recesiunea tehnica si ajung sa puna sub semnul întrebării chiar necesitatea ajustarii bugetare, un scenariu extrem, imposibil de imaginat. Chiar fara masurile de ajustare, economia României nu ar fi dудuit în 2025, ca altadata, asa cum nu a dудuit nici în 2024! Însa nu exista alternativa la necesitatea consolidării fiscale. Consecinta ar fi un rating de tara cu implicatii drastice, incalculabile, asupra stabilitatii economice si financiare", sustine Cosmin Marinescu.

Acesta precizeaza ca primul pas al unei dezbateri oneste este de a înțelege imperativul României privind consolidarea finantelor publice. Conform autorului, nicio economie nu poate creste sanatos pe seama deficitelor bugetare severe, care mascheaza performantele si amâna costurile. Iar cresterea datoriei publice ajunge sa coste scump si impune corectii dureroase.

"Trebuie sa continuam consolidarea finantelor publice, însa în mod echilibrat, asigurând pe cât posibil o anumita coeziune sociala, cât si consensul politic necesar în astfel de vremuri fragile, dominate de multiple provocari externe, economice si de securitate. În acelasi timp, deosebit de importanta este sustinerea factorilor cresterii economice, astfel încât economia sa revina în teritoriul pozitiv. Eforturile de ajustare vor fi cu atât mai sustenabile pe masura ce economia își va accelera ritmul anual de crestere. Altfel, în absenta unei cresteri economice mai consistente, deficitul public ramâne o povara. În registrul cresterii economice poate fi citit, într-o anumita masura, si parcursul cumva acomodativ al politicii monetare, de tip "wait-and-see", care a mentinut rata dobânzii de referinta pe întreg anul 2025, în contextul reactivării inflatiei, însa pe canale fiscal- administrative. "Reglajul fin" a vizat acel caracter restrictiv al conditiilor monetare care sa concilieze optimal obiectivul dezinfletiei, dar si protejarea cresterii economice", scrie Cosmin Marinescu.

Totodata, el mentioneaza ca politica fiscala nu își poate permite prea curând "reglaje" de acomodare mai serioase. Masurile de pâna acum asigura revenirea pe calea corecta a consolidării bugetare, dar este important sa fie dublate de reforme structurale si politici axate pe competitivitate. În 2026, eforturile de sustinere a mediului antreprenorial si de atragere a investitiilor majore în economie necesita adaptare la contextul vulnerabil, dar si doza prudent.

"Exista riscuri inerente ca dinamica negativa sa se prelungeasca dincolo de cele doua trimestre de "recesiune tehnica". Tocmai de aceea, stabilitatea politica a guvernării si încrederea mediului investitional sunt prioritati cheie pentru redresarea economica. Bugetul pentru 2026, desi întârziat, este un test de maturitate economica. Reformele si ajustarile gestionate echilibrat si responsabil vor consolida încrederea investitorilor si a pietelor financiare, iar economia va putea reveni pe baze mai sanatoase. Prin accesarea fondurilor europene, în special

prin PNRR, România implementează cel mai important program de reforme asumat de după aderarea la Uniunea Europeană. 2026 trebuie să fie anul fondurilor europene pentru dezvoltarea României!", a mai scris viceguvernatorul Băncii Naționale a României, Cosmin Marinescu.