



BANCA
NAȚIONALĂ
A ROMÂNIEI

România – Zona Euro Monitor

România într-o Uniune Europeană cu
autonomie strategică?

Nr. 20 | An 7 | 2025

România – Zona Euro Monitor

România într-o Uniune Europeană cu
autonomie strategică?

Echipa de proiect

Coordonator:

Academician Daniel DĂIANU

Grup de lucru:

Amalia FUGARU
Anca GĂLĂȚESCU
Dorela MACEDON
Gabriela MIHAILOVICI
Bogdan MOINESCU
Ioana MUNTEAN
Florian NEAGU
Iulian PANAIT

Contribuții invitate (Banca Națională a României):

David ORȚAN
Georgiana PLEȘA
Dragoș SÎRBU

Copyright pentru document © Banca Națională a României |
Str. Lipscani nr. 25, cod 030031 |

Note:

Opiniile exprimate nu angajează decât autorii și nu pot fi considerate ca reprezentând o luare de poziție oficială a Băncii Naționale a României.

Reproducerea informațiilor este permisă numai în scopuri educative și necomerciale și numai cu indicarea sursei. Drepturile rezervate pentru textele individuale © autorilor.

Sursa datelor statistice utilizate în texte, grafice și tabele este indicată numai atunci când acestea sunt furnizate de alte instituții decât Banca Națională a României.

CUPRINS

LISTA ABREVIERILOR	5
Introducere: România într-o Uniune Europeană cu <i>autonomie strategică</i> ?	8
Sinteza – Teme de analiză și matricea riscurilor	14
A. Teme de analiză	14
B. Tabloul de bord al robusteții/rezilienței în UE și România	18
PARTEA 1: PROVOCĂRI ȘI PRIORITĂȚI ALE UNIUNII EUROPENE ÎN ACTUALUL CONTEXT INTERNAȚIONAL	23
1. Criza structurală a ordinii globale și implicații asupra Uniunii Europene în anul 2025	24
1.1. Contextul general al anului 2025	24
1.2. Criza structurală și consolidarea capacității comune europene de apărare	26
1.3. Criza structurală și politica externă a Uniunii	31
1.4. Criza structurală și strategia comercială comună europeană de răspuns la schimbările tarifare ale SUA	36
1.5. Criza structurală și strategia fiscală a Uniunii pe termen lung	40
2. Fluxurile comerciale ale UE după noile tarife aplicate de SUA	46
2.1. Evoluția fluxurilor comerciale ale UE după luna aprilie 2025	46
2.2. Impactul noilor tarife vamale asupra fluxurilor comerciale pe termen mai îndelungat	50
PARTEA 2: EVOLUȚII MACROECONOMICE ȘI FINANCIARE	53
3. Sectorul financiar	54
3.1. Evoluția sectorului bancar	54
3.2. Evoluția și riscurile creditării garantate de stat	59
4. Sectorul non-bancar	64
5. Convergența nominală	70
PARTEA 3: POLITICI PUBLICE	75
6. Aspecte legate de migrație în România în perioada 2015-2024	76
6.1. Elemente de analiză demografică a migrației	76
6.2. Imigrația în România din țări (din afara UE)	81
6.3. Fluxurile de remiteri personale (2015-2024)	83

7. Securitatea alimentară	85
7.1. Foamete în Sudan	85
7.2. Gaza – negocieri pentru pace	87
7.3. Securitatea alimentară la nivel mondial	89
8. Acțiuni pentru abordarea provocărilor generate de schimbările climatice	91
8.1. Conferința ONU privind Schimbările Climatice (COP30)	91
8.2. Banca Centrală Europeană	94
8.3. Sistemul UE de comercializare a certificatelor de emisii ETS2 și influența acestuia asupra economiei	101
BIBLIOGRAFIE	107

LISTA ABREVIERILOR

ABE/EBA	Autoritatea Bancară Europeană/ <i>European Banking Authority</i>
ASGS	Analiza anuală a creșterii durabile
BASIC	Brazilia, Africa de Sud, India și China
BM	Banca Mondială
BNR	Banca Națională a României
BCE/ECB	Banca Centrală Europeană/ <i>European Central Bank</i>
BRI/BIS	Banca Reglementelor Internaționale/ <i>Bank for International Settlements</i>
BRICS	Brazilia, China, Egipt, Etiopia, India, Indonesia, Iran, Rusia și Africa de Sud
CE/EC	Comisia Europeană/ <i>European Commission</i>
CFM/MFF 2021-2027	Cadrul Fiscal Multianual/ <i>Multiannual Fiscal Framework</i> 2021-2027
CNPP	Casa Națională de Pensii Publice
CNSM	Comitetul Național pentru Supraveghere Macroprudențială
COP29	Conferința Organizației Națiunilor Unite privind schimbările climatice, din 2024
COP30	Conferința Organizației Națiunilor Unite privind schimbările climatice, din 2025
CPAT	<i>Climate Policy Assessment Tool</i>
CPI	Curtea Penală Internațională
EDIS	Strategia Europeană pentru Industria de Apărare/ <i>European Defence Industrial Strategy</i>
EIOPA	<i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i>
ESMA	<i>European Securities Markets Authority</i>
ETF	<i>Exchange Traded Funds</i>
ETP	<i>Exchange Traded Products</i>
FAO	Organizația pentru Alimentație și Agricultură a Națiunilor Unite/ <i>Food and Agriculture Organisation of the United Nations</i>
FC	Fondul de Coeziune
FEADR	Fondul European Agricol pentru Dezvoltare Rurală
FED	Banca Centrală a SUA
FEDR	Fondul European de Dezvoltare Regională
FMI/IMF	Fondul Monetar Internațional/ <i>International Monetary Fund</i>
FAS	Forțele Armate Sudaneze

FRC	<i>Famine Review Committee/ Comitetul de Revizuire a Foametei</i>
FSC	Fondul Social pentru Climă
FSE+	Fondul Social European Plus
FSR	Forțele de Sprijin Rapid/ <i>Rapid Support Forces</i> – RSF
G7	Grupul celor șapte state puternic dezvoltate: Canada, Franța, Germania, Italia, Japonia, Regatul Unit al Marii Britanii și al Irlandei de Nord și Statele Unite ale Americii
GRFC	<i>Global Report on Food Crises</i>
IA	Inteligența Artificială
IRA	Legea pentru reducere a inflației în SUA/ <i>Inflation Reduction Act</i>
IFN	Instituție Financiară Nebancară
IPC	<i>Integrated Food Security Phase Classification/</i> Clasificarea Integrată a Fazei Insecurității Alimentare
MCV	Mecanismul de Cooperare și Verificare
MRR	Mecanismul de Redresare și Reziliență
NATO	<i>The North Atlantic Treaty Organization</i>
NDC	<i>Nationally determined contributions</i>
NCQG	<i>New Collective Quantified Goal on Climate Finance</i>
NGEU	<i>Next Generation EU</i>
NSFR	<i>Net Stable Funding Ratio</i>
OCDE	<i>Organisation for Economic Cooperation and Development</i>
OEEC	<i>Organisation for European Economic Cooperation</i>
OMC/WTO	Organizația Mondială a Comerțului/ <i>World Trade Organization</i>
OMS	Organizația Mondială a Sănătății
ONU/UN	Organizația Națiunilor Unite/ <i>United Nations</i>
PAC	Politica Agricolă Comună
PBSTM	Planul bugetar structural pe termen mediu
PE/EP	Parlamentul European/ <i>European Parliament</i>
PNRR	Planul Național de Redresare și Reziliență
PoU	<i>Prevalence of Undernourishment/Prevalența Subnutriției</i>
PDE	Procedura de Deficit Excesiv
PPP	Paritatea Puterii de Cumpărare/ <i>Purchasing Power Parity</i>
PSC	Pactul de Stabilitate și Creștere
RRF	<i>Recovery and Resilience Facility</i>
SAFE	<i>Security Action for Europe/Acțiunea pentru securitatea Europei (Regulamentul UE nr. 1106/27 mai 2025)</i>
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i>

SUA	Statele Unite ale Americii
UE/EU	Uniunea Europeană/ <i>European Union</i>
UEM	Uniunea Economică și Monetară
UNEP	Programul ONU pentru Mediu
UNFCCC	<i>United Nations Framework Convention on Climate Change</i>
UPC	Uniunea Piețelor de Capital

Introducere: România într-o Uniune Europeană cu *autonomie strategică*?

Contextul

Apele sunt foarte tulburi în Europa și în lume. Terminarea războiului din Ucraina, ce a devenit o preocupare extraordinară geopolitică și economică pentru europeni, depinde de concilierea pozițiilor ucrainene cu cele ale Rusiei, în condițiile în care aceasta din urmă are revendicări teritoriale și pretenții ce privesc statutul internațional al Ucrainei, mărimea forțelor sale militare.

Președintele SUA, Donald Trump, administrația sa, încearcă să medieze în acest conflict, să se ajungă la o încetare a focului/armistițiu, dar se pare ca este cale foarte dificilă până la un asemenea deznodământ. În plus, se pune problema garanțiilor de securitate pentru Ucraina, a aranjamentelor de securitate în Europa în general, care să prevină conflicte militare.

Ordinea mondială de după al doilea război mondial se destramă, multilateralismul și regulile în relațiile internaționale se pierd în ceață, fragmentarea, formarea de blocuri și confruntări geopolitice, un război ideologic/cultural între conservatorism (unii ar spune extrema dreaptă) și liberalism definesc lumea în care trăim. *Realpolitik*¹ revine în forță în relațiile internaționale și redesenează sfere de influență.

Tensiuni economice și sociale se acutizează în numeroase state europene unde extrema dreaptă câștigă teren politic. Ceea ce americanii numesc *affordability* (accesibilitate)², ce corespunde în temeni mai generali unei crize a costului vieții, influențează viața socială și politică în toată lumea occidentală.

Europa (UE), ce are de surmontat slăbiciuni structurale și instituționale, caută să își dezvolte autonomie strategică în condițiile în care SUA se dezangajează de pe bătrânul continent și dau mai multă atenție Americii Latine³ (Americilor⁴) și Asiei. *Realpolitik* impregnează acțiunile administrației Trump⁵ (în doctrina de securitate a SUA se vorbește despre „realism flexibil”⁶), în timp ce europenii

¹ Despre destrămarea multilateralismului, fragmentarea economiei globale și formarea de blocuri, revenirea în forță a *Realpolitik*, s-a discutat în ultime ediții ale Monitorului. A se vedea și introducerea și alte texte din volumul meu „Crizele și tentația autoritaristă”, Polirom, 2025

² Ce a fost leitmotiv pentru Zhoran Mamdani în campania de a deveni primar al New York-ului, dar la care se referă și Președintele Donald Trump

³ Privind America Latină (Americile în ansamblu) gândurile merg la doctrina Monroe

⁴ America de Nord, America Centrală, America Latină

⁵ De văzut în principal doctrina de securitate a SUA cum a fost formulată de administrația Trump, ce judecă lumea potrivit logicii balanței de putere și sferelor de influență, o „stabilitate strategică” cu Rusia și care vede un declin al Europei. (National Security Strategy of the United States of America, The White House, November 2025)

⁶ National Security Strategy of the USA (p. 9)

se tem de o erodare iremediabilă a relației transatlantice (așa cum fusese concepută după al doilea război mondial⁷) pe fondul războiului comercial și disonanțelor dintre SUA și europeni privind terminarea războiului din Ucraina. Administrația Trump consideră că europenii au o abordare nerealistă privind perspectiva războiului din Ucraina⁸.

Doctrina de securitate a SUA, a administrației Trump, cere europenilor să capete o capacitate de apărare care să suplinească reorientarea geopolitică americană, dar acest deziderat este mai mult decât temerar⁹.

România trebuie să își găsească un drum cât mai ferit într-un noian de schimbări geopolitice și perturbații în lume fără egal după căderea Zidului Berlinului. NATO și UE sunt organizații ce contează enorm pentru România, dar se confruntă cu provocări majore. În plus, România este obligată să diminueze marea vulnerabilitate a dezechilibrelor economice (bugetar și extern).

Există șanse ca în anul ce vine România să fie primita în OCDE, o organizație care promovează bune practici de guvernare publică și privată, reguli și multilateralism în relațiile internaționale.

România în căutarea echilibrării finanțelor publice

România a avut cele mai înalte deficite, bugetar și de cont curent, din UE în 2024 – 9,3 la sută și, respectiv, 8,2 la sută din PIB. Spectrul unei retrogradări a ratingului suveran era foarte amenințător în primăvară, iar țara era într-o situație foarte dificilă din perspectiva costului la finanțare și refinanțare. Iar sume importante din banii europeni se aflau sub semnul întrebării.

În luna august a început o corecție a deficitului bugetar, care se contura la un nivel similar cu cel din 2024 în lipsa măsurilor de ajustare. Această corecție ar putea duce deficitul bugetar la 8,4 la sută din PIB în acest an și la în jur de 6,5 la sută din PIB în 2026 – după cum notează inclusiv documente ale Consiliului Fiscal¹⁰. Piețele financiare, agențiile de rating principale, Comisia Europeană, au salutat începerea corecției bugetare, care s-a văzut și în cotații ale obligațiunilor românești¹¹.

⁷ Unii se gândesc la o nouă axă transatlantică ("[Conservative America Is Waiting](#)": The New Transatlantic Axis? Thomas Protzman, American-German Institute, November, 2025)

⁸ În strategia de securitate a SUA se poate citi: „The Trump Administration finds itself at odds with European officials who hold unrealistic expectations for the war...”(p.26)

⁹ Reuters menționează anul 2027 ca termen la care europenii ar trebui să preia această sarcină în cadrul NATO. Dar este realist așa ceva? ([US sets 2027 deadline for Europe-led NATO defense](#), officials say, Gram Slattery and Humeysra Pamuk, Reuters, November 2025)

¹⁰ Opinia privind rectificarea bugetară, Consiliul Fiscal, noiembrie 2025

¹¹ Există teze ce au alimentat confuzia în dezbaterile publice: că o reducere masivă de cheltuieli era posibilă pentru a evita creșterea de taxe și impozite, că se poate obține o colectare imediată a veniturilor fiscale mult mai bună care să fi evitat creșterea de taxe și impozite, că piețele finanțează oricum deficite mari, etc.

Nu există alternativă la corecția bugetului public și trebuie notat că ajustarea se face gradual – nu este drastică de la peste 9 la sută din PIB la, să zicem, la 4 la sută din PIB într-un singur an. Există însă o porțiune de ajustare considerabilă în 2025 și, mai ales, în 2026.

Corecția este necesară nu numai fiindcă piețele și agențiile de rating manifestau neliniște, că riscam pierderi de fonduri europene, dar și pentru că sustenabilitatea financiară (a datoriei publice) era pusă în discuție. Datoria publică se apropie de 60 la sută din PIB în acest an existând pericolul ca dinamica acesteia să devină alarmantă în lipsa corecției fiscal/bugetare, să se contureze riscul unei crize a datoriei publice¹². Să amintim că datoria era de 35 la sută din PIB în 2019.

Marea problemă în asigurarea sustenabilității datoriei publice este de a face ca reducerea deficitului primar structural¹³ al bugetului public să nu fie devansată de creșterea cheltuielilor cu dobânzile – ce merg către 3 la sută din PIB în acest an.

Relația menționată mai sus poate fi perturbată de șocuri pe piețele financiare, deoarece există pericole pentru stabilitatea financiară internațională: active crypto ce subminează transmisia monetară și accentuează operațiuni speculative, credit privat nereglementat, efecte ale războiului comercial, toate fiind evoluții ce pot declanșa fuga către lichiditate, apariția de sincope de finanțare (*sudden stops*) pe piețe. De aceea, România nu trebuie să întârzie, să eșueze în corecția bugetară.

Există și situația deficitului de cont curent, cu finanțare prin îndatorare de peste 60 la sută în 2024. România nefiind în zona euro, există un risc valutar, care obligă BNR să fie foarte prudentă, să țină sus rata de politică monetară¹⁴. Rezervele țării de la BNR (peste 77 miliarde euro inclusiv aur și peste 65 miliarde euro valutare, în noiembrie 2025) nu justifică o relaxare a politicii monetare acum.

Va trebui să cheltuim mai mult pentru apărare – de la cca. 2 la sută din PIB în 2024 către 3,5 la sută în anii următori, plus 1,5 la sută din PIB prin programul SAFE al UE.

O întrebare cheie este ce se va întâmpla cu corecția deficitului după 2026, pentru a-l duce mai jos; o colectare mult mai bună a veniturilor fiscale (lărgirea bazei de impozitare, combaterea evaziunii fiscale și a optimizărilor fiscale) poate aduce 1,5-2 la sută din PIB în plus și îndrepta deficitul către 4 la sută din PIB după 2026.

¹² În 2008-2009 România a avut o criză de lichiditate pe fondul înghețării piețelor financiare, deși datoria publică era foarte mică (11-12 la sută din PIB). A fost nevoie de asistență financiară de la UE pentru a debloca situația, dar cu prețul unui program de austeritate ce a impus tăieri de venituri și creșterea TVA de la 19 la sută la 24 la sută.

¹³ Din deficitul operațional se scad serviciul datoriei publice, cheltuieli ocazionale (*one-offs*) plus influența legată de mișcarea ciclică a economiei.

¹⁴ Numai Ungaria mai are o rată de politică monetară de 6,5 la sută

Demografia (îmbătrânirea populației) va implica probabil o creștere a vârstei de pensionare în perspectivă.

Este o perioadă frământată, cu riscuri și incertitudini mari; populația este nemulțumită, dar plătim pentru excese și imprudențe din trecut. Această corecție a lovit mai ales cetățenii cu venituri mici. Intervine aici un aspect important de echitate, protejarea coeziunii sociale, și nu întâmplător CE, FMI și BM, îl evocă în analizele privind economia României. Din acest punct de vedere măsuri de sprijin pentru cei mai nevoiași sunt necesare.

Trebuie să ne ajutăm singuri neexistând leacuri miraculoase pentru rezolvarea dezechilibrului bugetar foarte mare. Toate țările din UE se confruntă cu mari dificultăți economice și sociale și aici găsim o explicație pentru bătaia privind construcția noului cadru financiar multianual (2028-2034).

Absorbția de fonduri europene este pârgă prin care se poate atenua impactul contracționist al corecției bugetare. În 2025 investițiile publice vor fi puțin sub 8 la sută din PIB, iar în 2026 sunt prevăzute a ajunge la 8 la sută din PIB; sunt cifre record pentru ultimul deceniu. Mai mult de jumătate din aceste investiții sunt din resurse europene. Programul SAFE al UE poate compensa parțial terminarea PNRR ca impact economic.

Trebuie să continue reforme în sectorul public și o utilizare mai eficientă a banului public.

Măsuri de politică industrială, de sprijin pentru unele sectoare strategice (ex.: industria agroalimentară) pot opera prin utilizare de fonduri europene și finanțări speciale (credite fiscale). Dar trebuie spus ca ceea ce economiștii numesc „impuls fiscal” nu poate fi pozitiv în perioada de corecție. Totodată, politica monetară va putea reduce rata de politică monetară numai când deficitul bugetar se va înscrie pe o traiectorie clară de ajustare iar inflația va merge ferm în jos (către 3-4 la sută în decembrie 2026).

Dialogul cu Ungaria și Austria, cu alte state, privind aprovizionarea cu energie la prețuri rezonabile este binevenit și poate exprima o strategie regională a României în condiții internaționale tot mai complicate. Colaborarea cu Turcia și Bulgaria la Marea Neagră capătă o nouă semnificație din perspectiva situației din Ucraina.

Este bine că băncile noastre sunt bine capitalizate și că începe să lucreze și Banca de Dezvoltare și Investiții.

Poate UE avea autonomie strategică?

Există o combinație de evoluții ce obligă liderii europeni să regândească poziționarea UE în contextul geopolitic: retragerea SUA din Europa și implicații ale noii doctrine de securitate a SUA, resurrecția *Realpolitik* în relațiile internaționale și lupta pentru sfere de influență, alunecarea de putere

economică către Asia, forța Chinei în relațiile comerciale mondiale¹⁵ și, nu în ultimul rând, situația din Ucraina.

SUA au cerut de la europeni să asume mai mult din propria apărare. O capacitate europeană de apărare, care să descurajeze agresori este necesară și reclamă resurse sporite ca și o cooperare mult mai eficientă între industrii naționale de apărare. Dar 2027, orizontul cu care se pare că lucrează americanii (a se vedea subsol 9), este foarte apropiat și ridică semne de întrebare.

Nu este clar dacă sporirea cheltuielilor de apărare s-ar traduce automat în inovație tehnologică și industrială de care europenii au nevoie pentru competitivitate crescută în domenii tehnologice de vârf – cum reclamă Raportul Draghi. Oricum, cooperarea militară dintre UE și Regatul Unit, Turcia, Norvegia, Islanda, este esențială în acest scop, iar România depinde de progrese în această privință.

Capacitatea de apărare a României nu poate fi disociată de capacitatea de apărare a Uniunii, de colaborarea cu parteneri din NATO. Dar dacă SUA își vor reduce mult amprenta strategică în NATO ce va deveni aceasta din urmă?

Resurse sporite pentru apărare vor afecta bugetul UE; probabil vor fi emisiuni de obligațiuni comune pe piețe, realocări de resurse în bugetele naționale. UE are nevoie și de acces la materii prime rare și în acest scop s-a elaborat de către CE o strategie¹⁶.

Măsuri de creare a unei uniuni a piețelor de capital și a investițiilor urmăresc învierea Uniunii Europene prin investiții mai mari. Dar statele membre își apără „redute naționale” (de pildă în sfera bancară), ceea ce nu favorizează consolidarea la nivelul UE; sunt bancheri ce reiau retorica de acum mai bine de două decenii deplângând că băncile lor nu pot concura cu giganti de peste Ocean. În acest registru trebuie înțeleasă și pledoaria pentru active stabile (*stable coins*) bazate pe euro.

Chiar dacă se va ajunge la o încetare a focului în Ucraina, dividendul păcii a dispărut. Și un nou război rece se desfășoară.

Europa va trebui să structureze în mod inteligent relațiile comerciale cu China, India, Brazilia, Indonezia, etc. dat fiind că aceste țări sprijină multilateralismul în relațiile economice internaționale. În plus, un dialog trebuie să aibă loc cu toți polii de putere.

Inflația a scăzut mult în țările din zona euro, în cele mai multe state din UE. Aceasta a permis BCE ca și altor bănci centrale din UE să reducă ratele de politică monetară. Dar datoriile publice sunt înalte în numeroase țări, ceea ce este îngrijorător. O creștere economică modestă nu ajută gestionarea acestor

¹⁵ Surplusul comercial al Chinei a ajuns la cca 1 trilion de dolari, cu exporturi ce invadează diverse piețe

¹⁶ China controlează mare parte din accesul la aceste resurse.

datorii, încurcă guvernele în politici economice și implică compromisuri (*trade-offs*) dureroase. Iar în această ecuație intervin aspecte de stabilitate socială și politică.

Procese globale

Schimbările climatice, cu efecte ce se accentuează, îngreunează viața oamenilor, iar eforturile de a ține sub control încălzirea globală nu au avut eficacitatea dorită. Este de notat că SUA nu au participat la reuniuni importante (ex: Belem, Brazilia) privind combaterea efectelor rele ale schimbărilor climatice.

În sistemele financiare se pot produce șocuri din cauza unor tendințe de de-reglementare – atât în SUA cât și în UE. Argumentul că astfel s-ar impulsiona creșterea economică este de pus în relație cu lecțiile ultimei criza financiare globale (2008-2009), ale crizei datoriilor suverane în UE; există și asaltul activelor crypto, ce poate fi destabilizator pentru sistemul financiar, pentru activitatea băncilor centrale. Monede digitale ale băncilor centrale (ex.: euro digital) vor fi puse în utilizare, dar implicații nu sunt încă clare; băncile comerciale se tem de monedele digitale ale băncilor centrale fiindcă pot contribui la dezintermediere bancară.

Inteligența artificială (AI) va elimina locuri de muncă, va crește productivitatea la nivel micro, dar poate destabiliza piețe financiare și economii. Poate fi o armă teribilă în dispute geopolitice, în războaie în general. Este nevoie de reglementare în acest domeniu. AI poate deveni chiar o amenințare existențială pentru omenire.

Dacă acordurile de stopare a conflictului în Gaza vor avea succes și dacă va înceta focul și în Ucraina, lumea ar răsufla mai ușurată în privința conflictelor militare ce au polarizat atenția în ultimii ani. Dar rămân alte conflicte, mai ales în Africa (ex.: Sudan), care provoacă suferințe imense și numeroase victime omeniești.

Europa (UE) caută să își dezvolte o autonomie strategică, dar resursele disponibile și dificultăți de cooperare între statele membre îngreunează atingerea acestui deziderat. Dar trebuie mers înainte. Din păcate, SUA se distanțează, de facto, de Europa (pe care o percepe în declin)¹⁷ și par să privilegieze dialogul cu Rusia ca putere militară și cu rivalul geopolitic China.

Academician Daniel Dăianu

¹⁷ Vezi și Strategia de Securitate a SUA (p. 25). Secretarul de stat Marc Rubio nici nu a participat la ultima reuniune de la Bruxelles a miniștrilor de externe din statele membre NATO fiind prezent unul dintre adjuncți, Christopher Landau

Sinteza – Teme de analiză și matricea riscurilor

A. Teme de analiză

Capitolul 1 prezintă contextul global și european al anului 2025, profund marcat de o criză structurală adâncă, în care instabilitatea geopolitică, fragmentarea economică și incertitudinea permanentă devin noua normalitate, iar combinația dintre șocuri macro, tensiuni sociale, volatilitate energetică și conflicte regionale a menținut un sens acut de urgență. Cu toate acestea, Uniunea reușește să manifeste un nivel consistent de reziliență. Câteva din evenimentele externe și interne care au afectat funcționarea UE în cea de-a doua jumătate a anului 2025 sunt detaliate în cele cinci secțiuni din Capitolul 1. Dacă prima secțiune argumentează în favoarea raționamentului că, pentru a consolida o capacitate comună de apărare a UE, este nevoie de mai multe instrumente fiscale comune, secțiunea a doua și a treia descriu impactul pe care starea de criză permanentă îl are asupra atingerii obiectivelor de politică externă și cum se modifică termenii de referință în relațiile comerciale transatlantice, atât pentru UE cât și pentru alte state; echilibrarea între urgențele pe termen scurt, pentru reducerea volatilității în politicile comerciale și protejarea lanțurilor europene de aprovizionare și obiectivele strategice pe termen mediu și lung, inclusiv cu menținerea angajamentului ferm pentru Ucraina, rămâne una din cele mai mari provocări pentru stabilitatea regională a Europei. Ultima secțiune din Capitolul 1 arată cât de divizate sunt statele membre la început de negocieri ale noului CFM 2028-2034.

Capitolul 2 detaliază câteva elemente privind evoluția fluxurilor comerciale după „ziua eliberării”, care a marcat oficial începutul unei noi abordări a SUA asupra politicilor comerciale cu impact global. Pe termen scurt, în prima jumătate a anului 2025, șocul majorării tarifelor la exporturile către SUA pare a avea un impact economic relativ modest, aceasta fiind o situație tranzitorie, în condițiile în care nu toate efectele s-au făcut încă resimțite. Anunțurile privind introducerea unor tarife vamale mult mai ridicate la importurile SUA au generat pe termen scurt sporirea cererii și o devansare a achizițiilor (*front-loading*) de bunuri de către SUA pentru evitarea unor prețuri viitoare anticipate a fi semnificativ mai ridicate. În acest context exporturile de bunuri ale UE către această entitate au înregistrat un salt consistent în primele 4 luni ale anului curent, ulterior acest efect disipându-se pe parcursul verii. Este probabilă și începerea unui proces de reorientare sau reconfigurare a unui segment al exporturilor chinezești de la destinația SUA către UE. Având în vedere ponderea considerabilă a SUA în comerțul mondial, este de așteptat ca pe termen mediu și lung efectele noilor tarife vamale asupra celorlalte state să fie considerabile, și în mod indirect, prin redefinirea alianțelor comerciale, eventuale măsuri de răspuns și introducerea de restricții netarifare (cum este poziția Chinei în ceea ce privește comerțul cu minerale rare, unde are o poziție dominantă). Este de

așteptat ca exporturile zonei euro în SUA să fie puse în situația să facă față provocărilor concurenței cu producătorii interni de pe piața americană; cu toate acestea, impactul ar putea fi atenuat din faptul că nivelul tarifelor vamale este mai redus comparativ cu cel impus altor state.

Capitolul 3 descrie ultimele evoluții privind sectorul bancar românesc. Acesta continuă să se caracterizeze printr-un nivel adecvat al rezervelor de capital și lichiditate, menținându-se în categoria de risc sistemic redus, dar evoluțiile din prima jumătate a anului 2025 arată o corecție ușoară a indicatorilor prudențiali, pe fondul reducerii, deși mici, a profitului în condițiile încetirii ratei de creștere a veniturilor nete din dobânzi și a creșterii costurilor, inclusiv a celor determinate de deteriorarea moderată a calității activelor. Perspectivele profitabilității instituțiilor de credit se mențin mixte. Pe de o parte, condițiile macroeconomice din perioada următoare, în contextul ajustărilor fiscal-bugetare, sunt estimate să creeze presiuni asupra capacității de plată a debitorilor, și, implicit, asupra creșterii costurilor băncilor aferente gestionării riscului de credit. Astfel, rata de neperformanță este așteptat să se majoreze, dar într-un ritm moderat. Pe de altă parte, valoarea de franciză relativ mare a depozitelor sectorului bancar românesc va permite băncilor menținerea unui cost relativ scăzut al surselor de finanțare. Un alt factor important care poate afecta profitabilitatea instituțiilor de credit este expunerea relativ mare a acestora față de sectorul public. Programele de creditare garantate de stat, implementate începând cu perioada pandemiei, au facilitat accesul la finanțare al firmelor, inclusiv al companiilor care nu mai contractaseră anterior credite și al celor de dimensiuni mici și mijlocii. Din perspectiva destinației fondurilor, creditele acordate prin aceste programe au fost orientate în principal către finanțarea capitalului de lucru, cu maturități relativ scurte, în timp ce împrumuturile destinate investițiilor au avut o pondere modestă, inclusiv în perioada post-pandemică. Analiza calității portofoliului de credite și a sănătății financiare a companiilor beneficiare de împrumuturi garantate de stat arată că menținerea programelor guvernamentale în perioada post-pandemică a condus la o creștere a vulnerabilităților acumulate de sectorului bancar. Această deteriorare a calității creditelor cu garanție de stat și eficiența scăzută a programelor guvernamentale de susținere a economiei au generat o preocupare sporită a autorității macroprudențiale. În acest context, CNSM a decis emiterea unei recomandări în vederea remedierii deficiențelor identificate și îmbunătățirii eficienței programelor guvernamentale (Recomandarea CNSM 4/2025 privind programele guvernamentale de garantare a creditelor).

Capitolul 4 analizează sectorul financiar nebancar. În perioada recentă piețele financiare nebancale au evoluat într-un mediu global caracterizat de schimbări în așteptările privind politica monetară și persistența tensiunilor geopolitice, ceea ce a determinat episoade frecvente de volatilitate pentru toate clasele de active. Piețele de acțiuni au consemnat evoluții solide în SUA și mai temperate în Europa, în timp ce piețele emergente au prezentat rezultate divergente între regiuni. România s-a remarcat prin noi maxime istorice ale pieței bursiere și prin îmbunătățirea lichidității și capitalizării. Fluxurile nete aferente fondurilor de investiții locale au reconfirmat preferința investitorilor pentru active cu venit

fix, iar fondurile de pensii Pilon II și III și-au menținut ritmul susținut de creștere, menținând o structură prudentă a portofoliilor și randamente robuste.

Capitolul 5 urmărește evoluția convergenței nominale a României. În trimestrul al treilea al anului 2025, indicatorii de convergență nominală au înregistrat, preponderent, evoluții disonante în raport cu exigențele aderării la zona euro. Media anuală a randamentelor titlurilor de stat pe termen lung și-a continuat dinamică ascendentă, pe fondul menținerii dezechilibrului bugetar la cote înalte. Îndatorarea guvernamentală a continuat să se majoreze pe acest fond, erodând suplimentar rezerva disponibilă până la valoarea prevăzută de criteriile de la Maastricht. Dezinflația a consemnat un nou episod de inflexiune pe fondul măsurilor guvernamentale de evitare a amplificării derapajului bugetar major. Astfel, procesul de convergență nominală al României a involuat, amplele deviații reînflamându-se suplimentar, cu excepția cursului de schimb care s-a menținut ca principală ancoră de macrostabilitate.

Capitolul 6 analizează dinamica migrației în România pentru perioada 2015-2024, pe baza datelor INS referitoare la migrația temporară, structurată pe mobilitatea cetățenilor români, imigrația din țări terțe și evoluția remiterilor. Dinamica temporală se împarte în două etape: 2015-2021 caracterizată prin emigrare netă persistentă și 2022-2024 marcată prin inversarea trendului cu imigrație netă. Impactul asupra raportului activi/inactivi este semnificativ: raportul de dependență demografică s-a deteriorat de la 48,6 inactivi per 100 activi în 2015 la 56,1 în 2024. Analiza teritorială conturează două tipuri de județe: cele cu mobilitate intensă bidirecțională din sudul țării versus polii urbani cu migrație netă pozitivă sustenabilă. Forța de muncă din țări terțe a crescut de șase ori și jumătate fiind concentrată în București-Ilfov. Remiterile primite s-au dublat la 6,8 miliarde euro în 2024, însă capacitatea acestora de a contribui la echilibrarea contului curent s-a erodat semnificativ.

Capitolul 7 tratează situația securității alimentare la nivel global. Crizele umanitare din Sudan și Gaza reprezintă două dintre cele mai grave probleme actuale, alimentate de conflicte prelungite și de colapsul instituțiilor esențiale.

La nivel global, insecuritatea alimentară rămâne la cote alarmante, conform raportului FAO „The State of Food Security and Nutrition in the World 2025”. Deși numărul total al persoanelor afectate de foame arată o ușoară scădere, progresul este inegal și fragil. Africa continuă să concentreze majoritatea cazurilor de subnutriție severă, iar schimbările climatice, conflictele și inflația alimentară complică redresarea. Prețurile la alimente au crescut puternic după 2021, afectând mai ales gospodăriile cu venituri mici, care cheltuie proporții mari din venituri pe hrană. Chiar dacă inflația alimentară a început să se tempereze în 2024, costul unei diete sănătoase rămâne ridicat, iar miliarde de oameni nu și-o pot permite. În lipsa unor intervenții majore precum investiții în agricultură durabilă, programe sociale extinse, masuri fiscale și reducerea inegalităților, obiectivul „Zero Foamete” pentru 2030 devine imposibil de atins.

Capitolul 8 abordează problematica schimbărilor climatice. În prima parte sunt redate pe scurt rezultatele Conferinței ONU privind Schimbările Climatice (COP30), desfășurată în luna noiembrie 2025. Relațiile internaționale – atât de esențiale pentru diplomația climatică – sunt tensionate de războaie, dispute comerciale, absența notabilă a Statelor Unite de la masa negocierilor și viziuni divergente asupra viitorului sistemului energetic global. În partea a doua este prezentat discursul susținut de Christine Lagarde, președinta BCE, care semnalează că Europa trebuie să aleagă între menținerea unui *status quo* scump și nesustenabil și crearea mediului necesar pentru a debloca investițiile, asigurând astfel energie durabilă, sigură și accesibilă. Frank Elderson, membru al Comitetului Executiv al BCE și Vicepreședinte al Consiliului de Supraveghere, subliniază progresele semnificative realizate de sectorul bancar european în gestionarea riscurilor legate de climă și natură (C&N). De asemenea, îndeamnă la menținerea cursului – fără amânări, diluări sau suspendări ale eforturilor – și subliniază că succesul depinde de colaborarea continuă între bănci, supraveghetori, participanții la piața financiară și economia reală. Ultima parte arată că Sistemul de comercializare a certificatelor de emisii EU ETS este prevăzut a fi extins în următorii ani pentru a acoperi și sectoarele transportului rutier și încălzirii clădirilor (sub denumirea ETS2). Impactul macroeconomic al acestei extinderi este considerabil și eterogen la nivelul țărilor membre, în special în cazul economiilor din Europa Centrală și de Est. Cu toate acestea, estimarea efectelor rămâne marcată de incertitudini semnificative și presupune numeroase ipoteze de lucru, în raport cu care rezultatele sunt deosebit de sensibile.

B. Tabloul de bord al robusteții/rezilienței în UE și România

Tabloul de bord al robusteții și rezilienței – robustețea văzută în dinamică denotă reziliența sistemului

Evenimente extreme pe partea de ofertă agregată	Mod de Acțiune	Măsuri asupra robusteții pe termen scurt	Efecte asupra rezilienței (a convergenței pe creștere) pe termen mediu și lung
Șocuri geopolitice și militare	Diversificarea surselor de finanțare a tuturor priorităților politice și de politici economice ale UE	- Finanțarea ajutorului pentru Ucraina. - Finanțarea tuturor priorităților interne ale UE.	- Crearea Uniunii economiilor și investițiilor. - Găsirea de noi surse de finanțare. - Elemente de uniune fiscală. - Distribuirea fondurilor europene pentru noul CFM 2028-2034.
	Securitatea militară	Statele membre (excepție Spania) sunt obligate să crească cheltuielile militare.	Modificarea / regândirea politicilor fiscale naționale din statele membre UE și a regulii deficitului bugetar dacă se va decide obligativitatea de a contribui la Bugetul NATO.
	Reziliența Uniunii	Crearea Uniunii de apărare – decizia de strategie între politicile comune de achiziții și finanțarea din surse comune cu reguli unice versus autonomia strategică a sectorului național de apărare.	Dezvoltarea sistemelor de apărare în UE; rolul NATO și al parteneriatelor strategice.
	Divergențe comerciale	Restructurarea sectorului industrial al UE.	Încetinirea tranziției verzi și digitale.
	Viitorul sectorului industrial al Uniunii	Politici de reformare a structurilor economice ale UE (strategia „împreună” versus „separat”).	Un noul model economic pentru micșorarea decalajului de competitivitate cu SUA și China.
Șocul schimbărilor climatice	Evenimente climatice extreme	- Modificarea cadrului economic general, cu implicații asupra securității alimentare, inflației și stabilității financiare. - Măsuri de intervenție rapidă în situații de urgență, cazuri de situații extreme. - Nevoia de spațiu fiscal.	- Perspective de aterizare lină (<i>soft landing</i>) pentru a evita recesiunea. - Nu se vor atinge obiectivele stabilite prin Acordul de la Paris privind schimbările climatice, de limitare a încălzirii globale în acest secol cu 1,5°C.

**Incertitudini
extraordinare
geopolitice
și economice**

	Reziliența economică	În UE: - Finalizarea strategiilor bugetare pe termen mediu și lung, pentru implementarea reformei cadrului de guvernanță. - Condiții pentru încheierea războiului din Ucraina.	În UE: - Coordonarea pentru menținerea stabilității financiare și a unui cadru fiscal sustenabil. - Pericolul încetinerii activității economice în economii mari (Germania).
		În România: - Implementarea actualelor și viitoarelor măsuri de ajustare fiscală, cu scopul consolidării bugetare. - Continuarea implementării PNRR, în sincronizare cu Recomandările Specifice de Țară.	În România: Atragerea de cât mai multe fonduri europene din MRR și o proiecție de buget pe anul 2026 care să reducă riscurile de recesiune și să ajute consolidarea bugetară.
	Adâncirea integrării financiare și economice	În UE: Crearea Uniunii economiilor și a investițiilor prin finalizarea negocierilor pe pachetul de reglementare Omnibus.	În România: Poziția României față de Uniunea Bancară și Uniunea economiilor și a investițiilor.
	Inteligența artificială	Lipsa reglementărilor subminează stabilitatea.	Lipsa reglementării poate afecta stabilitatea financiară.

Legenda culorilor:

- Situație critică
- Situație dificilă
- Situație în curs de îmbunătățire
- Situație în monitorizare

Definiția conceptului de reziliență

a. Înainte de pandemie

Deși a devenit un concept des utilizat, nu există o definiție unică a rezilienței economice (Di Pietro, 2021¹⁸). Înainte de pandemie, conceptul de reziliență economică a fost analizat și extins de la principiul conform căruia reziliența evaluează capacitatea unei economii de a rezista la șocuri și de a se redresa rapid (Frankel și Rose, 1996¹⁹; Kaminsky, *et al.*, 1998²⁰, Duval și Vogel, 2007²¹; Sutherland și Hoeller, 2013²²; Sánchez, Rasmussen și Röhn, 2015²³) la un concept axat pe o serie de dimensiuni, cum ar fi: vulnerabilitate (sensitivitate la diferite tipuri de șocuri), rezistență (*resistance*) (sensibilitate la impactul șocurilor economice), robustețe/reorientare structurală (modul în care firmele, lucrătorii și instituțiile răspund și se adaptează la șocuri) și recuperabilitate/reînnoire (despre amploarea și natura redresării). Reziliența privește și capacitatea unui sistem de a învăța, de a se adapta și reorganiza cu costuri suportabile.

CE utiliza conceptul pentru analiza convergenței către economii reziliente, ca o precondiție pentru adâncirea convergenței în Uniunea Economică și Monetară (UEM) din perspectiva vulnerabilității unei economii la șocuri și a capacității acesteia de a le absorbi și de a se recupera rapid (CE, 2017, p. 2²⁴; CE, 2018, pp. 7-8²⁵); adică: o economie devenea cu atât mai rezilientă cu cât rezista mai bine unui șoc advers și revenea mai repede la rata de creștere a tendinței de dinaintea șocului, prin minimizarea pierderii cumulate de PIB potențial (Giudice *et al.*, 2018²⁶). Trebuie spus însă că, această înțelegere a rezilienței privește prin

-
- ¹⁸ Filippo Di Pietro, Patrizio Lecca & Simone Salotti, „Regional economic resilience in the European Union: a numerical general equilibrium analysis”, *Spatial Economic Analysis*, 16:3, 287-312, DOI: 10.1080/17421772.2020.1846768.
- ¹⁹ Jeffrey Frankel, and Andrew Rose, „Currency Crashes in Emerging Markets: Empirical Indicators”, 1996, disponibil la: https://www.researchgate.net/publication/5193412_Currency_Crashes_in_Emerging_Markets_Empirical_Indicators
- ²⁰ Kaminsky, Graciela, Lizondo, Saul and Reinhart, Carmen, „Leading Indicators of Currency Crises”. *International Monetary Fund*. 45. 10.1596/1813-9450-1852., 1998, disponibil la: https://www.researchgate.net/publication/313674022_Leading_Indicators_of_Currency_Crises
- ²¹ Duval, R., Elmeskov, J. and Vogel, L. „Structural Policies and Economic Resilience to Shocks”, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 567, OECD Publishing, 2007, disponibil la: <http://dx.doi.org/10.1787/140152385131>
- ²² D. Sutherland and P. Hoeller „Growth-promoting Policies and Macroeconomic Stability”, *OECD, Economics Department Working Papers*, No. 1091, OECD Publishing, 2013, disponibil la: <http://dx.doi.org/10.1787/5k3xqs7c8d2-en>
- ²³ Aida Caldera Sánchez, Morten Rasmussen and Oliver Röhn, „Economic Resilience: What Role for Policies?”, disponibil la: https://www.oecd-ilibrary.org/economic-resilience-what-role-for-policies_5jrxhg61q5j.pdf
- ²⁴ EC (2017), „Economic Resilience In Emu Thematic Discussions On Growth And Jobs” – Note for the Eurogroup disponibil la: <https://www.consilium.europa.eu/media/23535/eurogroup-15-september-item1-com-note-economic-resilience-in-emu.pdf>
- ²⁵ EC (2018) Quarterly Report on the Euro Area, April 2018, Institutional Paper 076, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/ip076_chapter_i_economic_resilience_en.pdf
- ²⁶ Gabrielle Giudice, J. Hanson, and Z. Kontolemis, „Economic Resilience in EMU”, *Quarterly Report on the Euro Area (QREA)*, vol. 17(2), pp. 9-15, July, 2018.

excelență PIB potențial, în timp ce aspecte de ordin structural nu sunt suficient reliefate. De altminteri, este relativ limitată literatura de specialitate consacrată legăturii dintre structurile economice și reziliența economică. Sondermann (2017, p. 13)²⁷ încearcă o astfel de abordare și arată că, o țară care are structuri economice eficiente este mai rezilientă la criză și poate avea o scădere de PIB cu 20 la sută mai mică comparativ cu scăderea PIB dintr-o țară care are structuri economice puțin reziliente. Aici intervine și flexibilitatea instituțiilor de a se adapta pentru o mai bună absorbție a șocurilor iar Acemoglu și colab. (2001)²⁸ și Rodrick (2011)²⁹ demonstrează nevoia de structuri de calitate. La fel, FMI (2016)³⁰ și BCE (2016)³¹ arată că, instituțiile solide cresc reziliența și stimulează productivitatea și creșterea potențială.

Trebuie să facem distincție conceptuală între robustețe și reziliență. Se poate spune că, robustețea privită în accepțiune dinamică echivalează cu reziliența.

Robustețea se referă la „capacitatea de a rezista sau de a supraviețui șocurilor externe, de a fi stabil în ciuda incertitudinii” (Bankes 2010, p. 2³²). Mai precis, robustețea a fost descrisă ca și „capacitatea unui sistem de a rezista la perturbații ale structurii fără modificarea funcției operative” (Jen 2003, p. 14³³). Robustețea este asociată, de cele mai multe ori, cu capacitatea unui sistem complex de a rămâne funcțional în fața șocurilor sau perturbărilor (Mens *et al.*, 2011³⁴). Acest accent pe rezistența la șocuri și funcționare sistemică este predominant în literatura dinainte de pandemie. În acest material, este preferabil să vorbim despre robustețea sistemului ca fiind capacitatea de a amortiza șocuri la un moment dat, pe termen imediat. În timp ce reziliența este capacitatea de a face față la șocuri în timp, o interpretare în dinamică a robusteții denotă reziliența sistemului.

-
- ²⁷ D. Sondermann D. „Towards More Resilient Economies: The role of well-functioning economic structures”, Journal of Policy Modeling, vol. 40, issue 1, 2017, pp. 97-117, disponibil la: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0161893818300024>
- ²⁸ D. Acemoglu, S. Johnson and J. Robinson. „The colonial origins of comparative development: an empirical investigation”. The American Economic Review, 2001, 91: 1369-1401.
- ²⁹ Danny Rodrik, „The Future of Economic Convergence”, NBER Working Paper 17400/2011.
- ³⁰ IMF, „A Macroeconomic Perspective on Resilience”, Policy Brief, November 2016, disponibil la: <http://www.g20.utoronto.ca/2017/2017-Germany-IMF-a-macroeconomic-perspective-on-resilience.pdf>
- ³¹ ECB, „Increasing resilience and long-term growth: the importance of sound institutions and economic structures for euro area countries and EMU”, Economic Bulletin Issue 5, 2016, disponibil la: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eb201605_article03.en.pdf
- ³² S. Bankes, „Robustness, Adaptivity, and Resiliency Analysis”, AAAI Fall Symposium - Technical Report, 2010, disponibil la: https://www.researchgate.net/publication/270279829_Robustness_Adaptivity_and_Resiliency_Analysis
- ³³ E. Jen, E. „Stable or robust? What’s the difference?, Complexity”, Vol.8, No.3, pp. 12-18, 2003, Wiley Periodicals, disponibil la: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1002/cplx.10077>
- ³⁴ M. J. P. Mens, F. Klijn, K.M. de Bruijn and vE. an Beek, „The meaning of system robustness for flood risk management”, Environmental Science & Policy, Vol.14, Issue 8, 2011, pp. 1121-1131, disponibil la: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1462901111001365>

b. În context pandemic, de tranziție energetică și de război

Pandemia și tranziția energetică au readus în discuție conceptul de reziliență, încadrându-l în contextul tranziției către economii și sectoare durabile, care să faciliteze absorbția fondurilor MRR. În Regulamentul nr. 241/2021 privind implementarea MRR³⁵, la articolul 2(5), se stipulează că „reziliență înseamnă capacitatea de a face față șocurilor economice, sociale și de mediu sau schimbărilor structurale persistente, într-un mod just, sustenabil și favorabil incluziunii”. Ca atare, pentru statele membre, reziliența rămâne o condiție necesară, dar nu suficientă pentru durabilitate.

În documentul de lucru al CE care însoțește Regulamentul nr. 241/2021 privind implementarea MRR (CE, 2021b, p. 14³⁶) reforma structurală se definește ca „o acțiune sau un proces prin care se fac modificări și îmbunătățiri cu impact semnificativ și efecte de durată asupra funcționării unei piețe, a unei politici, a structurilor unei instituții sau administrații sau asupra progresului către obiectivele relevante, cum ar fi creșterea economică, crearea de locuri de muncă, reziliență și tranziție digitală și verde”, cu scopul de a „îmbunătăți condițiile cadru, schimba structural parametrii și să elimine obstacolele în calea performanței [...] în domenii precum calitatea instituțiilor și a serviciilor publice, a mediului de afaceri, cercetării și inovării, educației sau protecției sociale”. Prin urmare, necesitatea reformelor structurale derivă din revelarea slăbiciunilor unui sistem când suferă șocuri puternice.

Războiul din Ucraina a adăugat o nouă dimensiune conceptului de robustețe și reziliență, în sensul întăririi capacității de apărare, de descurajare a unor acțiuni ostile, agresive.

³⁵ Regulation (EU) 2021/241 of the European Parliament and of the Council of establishing the Recovery and Resilience Facility, 12 February, 2021a, disponibil la: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32021R0241>

³⁶ Commission Staff Working Document, Guidance To Member States, Recovery And Resilience Plans, 22 January, 2021, SWD(2021) 12 final, PART ½, disponibil la: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/document_travail_service_part1_v2_en.pdf

**PARTEA 1: PROVOCĂRI ȘI PRIORITĂȚI ALE UNIUNII
EUROPENE ÎN ACTUALUL CONTEXT INTERNAȚIONAL**

1. Criza structurală a ordinii globale și implicații asupra Uniunii Europene în anul 2025

1.1. Contextul general al anului 2025

Anul 2025 a amplificat sentimentul acut de criză structurală globală, într-o manieră fără precedent în istoria modernă. Înțelegem ca o stare de discontinuitate sistemică și nu ca o succesiune de episoade conjuncturale (Tooze, 2025)³⁷, această criză structurală aduce incertitudinea geopolitică, fragmentarea economică și tensiunile comerciale la stadiul de nouă normalitate în relațiile internaționale ale lumii în care trăim astăzi. În succesiunea de evenimente care s-au derulat atât de rapid în ultimii ani, imprevizibilitatea nu mai reprezintă o excepție, ci o condiție structurală a sistemului internațional contemporan (Rodrik, 2024)³⁸².

Într-un asemenea context, prognozele macroeconomice ale principalelor instituții financiare internaționale reflectă prudență și atenționează asupra riscurilor și vulnerabilităților structurale. De pildă, raportul anual FMI *World Economic Outlook Report 2025* subliniază că „economia globală se află într-un proces de transformare profundă, în care redresarea rămâne fragilă și perspectivele de creștere continuă să fie incerte”³⁹; concluzii similare are și OECD, care accentuează rolul crucial al cooperării internaționale pentru atenuarea fragmentării economice globale⁴⁰.

1.1.1. Uniunea, între reziliență și vulnerabilitate

Pentru UE, anul 2025 a continuat succesiunea șocurilor suprapuse și permanentizarea acestui sens de criză și de urgență. O inflație persistentă în unele state, convulsii sociale recurente, volatilitate mare pe piețele energetice, prelungirea conflictului din Ucraina și o nouă spirală de instabilitate în Orientul Mijlociu s-au conjugat cu un ciclu electoral european complex și cu scrutine electorale în numeroase state membre, peste care s-au suprapus decizii ale Administrației SUA în domeniul comercial și militar⁴¹. Ceea ce în primii ani

³⁷ Tooze, A. (2025). *The Polycrisis and the New Global Disorder*. Oxford University Press.

³⁸ Roderick, D. (2025). *Shared Prosperity in a Fractured World*. Princeton University Press, November 2025. Book Presentation at the Harvard Kennedy School, October 29, 2025. URL: <https://drodrik.scholars.harvard.edu/shared-prosperity-fractured-world-new-economics-middle-class-global-poor-and-our-climate-2025>

³⁹ FMI. (2025a). *World Economic Outlook Report*, p. 2. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2025/10/14/world-economic-outlook-october-2025>

⁴⁰ OECD. (2025a). *Economic Outlook 2025*. OECD Publishing. URL: https://www.oecd.org/en/publications/2025/06/oecd-economic-outlook-volume-2025-issue-1_1fd979a8.html

⁴¹ Consiliul European. (2025a). *Annual Report on the State of the Union*. 13 October. URL: <https://cor.europa.eu/en/plenaries-events/state-regions-and-cities-european-union-2025>

post-pandemici era perceput ca o succesiune de crize conjuncturale, în anul 2025 s-a aclimatizat o stare de criză permanentă care a devenit și noua componentă structurală a guvernantei europene (Moravcsik, 2025)⁴². În pofida acestor provocări, Uniunea a demonstrat reziliență, ceea ce alimentează o moderată doză de optimism în ceea ce privește evoluția indicatorilor economici și financiari pentru anul 2026 (CE, 2025)⁴³.

1.1.2. Relația transatlantică și dilema dependenței strategice

Într-un asemenea climat de instabilitate globală, securitatea și stabilitatea continentului european rămân priorități strategice, iar parteneriatul transatlantic cu Statele Unite continuă să fie pilonul fundamental al arhitecturii de securitate a Uniunii.

Totuși, analiza strategică realizată în *European Security Compass* (EEAS, 2025) avertizează că dependența excesivă de SUA, atât în planul apărării, cât și în cel comercial, expune Uniunea la vulnerabilități sistemice majore, limitându-i marja de autonomie strategică⁴⁴.

În domeniul apărării, războiul din Ucraina a confirmat rolul indispensabil al SUA, dar a evidențiat și necesitatea dezvoltării unei capacități comune și autonome de apărare, coerentă cu obiectivele din *Strategic Compass* și cu prevederile Regulamentului SAFE (*Security Action for Europe*). Însă, în plan economic și comercial, tarifele unilaterale americane și reconfigurarea lanțurilor globale de aprovizionare au evidențiat limitele rezilienței europene (BCE, 2025⁴⁵; CE, 2025⁴⁶).

1.1.3. Spre noi elemente de capacitate fiscală?

Reducerea gradului de dependență față de partenerul transatlantic reclamă o reformulare strategică a arhitecturii fiscale și bugetare a UE. Fără o capacitate fiscală comună robustă, Uniunea nu poate susține pe termen lung efortul investițional masiv necesar pentru consolidarea apărării, tranziție verde și inovație tehnologică⁴⁷; evident, nici pentru o capacitate comună de apărare. Într-un astfel de context atât de complex, edificarea unei Uniuni cât mai rezilientă presupune instituirea unei strategii fiscale comune, a unor

⁴² Moravcsik, A. (2025). *Resilient Europe: Governance under Permanent Stress*. Princeton University Press.

⁴³ CE. (2025a). *Strategic Foresight Report 2025*. URL: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/strategic-foresight/2025-strategic-foresight-report_en

⁴⁴ European External Action Service. (2025a). *European Security Compass for Security and Defence*. URL: https://www.eeas.europa.eu/eeas/strategic-compass-security-and-defence-1_en; 2025 EU–US Joint Statement on Security and Defence Cooperation. (2025b) URL: https://www.eeas.europa.eu/eeas/eu-and-us-publish-joint-statement-transatlantic-trade-and-investment_en

⁴⁵ BCE. (2025a). *Economic Bulletin no 2*. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/economic-bulletin/html/eb202502.en.html>

⁴⁶ CE. (2025b). *Recovery and Resilience Facility Report*. 8 October. URL: https://commission.europa.eu/publications/recovery-and-resilience-facility-annual-report-2025_en

⁴⁷ PE. (2025a). *Budgetary Outlook Report 2025–2034*. 4 March. URL: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2025/769563/EPRS_STU\(2025\)769563_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2025/769563/EPRS_STU(2025)769563_EN.pdf)

instrumente financiare integrate și a unui Cadru Financiar Multianual 2028-2034 extins, capabil să mobilizeze resurse colective pentru dezvoltarea unei capacități industriale, comerciale și de apărare cât mai puțin dependentă de sprijinul extern (EP, 2025⁴⁸; Bruegel, 2025⁴⁹).

Secțiunile următoare ale Capitolului 1 detaliază principalele evenimente externe și interne care au afectat funcționarea UE în cea de-a doua jumătate a anului 2025, analizând impactul acestora asupra coeziunii instituționale și a perspectivei strategice a Uniunii.

1.2. Criza structurală și consolidarea capacității comune europene de apărare

1.2.1. Arhitectura generală a capacității comune de apărare a UE

Nu cu mult timp în urmă, concepte precum autonomia strategică și ideea unui pilon european mai puternic în cadrul NATO erau considerate potențial dăunătoare relației dintre UE și SUA. Astăzi, aceste viziuni au devenit o condiție prealabilă pentru păstrarea și consolidarea alianței atlantice. Din martie 2022, odată cu invazia Rusiei în Ucraina, UE și-a asumat o responsabilitate mai mare pentru apărarea comună a continentului european; în prezent, se pune problema consolidării capacității comune de apărare UE, care presupune o bază industrială, logistică și de interoperabilitate europeană solidă astfel încât apărarea Europei să devină cu adevărat comună, eficientă și credibilă.

În viziunea CE și a instituțiilor europene asociate, noțiunea de capacitate comună de apărare se referă la faptul că statele membre se coordonează și realizează în comun investiții, achiziții, logistică și mobilizări militare astfel încât UE să dispună de structuri de apărare interoperabile, eficiente și credibile la nivel european, nu doar la nivel național⁵⁰.

S-au materializat deja o serie de pași în direcția consolidării capacității comune de apărare europeană: aderarea Suediei și Finlandei la NATO a întărit pilonul european al NATO; unele state membre au crescut cheltuielile pentru apărare (inclusiv România); CE a inclus în reforma guvernantei fiscale măsuri specifice de eliminare din calculul deficitului bugetar a creșterii cheltuielilor pentru apărare timp de patru ani, ceea ce ar putea genera un potențial de finanțare suplimentar de cca 650 miliarde euro în fiecare an. În prezent, în unele state membre, se discută despre crearea unui program comun de împrumuturi pe bază de euroobligațiuni emise de CE pe piețele financiare internaționale de cca.

⁴⁸ Consiliul Fiscal European. (2025). *Annual Report*. URL: https://commission.europa.eu/publications/2024-annual-report-european-fiscal-board_en

⁴⁹ Zettelmeyer, J., Darvas, Z., Welslau, L. (2025). „What Germany's medium-term fiscal plan means for Europe”. *Bruegel Policy Brief*. 22 October. URL: <https://www.bruegel.org/policy-brief/what-germanys-medium-term-fiscal-plan-means-europe>

⁵⁰ European External Action Service. (2025c). *The Common Security and Defence Policy*. 9 September. URL: https://www.eeas.europa.eu/eeas/common-security-and-defence-policy_en

150 miliarde euro, cu garanții acordate prin CFM, pentru proiecte comune de achiziții publice în domeniul apărării (noul Acord de la Berlin).

Noile documente strategice europene, precum *White Paper for European Defence – Readiness 2030*⁵¹ arată că, o astfel de capacitate comună de apărare devine posibilă de integrat ca o arhitectură operațională comună la nivelul UE dacă sunt consolidate, simultan, trei componente: (a) o strategie comună (*White Paper*), pentru a identifica necesarul de apărare, care fixează obiective strategice și domenii prioritare de capabilitate (de exemplu: apărare aeriană, mobilitate militară, drone, echipamente ciber-electronice) pentru ca UE să se considere pregătită până în 2030; (ii) un plan de implementare (*Defence Industry and Space Roadmap*⁵²), pentru a converti aceste obiective în jaloane de implementat proiecte pan-europene (cum ar fi Inițiative precum: *European Drone Defence*, *Eastern Flank Watch*), care stabilește calendarul implementării acestor jaloane, indică un calendar de lucru, cu etape specifice, și (c) un mecanism comun de finanțare (regulamentul SAFE), pentru a stabili un cadru legal comun european, care oferă acces la un instrument financiar comun de achiziționare a echipamentelor militare și de transport.

Mai jos sunt descrise detaliat aceste trei componente ale arhitecturii comune de apărare a UE până în 2030.

1.2.2. Obiective și priorități

Prin strategia *Plan ReArm Europe/Readiness 2030* și redenumit *Readiness defence 2030*, CE a identificat un necesar de finanțare de circa 800 miliarde euro pentru a se ajunge la o capacitate comună de apărare competitivă pe plan global.

Patru categorii de obiective strategice sunt prioritizate în funcție de urgențele actuale. Primul obiectiv, și prioritatea urgentă a Europei, este consolidarea industriei de apărare deja existentă, prin creșterea masivă a investițiilor în industria europeană de apărare care să producă, mai rapid și în volume mai mari, echipamente militare inclusiv pentru Ucraina. Un alt obiectiv, la fel de urgent, este dezvoltarea infrastructurii necesare pentru desfășurarea rapidă de trupe și resurse militare în întreaga UE. Încurajarea achizițiilor comune de armament și echipamente militare pentru a reduce decalajele de capacitate de apărare, precum și continuarea sprijinului militar oferit Ucrainei sunt alte două priorități comune în domeniul apărării.

1.2.3. Implementarea pe termen scurt și pe termen lung

Pentru a implementa această viziune comună în domeniul apărării în următorii cinci ani este nevoie de un plan de acțiune pe termen scurt (2025) prelungit cu un plan pe termen lung (până în 2030).

⁵¹ European External Action Service. (2025d). *White Paper for European Defence – Readiness 2030*. 23 March. URL: https://www.eeas.europa.eu/eeas/white-paper-for-european-defence-readiness-2030_en

⁵² CE. (2025c). *Introducing the White Paper for European Defence and the ReArm Europe Plan- Readiness 2030*. 12 March 2025. URL: https://defence-industry-space.ec.europa.eu/eu-defence-industry/white-paper-european-defence-readiness-2030_en

Pe termen scurt, se află în curs de implementare inițiativa-cadru a CE lansată în 2024 și denumită *European Defence Industrial Programme (EDIP)*. Acesta este pilonul industrial principal al arhitecturii de apărare comună a UE care cuprinde următoarele segmente: cadrul de aprovizionare constantă a lanțurilor europene din industria de apărare și de producție comună de echipamente militare, precum și cadrul de cooperare între industriile de apărare din statele membre pentru realizarea de achiziții comune⁵³; suplimentar, CE a inițiat o propunere legislativă de coordonare și îmbunătățire a accesului la resursele comune de mobilitate militară și a proceselor vamale aferente circulației armatei NATO pe teritoriul continentului european, prin folosirea infrastructurii rutiere și maritime a tuturor statelor (camioane și alte vehicule de mare tonaj, vagoane feroviare, feriboturi, etc) care pot transporta tancuri și artilerie grea dacă Rusia continuă războiul dincolo de Ucraina.

Pe termen mediu și lung, adică ce se va întâmpla începând cu anul viitor, se regăsește în noul document strategic al CE, care va continua actualul EDIP. Cartea albă pentru apărare 2030/*White Paper for European Defence-Readiness 2030* la data de 17 iunie 2025⁵⁴ pornește de la principalele lacune critice existente în capacitățile industriei militare actuale din toate statele membre și, continuând viziunea de consolidare a capacității comune a industriei de apărare, a propune o viziune comună pentru următorii cinci ani, de dezvoltare accelerată a industriei de apărare pe criterii comune și standarde NATO.

CE speră astfel ca, până la finalul anului 2030 să reducă cât mai multe din barierele naționale pentru a putea dezvolta o piață comună de apărare suficient de adâncă și între un număr cât mai mare de state membre; de asemenea, se speră ca la nivel structural, să se genereze creșteri de productivitate și schimbări structurale profunde la nivelul pieței unice (Draghi, 2025⁵⁵).

Germania este primul stat membru care a dat un puternic semnal în această direcție. Eliberată de constrângerea constituțională privind regula de calcul a datoriei publice (*debt brake*⁵⁶) care excludea cheltuielile de apărare ce depășeau 1 la sută din PIB, Guvernul Merz are acum la dispoziție cel mai mare fond extra-bugetar de investiții pe termen lung în domeniul militar de după cel deal doilea război mondial. Cu un potențial de colectare plafonat până la 500 miliarde euro pentru următorii 12 ani, Germania a demarat finanțarea celor

⁵³ CE. (2025d). *EDIP | A Dedicated Programme for Defence*. URL: defence-industry-space.ec.europa.eu/eu-defence-industry/edip

⁵⁴ CE (2025e). „Commission proposes simplification to speed up defence investments in the EU”. *Presse Release*. June 17. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_25_1518

⁵⁵ Draghi M. (2025). „The Coimbra Call”. Speech at Groupe D’études Geopolitiques. 15 May. URL: <https://geopolitique.eu/en/2025/05/14/mario-draghi-the-coimbra-call/>

⁵⁶ Regula datoriei publice (*Debt-brake/Schuldenbremse*) este un principiu constituțional de disciplină fiscală introdus în Germania în anul 2009 prin care se limita strict capacitatea de împrumut a guvernului federal și a landurilor, cu scopul de a se asigura sustenabilitatea finanțelor publice și de a preveni acumularea excesivă de datorie publică.

mai mari proiecte de investiții în apărare și în infrastructură militară⁵⁷; întregul efort bugetar este estimat ca pondere anuală a cheltuielilor de apărare la circa 3,5 la sută din PIB⁵⁸.

1.2.4. Plan concret de acțiune (*Defence readiness roadmap*)

Pornind de la viziunea generală din *White Paper for European Defence-Readiness 2030*, CE a revenit, în luna octombrie 2025, cu o viziune mai pragmatică și mai aplicată sub forma unei Foi de parcurs care include un plan de acțiune detaliat, cu obiective și etape concrete (*Defence readiness roadmap*).

Ambele inițiative urmăresc consolidarea capacităților de apărare ale UE până în 2030, prin închiderea lacunelor, stimularea investițiilor și întărirea bazei industriale europene.

Doar că, cel puțin trei categorii de probleme au ieșit la iveală ca fiind destul de critice.

Prima categorie vizează interoperabilitatea între forțele armate ale statelor membre, cel mai adesea în coordonare cu NATO; marea provocare este și modalitatea în care se va face partajarea sarcinilor între statele membre și statele membre care sunt și membre NATO astfel încât garanțiile Articolului 5 din Tratatul Atlanticului de Nord să acopere securitatea și apărarea *tuturor* statelor de pe continentul european (Costa, 2025⁵⁹). Doar că, Obiectivul general de consolidare a capacității comune de apărare până în 2030 se intersectează cu obiectivul asumat de acele state membre UE care sunt și membre NATO de a contribui la revitalizarea alianței transatlantice

A doua categorie are legătura cu viteza înarmării, care este esențială pentru adâncirea capacității comune de apărare a UE dar și pentru continuitatea aprovizionării Ucrainei cu echipament militar.

Și nu în ultimul rând, nu este clară nici structura de guvernanță a noii puteri militare europene. Deocamdată, necesarul evaluat de CE până acum este de circa 800 miliarde euro și s-ar putea acoperi din trei categorii de surse: fonduri publice naționale (de la bugetul național al fiecărui stat membre, de aceea CE a relaxat regula fiscală a deficitului bugetar care permite creșterea datoriei publice, dar numai pentru scopuri militare), fonduri europene provenite din

⁵⁷ Bundesfinanzministerium. (2022). Public Finance Article. URL: <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Topics/Public-Finances/Articles/debt-brake-germany.html>

⁵⁸ AFP. „Germany to raise defense spending to 3.5% of GDP in 2029”. Article. 24 June 2025. URL: <https://apnews.com/article/germany-defense-spending-budget-nato-169e869922af3d349329ac1a921e634d>

⁵⁹ Costa A. (2025). „EU foreign policy”. 8 September. Article FT. <https://www.ft.com/stream/f3b4c81e-1308-4534-bbb0-7eb46be98c8e>

emisiuni de euroobligațiuni comune (*Security Action for Europe* reglementat prin regulamentul SAFE⁶⁰) și, fonduri private (atragera de capital privat).

Deja au apărut propuneri. Se vorbește de o bancă a reînarmării, care să urmeze modelul interguvernamental al Băncii Europene pentru Reconstrucție și Dezvoltare, în sensul că ar putea fi deschisă statelor membre UE și unor state dezvoltate cum ar fi Regatul Unit), care să se împrumute de pe piețele internaționale, având în contrapartidă, ca venituri directe, contribuții ale statelor membre și/sau ale marilor companii multi-naționale europene de apărare (Lucas *et al.*⁶¹).

Ideea unui mecanism european de apărare sugerată de Bruegel⁶², modelat după Mecanismul European de Stabilitate, fondul suveran de salvare al zonei euro, în valoare de 700 miliarde de euro, ar putea fi tot o structură financiară interguvernamentală deschisă și altor state europene (Regatului Unit) care ar avea același tip de finanțare, bazat pe emisiuni de obligațiuni, dar, în plus, ar avea atribuții de guvernanță instituțională de gestionare a banilor, adică ar acționa ca „planificator, finanțator și potențial proprietar de active strategice”, ceea ce înseamnă că ar cumpăra activele militare cruciale pentru apărarea aeriană și antirachetă, atacurile cu rază lungă de acțiune, aeronave de transport greu și, cel mai important, informații (*intelligence*) despre supravegherea și direcționarea acestora.

Reversul acestor propuneri de consolidare a achizițiilor militare comune și de creare a unei piețe de apărare unificate este renunțarea la opțiunile naționale, ceea ce este o decizie voluntară. În caz contrar, state care decid să nu acceseze aceste fonduri europene de apărare, vor trebui să accepte alinierea la standardele și specificațiile tehnice unificate pe categorii de armament; principalul avantaj este scăderea gradului de fragmentare a industriei de apărare iar principalul dezavantaj este nevoia de consens între statele mari.

Ca atare, Europa (UE și celelalte state europene dezvoltate) se confruntă cu o dilemă. Pe de o parte, trebuie să își asume o responsabilitate mult mai mare pentru apărarea europeană, ceea ce necesită o reînarmare rapidă pe termen scurt și un mecanism de guvernanță a noii puteri financiare care se naște odată cu reînarmarea Europei, la care se adaugă regândirea viziunii industriale de apărare a UE pe termen mediu și lung. Pe de altă parte, piața europeană a

⁶⁰ Regulamentul SAFE adoptat de Consiliu la 27 mai 2025, stabilește normele privind procedurile comune de achiziții simplificate și accelerate pentru achiziționarea de produse de apărare și alte produse în scopuri de apărare aparținând următoarelor categorii: (i) muniții și rachete; sisteme de artilerie; drone mici (clasa 1 NATO) și sisteme anti-drone conexe; protecția infrastructurilor critice; mobilitate cibernetică și militară; (ii) apărare aeriană și antirachetă; drone, altele decât drone mici (clasa 2 și 3 NATO) și sisteme anti-drone conexe; factori de facilitare strategică; protecția activelor spațiale; inteligență artificială și război electronic. Mai multe detalii au fost prezentate în EuroMonitor nr 19, secțiunea 1.2.2.

⁶¹ Lucas E., Carter N. de Selliers G. (2025). „A new defence bank will boost our security”. *Article FT*. 22 February 2025. URL: <https://www.thetimes.com/comment/columnists/article/a-new-defence-bank-will-boost-our-security-qf96jn8q5>

⁶² Wolff G., B. Steinbach A. Zettelmeyer J. (2025). „The governance and funding of European rearmament Europe must accelerate rearmament”. *Bruegel Policy Paper*. 7 April. URL: <https://www.bruegel.org/policy-brief/governance-and-funding-european-rearmament>

apărării este fragmentată pe criterii naționale, iar amploarea producției europene de arme este scăzută. Această dihotomie face ca procesul de reînarmare să treneze, cel puțin în prezent; la asta se mai adaugă și constrângerile legate de fragmentarea fiscală; statele membre cu interese comune în domeniul apărării care au spațiu fiscal suficient de mare cât să achiziționeze echipamentele moderne de apărare și transport militar; care ar putea fi prea scumpe pentru alte state membre care au o situație fiscală grea.

1.3. Criza structurală și politica externă a Uniunii

1.3.1. Ucraina

A] Noi sancțiuni

Pe 22 octombrie 2025 Consiliul European a aprobat cel de-al 19 pachet sancțiuni împotriva Rusiei, după concesii obținute de la unele state membre (Slovacia, în primul rând) în domeniul energiei și al politicilor climatice. Decizia vizează o izolare economică mai strictă a Federației Ruse, prin reducerea veniturilor din energie și din mecanisme de eludare a sancțiunilor anterioare⁶³.

Elementul de bază al acestei runde de sancțiuni prevede limitarea treptată a achizițiilor de gaz natural lichefiat rusesc de către unele state membre și eliminarea importurilor directe până la 1 ianuarie 2027⁶⁴. Pachetul extinde, de asemenea, sancțiuni specifice împotriva unor companii din China și India, precum și a unor instituții bancare din state din Asia Centrală și a altor rețele transnaționale care, potrivit informațiilor CE, permit continuitatea finanțării exporturilor energetice și a fluxurilor financiare ale Rusiei prin diverse mecanisme, inclusiv de eludare a restricțiilor anterioare.

Un alt instrument important inclus în pachet este sancționarea a 117 companii petroliere din așa-numita „flota fantomă” a Rusiei care sunt folosite pentru a eluda prețul-plafon al petrolului stabilit în pachetul al 18-lea de sancțiuni; astfel, folosind nave maritime fantomă, mijloace opace de navigație și inovații logistice și legale (arborarea de conveniență a unor steaguri, schimbarea denumirii navelor, manevre de navigare și transfer maritim, etc.) Rusia a reușit menținerea exporturilor petroliere aproximativ la aceleași niveluri⁶⁵.

În paralel, tot pe 22 octombrie 2025, Administrația SUA a anunțat sancționarea directă a două dintre cele mai mari companii petroliere ruse (Rosneft și Lukoil) prin blocarea activelor aflate în jurisdicție americană, împreună cu alte restricții asociate cu accesul la tranzacții denominate în dolari americani⁶⁶.

⁶³ Reuters. (2025a). „EU approves 19th package of Russian sanctions including LNG ban” Articol, 22 October. URL: <https://www.reuters.com/world/china/eu-approves-19th-package-russian-sanctions-including-lng-ban-2025-10-22/>

⁶⁴ Idem 27

⁶⁵ Idem 27

⁶⁶ U.S. Department of the Treasury. (2025). „Treasury Sanctions Major Russian Oil Companies, Calls on Moscow to Immediately Agree to Ceasefire”. *Press Release*. 22 October 2025. URL: <https://home.treasury.gov/news/press-releases/sb0290?utm>

B) Situația activelor suverane rusești imobilizate

PE a analizat, la finalul lunii septembrie 2025, situația activelor Băncii Centrale a Rusiei (imobilizate de țările occidentale ca răspuns la invazia Rusiei în Ucraina din februarie 2022), estimate, în prezent, la valoarea de circa 300 miliarde euro; dintre acestea, circa 210 miliarde sunt gestionate, în principal, de Euroclear, depozitarul central de valori mobiliare al UE, iar diferența se află este sub jurisdicția SUA, a Regatului Unit al Marii Britanii și Irlandei de Nord, Canadei, Japoniei și Elveției. Inițial, aceste active erau, în mare parte, sub formă de obligațiuni de stat, însă, în ultimii aproape patru ani, aproape 90 la sută dintre acestea s-au transformat în numerar, depozitat în conturi bancare evaluate la un nivel scăzut de risc⁶⁷.

În vara anului 2025, CE a propus utilizarea unei părți din aceste venituri prin intermediul unui mecanism nou de finanțare care să fie direcționat pentru reconstrucția Ucrainei (programul *ERA Loans*); s-ar putea astfel colecta până la 140 miliarde euro⁶⁸ care ar acoperi circa ¼ din necesarul total de finanțare estimat de BM la peste 550 miliarde dolari; de asemenea, suma propusă de CE ar putea fi utilizată ca garanție pentru un împrumut destinat guvernului ucrainean, urmând ca rambursarea acestuia să fie asigurată, pe termen lung, prin eventualele despăgubiri plătite de Federația Rusă.

Deocamdată, viitorul activelor ruse înghețate se află la intersecția dintre legitimitatea juridică și imperative politice, iar soluția finală va depinde de modul în care aceste dimensiuni vor fi negociate în lunile următoare.

Din punct de vedere juridic, sunt statele favorabile soluției de confiscare a activelor rusești, invocând aplicarea contra-măsurilor colective prevăzute de dreptul internațional și argumentând că Rusia, prin încălcarea gravă a normelor fundamentale, și-a pierdut dreptul de a invoca protecția juridică a acestor active. În plus, utilizarea acest venituri ar reduce semnificativ povara financiară asupra contribuabililor europeni și ar oferi Ucrainei un sprijin constant, independent de ciclurile politice. Pe de altă parte, sunt alte state care atrag atenția că principiul imunității suverane protejează în mod ferm aceste fonduri, iar încălcarea sa ar crea un precedent periculos în relațiile internaționale. Se mai invocă și riscuri economice considerabile, precum diminuarea încrederii în euro, ca monedă de rezervă sau posibile represalii din partea Rusiei, care pot include litigii juridice de amploare internațională precum și posibile măsuri împotriva companiilor occidentale.

Între aceste două poziții juridice de confiscare directă versus menținerea actualului *status quo*, în structurile comunitare europene s-au discutat și soluții

⁶⁷ PE. (2025b). „Confiscation of immobilised Russian sovereign assets State of play, arguments and scenarios”. September 2025b. URL: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2025/775908/EPRS_BRI\(2025\)775908_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2025/775908/EPRS_BRI(2025)775908_EN.pdf)

⁶⁸ CE. (2024). *Proposal for the Ukraine Support Mechanism Based on Immobilised Russian Assets*”. 20 September 2024. URL: https://enlargement.ec.europa.eu/news/commission-proposes-eu35-billion-mfa-loan-ukraine-eus-contribution-eu-g7-support-eu45-billion-2024-09-20_en

alternative de compromis juridic (*trade-offs*) cum ar fi: utilizarea activelor ca garanție pentru împrumuturi, transferul lor în conturi de rezervă (*escrow*) gestionate de instituții internaționale sau folosirea lor drept colateral pentru despăgubiri în eventualitatea unui acord de pace.

Din punct de vedere contabil, se face următoarea distincție: Euroclear deține suma de aproximativ 185 miliarde euro, bănci comerciale private din Franța și Belgia au depozite imobilizate de circa 25 miliarde euro, iar alte state membre au dețineri semnificativ mai reduse⁶⁹.

Nici din punct de vedere politic nu este ușor de găsit o poziție comună, pentru că statele membre au strategii naționale divizate: țările baltice, Polonia și Marea Britanie susțin ferm confiscarea, considerând-o ca o soluție necesară și legitimă. În schimb, Germania, Franța, Belgia și Italia propun soluții care să minimizeze riscul de repercusiuni juridice și economice și care să promoveze utilizarea unui mecanism juridic comun de coordonare a utilizării activelor gestionate doar de Euroclear, fără a include depozitele din băncile comerciale private, pentru a evita încălcarea obligațiilor contractuale și de confidențialitate a datelor personale ale clienților. Suplimentar, se mai solicită garanții ferme pentru cazul în care Rusia va contesta în instanță decizia de utilizare a veniturilor provenite din activele înghețate și se propune, ca soluție de compromis, principiul împărțirii poverii (*burden sharing*) și al responsabilității juridice între statele membre UE și statele G7. Pentru PE, orice soluție de compromis trebuie să pornească de la un cadru legal unic european care să constituie temei legal și egal aplicabil; dar și în acest caz, un consens rămâne dificil de atins.

C] Stadiul negocierilor de pace

Deși teoretic, se admite că războiul din Ucraina trebuie soluționat prin dialog politic și diplomatic, în mod practic, stadiul actual al negocierilor de pace se află într-o fază fragilă, în care s-au făcut pași mici, fără un progres spre o negociere efectivă a păcii. Chiar dacă rămân deschise canalele de comunicare, deocamdată nu există angajamente clare privind calendarul unui nou dialog și nu au fost fixate întâlniri tripartite sau bilaterale cu obiective precise, atâta vreme cât persistă divergențe fundamentale în chestiuni precum: împărțirea teritorială și stabilirea granițelor, garanțiile de securitate pentru Ucraina, recunoașterea suveranității și cadrul de securitate post-conflict. SUA joacă un rol cheie în acest proces.

Propunerea de pace în 28 de puncte, inițiată de administrația Trump la data de 20 noiembrie 2025, a fost reconfigurată, câteva zile, mai târziu, la Geneva unde SUA și Ucraina, alături de reprezentanți ai CE, Consiliului, Franței, Germaniei și Regatului Unit au convenit asupra unui nou cadru de pace, de circa 19-20 puncte,

⁶⁹ FT. (2025a). „France shielding €18bn Russian asset pot from EU 'reparations loan'”. Article. 8 December 2025a. URL: <https://www.ft.com/content/fe304bb8-d928-4b9b-8162-2000301be937>

care să include și garanții sporite de securitate, pentru a deschide calea pentru încheierea unui acord durabil și just⁷⁰.

Poziția UE este neschimbată și se concentrează pe trei categorii de condiționalități: (*red lines*): nicio obligație pentru Ucraina de a ceda teritorii care nu se află sub ocupație rusă; nicio limită a forțelor armate ucrainene în perioada postbelică; și un drept de veto pentru UE asupra problemelor care o afectează direct, cum ar fi sancțiunile împotriva Federației Ruse și blocarea activelor rusești în statele membre ale UE.⁷¹ UE și statele membre își mențin disponibilitatea de a sprijini un proces de pace „cuprinzător, just și durabil, care nu poate exclude implicarea directă a Ucrainei și nu poate ocoli întreaga arhitectură de securitate europeană” (Consiliu, 2025, pct. 2)⁷².

Următoarele etape de intensificare a eforturilor diplomatice s-au desfășurat în Florida și la Moscova, printr-o întâlnire cu președintele Putin; deși discuțiile au fost considerate constructive, Federația Rusă nu este pregătită să accepte un acord de pace⁷³.

NATO a anunțat că un plan B de sprijin militar și economic pentru Ucraina, în paralel cu noi demersuri diplomatice, în cazul în care negocierile de pace rămân blocate⁷⁴.

În ciuda acestor progrese, perspectivele de pace rămân incerte.

D] Continuarea sprijinului financiar acordat de UE

Instituțiile europene au reiterat, ori de câte ori a fost nevoie în acești aproape patru ani de conflict, angajamentul ferm european de a continua sprijinul financiar acordat Ucrainei, ca prioritatea strategică a UE, concomitent cu ajutor financiar pentru funcționarea instituțiilor statului ucrainian și reconstrucția infrastructurii critice afectată de război.

Însă, la nivelul Uniunii au apărut opinii divergente cu privire la opțiunile de finanțare a necesarului bugetar al Ucrainei pentru anii 2026 și 2027. Discuția

⁷⁰ The White House. (2025). Joint Statement On United States-Ukraine Meeting. *Press Release*. 23 November. URL: <https://www.whitehouse.gov/briefings-statements/2025/11/joint-statement-on-united-states-ukraine-meeting/>

⁷¹ Reuters. (2025b). „European leaders say US peace plan for Ukraine needs work”. Article. 22 November 2025. URL: <https://www.reuters.com/world/europe/european-leaders-say-us-peace-plan-ukraine-needs-work-2025-11-22/>; FT Newsletter. 23 November 2025.

⁷² Consiliul European. (2025b). Secțiunea „Ucraina”. URL: <https://www.consiliium.europa.eu/ro/press/press-releases/2025/03/06/european-council-ukraine/>

⁷³ Reuters. (2025)c. Article. 3 December. 2025. URL: <https://www.reuters.com/world/zelenskiy-says-ukrainian-negotiator-umerov-hold-talks-brussels-2025-12-03/>

⁷⁴ The Guardian. (2025) „Nato ‘ready to do what it takes’ to protect Europe, as Russia denies rejecting Ukraine peace plan – as it happened”. Article. 3 december 2025. URL: <https://www.theguardian.com/world/live/2025/dec/03/nato-vladimir-putin-russia-rejects-ukraine-peace-deal-volodymyr-zelenskyy-europe-live-latest-news-updates>

de la finalul acestui an se concentrează pe mobilizarea sumei de aproximativ 90 miliarde euro, adică echivalentul a două treimi din totalul de finanțare.

În prima instanță, CE a prezentat două opțiuni distincte de finanțare. Prima opțiune, denumită *reparations loan*, prevedea un împrumut comun, prin emisiunea de euroobligațiuni UE, garantate, indirect, cu activele rusești depozitate la Euroclear. În acest model de finanțare, Ucraina ar fi rambursat împrumutul doar atunci când, și dacă, Federația Rusă ar plăti Ucrainei reparații de război. Însă, această opțiune a fost respinsă de unele state membre (Germania, Franța, Belgia și Italia), prin invocarea unor temeri legale de bună practică de drept internațional (nu există precedent juridic internațional privind utilizarea unor active înghețate ce aparțin unui stat suveran), precum și de BCE⁷⁵, pentru care acordarea de garanții suverane (de tip *backstop*) este o formă de finanțare monetară interzisă explicit de TFUE și Statutul SEBC (Lagarde, 2025)⁷⁶; în plus, costurile cu dobânzile ar putea crește costul finanțării până la 5,6 miliarde euro pe an⁷⁷.

Pentru a ieși din acest blocaj de acoperire a celor 2/3 din necesarul de finanțare pentru Ucraina în 2026 și 2027, CE a prezentat, la data de 5 decembrie 2025, cea de a doua opțiune. Pe fond, mecanismul este neschimbat, tot o linie comună de creditare din emisiuni de euroobligațiuni emise de UE pe piețele internaționale. Însă, ce diferă comparativ cu prima opțiune, este mecanismul în trei trepte introdus de CE. Prima treaptă prevede instituirea unor garanții colective consolidate, preluate integral de Bugetul UE pe termen lung menite să protejeze investitorii în cazul unor evoluții nefavorabile. A doua treaptă prevede menținerea activelor rusești înghețate sub un regim juridic strict, pentru a preveni orice transfer sau diminuare a valorii acestora. A treia treaptă condiționează eliberarea tranșelor de finanțare de o strategie națională de planificare a cheltuielilor publice ale statului și de finanțare a cheltuielilor de apărare pe termen mediu, actualizată periodic de guvernul ucrainian. Per total, această a doua opțiune ar putea fi considerată o replică a instrumentelor utilizate pentru reconstrucția post-pandemică (NGUE, SURE, etc). În acest mod, s-ar elimina discuția despre utilizarea activelor rusești și, mai ales, despre implicarea BCE.

În ambele cazuri, decizia este de natură politică și întâmpină opoziția statelor frugale care se opun creșterii datoriei comune europene (stoc și flux), care ar putea afecta ratingul UE (al CFM); suplimentar, noul scandal de corupție la nivelul administrației de stat din Ucraina mărește nivelul de incertitudine al piețelor cu privire la capacitatea guvernului ucrainian de a gestiona banii europeni și de a îndeplini condiționalitățile UE.

⁷⁵ FT. (2025b). „ECB refuses to provide backstop for €140bn Ukraine loan”. Article. 3 December 2025b. URL: <https://www.ft.com/content/616c79ee-34de-425a-865e-e94ba10be788>

⁷⁶ Lagarde C. (2025). Bloomberg Article. 3 December, 2025. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-12-03/lagarde-says-ecb-won-t-violate-eu-treaty-over-russian-assets>

⁷⁷ FT (2025c). „EU finance ministers wrestle with €140bn Ukraine loan as other options fizzle”. Article FT. 13 November. 2025c. URL: <https://www.ft.com/content/9f8a4dee-0fa0-4ec2-9f11-413f15e09b7e>

1.3.2. Fâșia Gaza: Care este rolul UE în reconstrucția regională?

Până în prezent, prin instrumentele sale financiare precum Instrumentul European de Bună Vecinătate (ENI) și Instrumentul de Pace, UE rămâne ca principal susținător financiar al Autorității Palestiniene la nivel mondial (circa 500 milioane euro).

De asemenea, prin intermediul noului grup de donatori internaționali, UE coordonează fluxul de fonduri, în parteneriat cu organizații internaționale și palestiniene, pentru a asigura transparență și canalizarea acestora către refacerea infrastructurii critice, sănătate, educație, servicii sociale și sprijin tehnic (precum expertiză în proceduri de achiziții publice, de management al proiectelor și de evaluare a impactului, dezvoltarea mecanismelor de monitorizare pentru a preveni deturnarea materialelor sau a fondurilor către grupuri armate).

Suplimentar, UE este pregătită să redeschidă misiunea civilă de asistență de la trecerea frontierei Rafah pentru a facilita intrarea ajutoarelor și a altor provizii în Gaza, precum și misiunea EUPOL COPPS, care ajută la instruirea Poliției Civile Palestiniene și a altor instituții judiciare.

Însă, problema de fond la nivelul UE este lipsa unei poziții politice comune; deocamdată, nu există un consens cu privire la o strategie și un plan de măsuri colective pe termen lung pentru reconstrucția Gazei, pentru că persistă disensiuni de politică externă și interese naționale divergente între statele membre.

1.4. Criza structurală și strategia comercială comună europeană de răspuns la schimbările tarifare ale SUA

1.4.1. Distincția între termen scurt și termen lung duce la schimbarea termenilor de referință în comerțul global

Până anul acesta, termenii de referință în relațiile comerciale globale defineau cadrul de cooperare și de schimb reciproc între țările partenere.

Anul 2025 a adus schimbări structurale. Introducerea tarifelor vamale americane a schimbat termenii de referință în comerțul global și a direcționat actul decizional către direcții strategice care țin de interesul național mai degrabă decât de un interes comun, global. S-a ajuns astfel în situația ca fiecare stat care a devenit subiect al impunerii de tarife vamale americane să-și pondereze deciziile între urgențele pe termen scurt, pentru a-și diminua volatilitatea și blocajele în lanțurile naționale de aprovizionare, și prioritățile pe termen mediu și lung, care să scadă suma incertitudinilor în prognozele și bugetele naționale.

Astfel că, pe termen scurt, unele state au ales strategia de oportunitate bazată pe cooperare bilaterală, încheind acorduri comerciale punctuale, în funcție de

interesul național; este cazul Regatului Unit, sau a unor state asiatice (Tailanda, Malaiezia, Cambodgia, Vietnam, Japonia și Coreea de Sud, cel mai recent).

Însă, alte țări, printre care și UE, au ales să facă distincția între modul de răspuns pe termen scurt și cel pe termen lung, pentru că incertitudinea și protecționismul tind să devină reguli în comerțul european și global. Studiile recente ale BCE⁷⁸ și analize solicitate de PE⁷⁹ (prin Comisia Econ de politici economice și monetare) ca reacție la decizia Administrației Trump din 26 mai 2025 de impunere de tarife vamale pentru UE, conclud în aceeași direcție: într-adevăr tarifele SUA pot produce fluctuații comerciale și pot intensifica inflația importată, dar multiple canale de ajustare (curs valutar, redirectionarea GVCs⁸⁰, stocuri tampon / *front-loading* pentru lanțurile de aprovizionare sau schimbarea strategiei de vânzări a firmelor europene) pot reduce, parțial, efectele imediate de ordin structural, precum și pe cele care ar putea influența mecanismul de formare a prețurilor de import-export. Totuși, aceste analize, complementate de studii BIS⁸¹ și FMI⁸², avertizează că acumularea riscurilor macro-economice pe termen mediu nu trebuie ignorată, pentru că poate avea consecințe semnificative asupra economiei zonei euro și a viitorului Uniunii pe termen mediu și lung. De pildă, dacă se ajunge la o amplificare globală a inflației, prin obligativitatea facturării tranzacțiilor comerciale în dolari americani și/sau la schimbarea cadrului de politică monetară odată cu noua conducere a Fed, sau dacă se vor permanentiza practici comerciale precum devierea schimburilor comerciale sau chiar escaladarea conflictului comercial global, atunci pentru BCE și băncile centrale naționale va fi tot mai dificil de gestionat compromisul de politici (*trade off*) care să mențină stabilitatea prețurilor ca obiectiv principal, concomitent cu stabilitatea financiară; practic, nici BCE și nici băncile centrale nu vor putea susține ambele obiective prin instrumentele pe care le au la îndemână.

Aici intervine rolul pieței unice care, prin reducerea barierelor în domeniul financiar, ar putea complementa stimularea finanțării companiilor și a firmelor medii și mici în domenii vitale pentru creșterea competitivității UE; una din concluziile raportului Draghi atrage atenția că, în prezent, barierele comerciale interne de pe piața unică sunt „mult mai dăunătoare pentru creșterea economică a UE decât orice tarife pe care SUA le-ar putea impune” (Draghi,

⁷⁸ BCE. (2025b). „Trade wars and global spillovers. A quantitative assessment”. ECB Working Papers Series no 3117. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp3117~d7d3c84989.en.pdf>

⁷⁹ PE. (2025c). De Lemos Peixoto, S. Gereon Spitzer K., Sabol M., Loi.G.. „US tariffs: economic, financial and monetary repercussions”. PE 764.38. July 2025. URL: https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2025/764382/ECTI_IDA%282025%29764382_EN.pdf

⁸⁰ Redirectionarea, la nivel global, între diferite țări, a bunurilor și serviciilor care trec prin multiple etape de producție, procesare și distribuție (lanțuri globale de valoare / Global Value Chains / GVCs).

⁸¹ BIS. (2025). Kohlscheen E., Rungcharoenkitkul P., Xia D. Zampolli F. (2025). „Macroeconomic impact of tariffs and policy uncertainty”. BIS Working Paper 110. URL: <https://www.bis.org/publ/bisbull110.pdf>

⁸² FMI (2025a). *World Economic Outlook 2025*. Chapter 1. pp. 6-8; 20-22. October 2025. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2025/10/14/world-economic-outlook-october-2025>

2024, p. 37⁸³) iar FMI a evaluat că, barierele din domeniul serviciilor financiare echivalează cu aplicarea unui tarif de 110 la sută (FMI, 2025)⁸⁴; fără a mai adăuga efectele negative asupra eterogenității și fragmentării pieței unice.

Rezultatul de până acum al negocierilor din structurile comunitare europene s-a materializat sub forma unei propuneri din parte CE privind *Strategia pe termen lung pentru piața unică*; sunt vizate cinci categorii de acțiune comună a statelor membre pentru eliminarea unora din barierele pe termen lung (Séjourné, 2025⁸⁵) care, o dată implementate, ar avea un efect pozitiv și asupra stabilității financiare: (i) simplificarea cadrului de reglementare pentru mediul de afaceri (omnibus pentru simplificare) și crearea celui de-al 28-lea regim comun pentru companii⁸⁶; (ii) creșterea vitezei de digitalizare a pieței unice pentru a facilita schimburile transfrontaliere între companiile private și cele de stat; (iii) planuri sectoriale pe termen lung pentru industrii strategice europene (industria auto, industria chimică, siderurgie, etc.); (iv) noi produse europene de investiții mobiliare și de plasament al economiilor cetățenilor europeni și coordonarea strategiilor de investiții mobiliare; (v) un nou fond de competitivitate pentru a atrage investiții private.

CE a suplimentat acest proiect de strategie pe termen lung cu o propunere punctuală, care să se asigure o protecție mai bună a companiilor industriale ale UE în fața practicilor de concurență globală neloială în domeniul siderurgic și în alte industrii europene afectate de restricțiile la exportul de pământuri rare impuse de China. Noua propunere a CE, care urmează să înlocuiască actuala „Măsură de salvagardare pentru oțel” (*the steel safeguard measure*) care va expira în luna iunie 2026, păstrează angajamentele asumate prin „Planul de acțiune al UE pentru oțel și metal” în favoarea comerțului liber și a colaborării statelor membre UE cu partenerii globali în termenii comerciali internaționali; însă, pentru o mai bună protecție a intereselor companiilor europene, introduce trei tipuri de cerințe: (i) limitarea volumelor de importuri scutite de taxe vamale la 18,3 milioane de tone pe an (o reducere de 47 la sută față de cotele de oțel din 2024); (ii) dublarea nivelului taxei vamale în afara cotei la 50 la sută (față de 25 la sută în cadrul măsurii de salvagardare) și, (iii) consolidarea

⁸³ The Draghi report on EU competitiveness. 2024. URL: https://commission.europa.eu/topics/competitiveness/draghi-report_en

⁸⁴ Kammer. A. (2024). "Europe's Choice: Policies for Growth and Resilience". *Speech at the Bank of Lithuania*. IMF. 16 December 2024. URL: <https://www.imf.org/en/news/articles/2024/12/15/sp121624-europes-choice-policies-for-growth-and-resilience>

⁸⁵ Séjourné, S. (2025). "EU needs simplification, industry engagement; 2025/26 critical". EuroMetal website. 6 June 2025. URL: <https://eurometal.net/stephane-sejourne-eu-needs-simplification-industry-engagement-2025-26-critical/#:~:text=2025%20and%202026%20are%20key,products%20amid%20global%20geopolitical%20fragmentation.>

⁸⁶ Cel de-al 28-lea regim vizează, în viziunea propusă de CE, prin Strategia UE „Alege Europa pentru *start-up*-ul sau extinderea firmei tale”, crearea rapidă a unui regim juridic aparte, în special din punct de vedere fiscal, care să permită companiilor inovative, de tip *start-up* și/sau extinderea actualelor companii, să navigheze mai simplu printre cele 27 de sisteme juridice și fiscale ale statelor membre. Sursa: CE (2025f). URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/ro/ip_25_1350

trasabilității piețelor siderurgice prin introducerea unei cerințe de tip „melt and pour” pentru a preveni eludarea acestora⁸⁷.

1.4.2. Stadiul negocierilor UE cu SUA

Administrația SUA a decis menținerea tarifelor vamale de 50 la sută aplicabile importurilor din UE de oțel, aluminiu și produse derivate, în pofida faptului că pe 27 iulie 2025, SUA și UE au convenit un acord cadru comercial (*Agreement on Reciprocal, Fair, and Balanced Trade*) care prevedea instituirea unui tarif de bază de 15 la sută pentru majoritatea bunurilor exportate de UE în SUA.

Menținerea acestui tarif afectează o serie de sectoare exportatoare din zona euro, atât din industria siderurgică, oțel și aluminiu, cât și cele corespunzătoare lanțurilor orizontale de producție care utilizează oțel și aluminiu (construcții, mașini, automobile, echipamente industriale sau electrocasnice). Mai mult, se prefigurează o supraîncărcare a capacităților europene de producție și o potențială creștere a stocurilor la producția de oțel, ceea ce ar duce la un excedent de ofertă pe piața internă a UE și presiuni suplimentare asupra prețurilor interne⁸⁸.

Ca atare, negocierile SUA-UE au o dublă țintă: atât reducerea cotei tarifare, cât și stabilirea unor mecanisme structurale care să prevină noi blocaje comerciale în lanțurile de producție și de aprovizionare cum ar fi: reglementarea importurilor, printr-un sistem de TRQ (*tariff-rate quota*) și/sau contingente tarifare pe categorii de sub-produse derivate din oțel/aluminiu și/sau introducerea de garanții privind originea materialelor și de supraveghere a creșterii excesive a ofertei⁸⁹.

În cadrul negocierilor bilaterale, UE are o poziționare pro-activă, în sensul că, adoptarea unor măsuri tarifare europene, în parte orientate spre blocarea producției chineze ce alimentează surplusul mondial de oțel, are ca scop să exercite o presiune suplimentară pentru reducerea tarifelor de 50 la sută. Astfel, UE propune introducerea celor trei categorii de cerințe menționate anterior care să limiteze intrările de oțel procesat superficial din China, pentru a proteja piața unică și pentru a crea o bază de negociere credibilă în fața SUA⁹⁰.

⁸⁷ CE. (2025g). „Commission proposes plan to protect EU steel industry from unfair impacts of global overcapacity”. 7 October. URL: https://www.eeas.europa.eu/delegations/t%C3%BCrkiye/commission-proposes-plan-protect-eu-steel-industry-unfair-impacts-global-overcapacity_en?s=230#:~:text=The%20Commission%20has%20presented%20a,Pour%20requirement%20to%20prevent%20circumvention.

⁸⁸ KPMG. (2025). Urso M. „US tariffs: consequences for German companies”. KPMG Opinion Paper. URL: <https://kpmg.com/de/en/home/insights/2025/04/us-cell-consequences-for-german-companies.html>

⁸⁹ The European Steel Association. (2025). „EU-U.S. statement: co-operation on steel is intentionally confirmed but uncertainty remains as 50% tariff continues”. Press Release. 31 August. 2025. URL: <https://www.eurofer.eu/press-releases/eu-u-s-statement-co-operation-on-steel-is-intentionally-confirmed-but-uncertainty-remains-as-50-tariff-continues?>

⁹⁰ FT. (2025b). „EU seeks to weld itself to the US with anti-China steel measures”, Article, 8 October 2025. URL: <https://www.ft.com/content/1acdeca5-77b9-4c2d-8ebc-d64f4b91f866>

Până în prima decadă a lunii decembrie 2025 negocierile comerciale SUA-UE sunt în plină desfășurare, dar fără rezultate concrete și un calendar ferm de implementare. O eventuală trenare a negocierilor ar amplifica ficțiunile comerciale SUA-UE, ceea ce s-ar repercuta în schimbări structurale pe termen mediu privind evoluția producției, a exporturilor și a lanțurilor de aprovizionare la nivel global⁹¹.

1.5. Criza structurală și strategia fiscală a Uniunii pe termen lung

1.5.1. Pachetul de toamnă al Semestrului European / Annual Growth Survey

Pachetul de toamnă al Semestrului European (*Autumn Package*) care are în centru comunicarea despre analiza anuală a creșterii sustenabile în UE/*Annual Sustainable Growth Survey* (ASGS) marchează deschiderea ciclului anual de coordonare economică și socială în UE. ASGS stabilește prioritățile generale economice, de ocupare a forței de muncă și sociale pentru următoarele de 12-18 luni următoare, indicând direcțiile de reformă și investiție pe care statele membre sunt invitate să le integreze în politicile naționale. În mod tradițional, aceste priorități au fost structurate în jurul triumghiului investiții-reforme-finanțe publice sănătoase și s-au extins apoi spre patru dimensiuni cheie: sustenabilitate ecologică, productivitate, echitate și stabilitate macroeconomică.

Semestrul European 2026 conține, ca și în anii anteriori, câteva documente de referință pentru coordonarea politicilor economice ale statelor membre: Analiza anuală a creșterii durabile (ASGS), avizele Comisiei privind proiectele de planuri bugetare naționale pentru 2026 (*Reflecting the economic governance framework in national fiscal policy*), Raportul de alertă privind dezechilibrele macroeconomice (*Alert Mechanism Report 2026*), Recomandarea pentru politica economică a zonei euro (*Euro Area Recommendation 2026*) și Propunerea de raport comun privind ocuparea forței de muncă (*Joint Employment Report 2026*)⁹².

ASGS 2026 reiterează principalele priorități ale politicilor economice ale UE pentru 2026: stimularea competitivității, creșterea investițiilor și a productivității.

Avizele privind planurile bugetare naționale pentru 2026 au fost acordate de CE după evaluarea conformității cu cadrul fiscal al UE. Conform Comisiei, pentru a exclude cheltuielile de apărare de la limitele bugetare normale, a fost activat clauza derogatorie (National Escape Clause) pentru 15 state membre: Belgia, Bulgaria, Croația, Cehia, Danemarca, Estonia, Finlanda, Grecia, Ungaria, Letonia, Lituania, Polonia, Portugalia, Slovacia și Slovenia. În plus, și pentru Germania s-a aprobat flexibilitate fiscală în ceea ce privește cheltuielile de apărare. În același

⁹¹ Reuters. „US demands 'balanced' EU digital rules before it cuts steel tariffs”. Article 24 November. URL: <https://www.reuters.com/world/china/eu-urge-us-apply-more-july-trade-deal-including-cutting-steel-tariffs-2025-11-24/>

⁹² CE. (2025h). *2026 European Semester: Autumn package*. 25 November 2025h. URL: https://commission.europa.eu/publications/2026-european-semester-autumn-package_en

timp, unele state au fost identificate ca având potențial de risc fiscal, ca urmare a avizului neconform și a potențialului de risc fiscal: Finlanda (Procedura de deficit excesiv), Spania, Croația, Lituania, Slovenia, Bulgaria și Ungaria cu derapaje mai mici, dar semnalate drept vulnerabile.

Raportul de alertă pentru anul 2026 marchează deschiderea ciclului anual de supraveghere macroeconomică (Procedura privind Dezechilibrele Macroeconomice/MIP), printr-o evaluare preliminară în detaliu (*in-depth reviews*/IDR) a principalelor vulnerabilități economice, externe și interne, cum ar fi dezechilibre externe, competitivitate slabă, deficit structural și/sau riscuri de sustenabilitate a datoriei publice. Pentru anul 2026, CE va iniția IDR pentru următoarele state membre: Grecia, Ungaria, Italia, Țările de Jos, Slovacia și Suedia, state care au fost identificate în 2025 cu dezechilibre macroeconomice. De asemenea, se va efectua un IDR și pentru România, ca parte din PDE. Pentru aceste state membre, CE va prezenta, în primăvara 2026, un set de concluzii cu privire la măsurile corective implementate.

Recomandarea pentru zona euro oferă orientări strategice privind politica economică comună a Uniunii Economice și Monetare, din perspectivă fiscală, financiară, structurală și instituțională, cu scopul de a coordona, cât mai eficient, deciziile naționale cu obiectivele comune ale zonei euro.

În fine, raportul comun de ocupare a forței de muncă completează pachetul Semestrul European cu o evaluare a evoluțiilor de pe piața muncii, respectiv a politicile sociale și progresele față de obiectivele de ocupare, competențe și coeziune socială. Pentru anul 2026, principala direcție strategică este dezvoltarea capitalului uman. În acest sens, CE recomandă statelor membre să prioritizeze educația, formarea și dezvoltarea competențelor, în mod special în sectoare strategice precum tranziția verde și digitală, apărare sau industrie.

În ceea ce privește Recomandările Specifice de Țară (RST) pentru România CE insistă pe necesitatea consolidării fiscale într-un ritm accelerat și continuarea măsurilor de consolidare fiscală pe o traiectorie credibilă și sustenabilă. CE subliniază că dezechilibrele fiscale acumulate în ultimii ani continuă să reprezinte un risc major pentru stabilitatea macroeconomică a țării, ceea ce impune respectarea strictă a plafonului de creștere a cheltuielilor nete și îmbunătățirea disciplinei bugetare. România este invitată să implementeze un cadru bugetar multianual mai robust, să dezvolte previziuni fiscale realiste și să evite măsuri care pot conduce la noi derapaje, inclusiv prin evaluarea sistematică a impactului bugetar al politicilor publice. CE a decis suspendarea temporară a PDE, având în vedere măsurile corective adoptate până în prezent de autoritățile române și angajamentul de a continua traiectoria de ajustare fiscală moderată. Totuși, PDE rămâne deschisă pentru România, ceea ce înseamnă o monitorizare periodică a modului în care este respectată traiectoria de ajustare fiscală recomandată de CE pe termen lung.

În plan structural, RST insistă pe combaterea evaziunii și creșterea colectării venitorilor fiscale, atât prin digitalizare, cât și prin extinderea bazei de

impozitare. Totodată, România este încurajată să avanseze cu reformele deja angajate în domeniul pensiilor, salarizării publice și a guvernantei companiilor de stat, pentru a limita presiunile bugetare viitoare. Un rol central revine investițiilor finanțate din fonduri europene pentru care se recomandă un ritm mai accelerat de absorbție și orientarea acestor spre sectoare productive, inclusiv infrastructura, digitalizarea și tranziția verde.

1.5.2. Controverse mari privind proiectul CE pentru CFM 2028-2034

Propunerea CE privind cadrul financiar multianual (CFM / MFF) 2028-2034, prezentată pe 16 iulie 2025 vizează un buget record istoric de aproape 2 trilioane euro, care reprezintă circa 1,26 la sută din Venitul Național Brut calculat ca medie între 2028 și 2034⁹³. Proiectul CE pentru următorul Buget al UE pe termen lung (CFM 2028-2034) a fost descris în detaliu în Raportul EM 19, secțiunea 1.3.2.

La scurt timp, CE a prezentat un al doilea pachet cuprinzând șapte propuneri sectoriale care vizează următoarele domenii: (i) Programul privind piața unică și domeniul vamal; (ii) Programul „Justiție”; (iii) Programul Euroatom pentru cercetare și formare în domeniul nuclear; (iv) Instrumentul pentru cooperarea în materie de securitate nucleară și dezafectare; (v) Programul de asistență pentru dezafectarea nucleară a centralei nucleare Ignalina din Lituania (programul Ignalina); (vi) Decizia privind asocierea peste mări, inclusiv Groenlanda; (vii) Programul Pericles V.

Cu aceste propuneri juridice, CE a finalizat propunerea privind următorul Buget UE pe termen lung UE. Din punct de vedere procedural, etapa următoare este deschiderea negocierilor între statele membre în cadrul Consiliului care trebuie să se finalizeze cu un vot, în unanimitate, la nivel de PE; tot PE va adopta și Normele privind sistemul de resurse proprii, stabilite periodic printr-o decizie a Consiliului, adoptată în unanimitate și aprobată de fiecare stat membru, în conformitate cu procedurile sale naționale. Propunerile sectoriale fac obiectul procedurii legislative ordinare sau al unor proceduri specifice de adoptare, în funcție de temeiul juridic.

Procesul de negociere se află în faza de consultare și dialog politic între Comisie, Parlamentul European și Consiliu. Negocierile gravitează în jurul mai multor teme sensibile: sursele noi de venit (*own resources*), alocarea între programe de competitivitate și cele de coeziune/agricultură, nivelul net al contribuțiilor naționale și mecanismele de corecție sau de compensare pentru statele mai puțin prospere⁵. Doar că, de data aceasta, negocierile încep cu poziții *foarte* diverse.

⁹³ CE. (2025i). *Bugetul UE pentru perioada 2028-2034, pe scurt*. 10 Nov 2025i. URL: https://commission.europa.eu/topics/budget/eu-budget-2028-2034-explained_ro

La nivelul PE, dezbaterile parlamentare reluate în a doua jumătate a anului 2025, au arătat poziții tensionate la nivelul tuturor grupurilor politice din PE. Grupul EPP (Partidul Popular European) a semnalat disponibilitatea de susținere a proiectului CE dacă se vor păstra mecanisme clare și transparente de controlul bugetar. Grupul S&D (Socialiști & Democrați) este în favoarea majorărilor alocate programelor sociale și de coeziune, insistând asupra protecției politicilor sociale în contextul reformelor. Grupul *Renew Europe* susține întărirea componentelor de inovare, digital și competitivitate. Grupul Verzilor (*Greens/EFA*) propun condiționalități ecologice stricte și alocări consolidate pentru tranziția verde și infrastructurile sustenabile. În contrast, grupurile conservatoare și eurosceptice (ECR) și de dreapta radicală (*Identity & Democracy*) au exprimat rezerve privind procedurile de centralizare și extindere a cheltuielilor comune europene. Grupul de stânga (GUE/NGL) dar contestă unele din mecanismele bazate pe taxarea corporațiilor, pe care le consideră regresive. La finalul lunii octombrie, cele patru grupuri centriste ale PE (Grupul PPE, de centru-dreapta, Grupul S&D, de centru-stânga, grupul *Renew Europe* și Grupul Verzilor) au transmis CE o scrisoare prin care solicită regândirea propunerii CFM 2028-2034, inclusiv regândirea noului mecanism propus de alocare de fonduri pentru dezvoltarea rurală și pentru toate regiunile și revizuirea modelului propus de finanțare prin *cash for reforms*. De asemenea, cele patru grupuri parlamentare se opun propunerii CE de a crea fonduri unice de finanțare pentru fermieri și regiuni care să fie gestionate la nivel de stat membru.

O nouă rundă de dezbateri a CFM a avut loc în sesiunea plenară a PE din 12 noiembrie 2025. Criticile principale au vizat centralizarea excesivă, prin introducerea așa-numitelor planuri naționale și regionale de parteneriat, care combină fondurile pentru agricultură și coeziune, ceea ce, în opinia unor grupuri europarlamentare, ar risca să submineze coeziunea, solidaritatea și rolul regiunilor. Mai mult, prin centralizarea Bugetului pe termen lung la nivel național (*common pot*), s-ar reduce controlul democratic al PE și transparența decizională. De asemenea, fuziunea dintre politicile tradiționale de sprijin regional (politica de coeziune și PAC) ar diminua eficacitatea și predictibilitatea acestora în ceea ce privește distribuirea acestora către statele membre. Pe de altă parte, o redistribuire mai mare a resurselor bugetare europene către securitate, migrație și apărare ar da un puternic semnal politic și fiscal de schimbare a priorităților strategice ale UE. Ca urmare, la sesiunea plenară, PE a solicitat revizuri semnificative și garanții mai clare de protejare a politicilor sale tradiționale, pentru a nu se adânci, și mai mult, dezechilibrele sociale și regionale.

Și la nivel interguvernamental sunt dezacorduri. Pozițiile statelor membre cu contribuție netă consistentă (statele donatoare) se concentrează pe mecanismele de finanțare care cresc datoria europeană și pe mecanismele de creștere a contribuțiilor naționale. Germania, alături de Austria, Țările de Jos și Suedia, optează pentru prudență fiscală și solicită un control fiscal cât mai

strict, resping majorări semnificative ale contribuțiilor naționale și contestă propunerea de noi impozite aplicabile marilor corporații. Germania deși acceptă principiul de îndatorare comună, totuși respinge ideea standardizării și a permanentizării împrumuturilor comune, invocând riscuri pentru competitivitatea economică³. În schimb, Franța se poziționează ca susținătoare a unui buget ambițios, care să susțină consolidarea autonomiei strategice și refacerea dimensiunii colective a tuturor proiectelor europene⁴. Alte state, precum Spania, Polonia, Italia, pledează pentru alocări mai mari în coeziune, agricultură și digital, în timp ce țările mici sau baltice adoptă poziții mediate, adesea sub semnul garanțiilor privind echilibrul regional. Și nu în ultimul rând, state din Europa de est și statele membre care prioritizează securitate externă a granițelor UE solicită alocări mai mari decât cele propuse de CE pentru apărare, securitate și mobilitate militară.

România a reacționat în termeni prudent critici, cu sublinierea riscurilor legate de redistribuirea fondurilor europene și posibila diminuare a fondurilor de coeziune și a celor din PAC. De asemenea, România face parte din coaliția statelor membre care au semnat un document (*non-paper*) prin care se opun propunerii de centralizare excesivă a managementului fondurilor, solicitând ca politica de coeziune să rămână distinctă și să păstreze alocări directe către regiuni⁶.

Pe 10 noiembrie 2025⁹⁴, CE a transmis o scrisoare de răspuns la solicitările principalelor grupuri parlamentare din PE către PE și Danemarca, ce reprezintă cele 27 state membre UE. CE propune o arhitectură bugetară nouă, bazată pe trei piloni principali (coeziune și agricultură, competitivitate (inovare, apărare, industrie)) alături de componenta de acțiune externă/rezilientă. De asemenea, se introduc noi surse bugetare (*own resources*), precum taxe suplimentare pentru marile companii, pe deșeuri electronice și accize, pentru a reduce dependența de contribuțiile naționale. De asemenea, un control regional și consolidarea rolului regiunilor în ceea ce privește supravegherea cheltuirii banilor publici în cadrul planurilor fiscale naționale, modificarea regulamentului privind politica agricolă comună, fără a afecta însă suma alocată, și stabilirea unei ținte rurale de cel puțin 10 la sută din fondurile europene alocate către fermieri și creșterea rolului PE în procesul de negociere a CFM sunt principalele concesi acordate de CE în noua versiunea a CFM 2028-2034.

Un punct notabil la începutul acestui nou ciclu de negocieri este schimbarea poziției Franței: deși tradițional nu a fost parte a grupului statelor frugale, totuși, Franța își nuanțează poziția, pledând pentru mai multă eficiență bugetară și pentru evitarea supradimensionării bugetului Uniunii.

⁹⁴ CE (2025j). „Comisia completează propunerea privind bugetul pe termen lung al UE pentru perioada 2028-2034”. *Press Release*. 3 September 2025j. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/ro/ip_25_2011

Până în prezent (finalul lunii noiembrie 2025) nu s-a conturat o poziție clară a Franței privind proiectul CFM 2028-2034, dar câteva direcții de negociere s-ar putea contura. Astfel, Franța propune instituirea unor resurse proprii suplimentare, menite să asigure finanțarea obiectivelor comune fără a suprasolicita bugetele naționale. De asemenea, deși printre priorități, Politica Agricolă Comună se păstrează, cu accent pe plăți directe pentru fermieri, totuși se propun alocări semnificativ mai consistente pentru domeniul apărării și cel spațial, care să sprijine dezideratul autonomiei strategice europene. O altă propunere urmărește menținerea unui echilibru între ambițiile bugetare și respectarea principiilor statului de drept, care vor condiționa alocările de fonduri europene⁹⁵.

La finalul lunii noiembrie, România și-a stabilit două obiective esențiale pentru intrarea în negocieri pe această nouă variantă propusă de CE pentru perioada 2028-2034. Primul obiectiv constă în menținerea alocării propusă inițial de CE (aprox. 60,2 miliarde euro), cu scopul de a consolida investițiile în dezvoltare regională, infrastructură și tranziție verde. Al doilea obiectiv vizează accesarea a cel puțin 10 miliarde euro din noul Fond European pentru Competitivitate, destinat sprijinirii sectoarelor strategice și creșterii competitivității economiei românești. Din perspectiva Ministerului Fondurilor Europene, acest fond ar putea genera și investiții suplimentare naționale și private, având un puternic efect de multiplicare.

Atingerea ambelor obiective ale României depind de negocierile dintre statele membre și CE⁹⁶.

La Consiliul European din 18 decembrie 2025 Președinția daneză va prezenta propunerile pentru așa numitul Cadru de negociere (*negotiating box*) care detaliază cele mai delicate dosare de negociere din propunerea CE pentru viitorul CFM 2028-2034⁹⁷. Deocamdată, intenția Președinției daneze este să orienteze cea mai mare parte a finanțării din viitorul CFM către domeniul apărării, competitivității și migrației, ceea ce va determina reducerea alocărilor pentru coeziune și tranziția verde; în plus, se propune creșterea contribuțiilor naționale și noi surse de venit, inclusiv din sistemul ETS și taxa pe tutun.

⁹⁵ Euractiv. (2025). „France defends €2 trillion EU budget, as Germany and others raise doubts”. *Article*. 18 July. 2025. <https://www.euractiv.com/news/france-defends-e2-trillion-eu-budget-as-germany-and-others-raise-doubts/>

⁹⁶ Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene. Secțiunea „Perioada 2028-2034”. URL: <https://mfe.gov.ro/viitorul-politicii-de-coeziune-post-2027/>

⁹⁷ Consiliu. (2025d). Internal Note 14344/02/25. Limite. URL: <https://www.politico.eu/wp-content/uploads/2025/11/23/Multiannual-Financial-Framework-2028-2034.pdf>

2. Fluxurile comerciale ale UE după noile tarife aplicate de SUA⁹⁸

Declarațiile administrației SUA începând cu data de 2 aprilie 2025, „ziua eliberării”, au marcat oficial începutul unei noi abordări a politicilor comerciale cu impact global și au declanșat reacții ale agenților economici, imediate și semnificative pe piețele financiare și un salt abrupt al incertitudinii cu privire la evoluția politicilor comerciale și, mai extins, asupra celor macroeconomice în ansamblu⁹⁹. Schimbarea generală de abordare, către o viziune de protecționism comercial, este departe de a fi de natură a induce pe termen scurt o stabilizare la nivel global.

2.1. Evoluția fluxurilor comerciale ale UE după luna aprilie 2025

Economia UE a continuat să avanseze pe parcursul anului 2025¹⁰⁰ în pofida unei creșteri semnificative a tarifelor vamale impuse de SUA partenerilor săi externi și a tensiunilor comerciale persistente. În data de 27 iulie 2025 SUA și UE au semnat un acord asupra comerțului și tarifelor menit să readucă stabilitatea și predictibilitatea pentru consumatorii și agenții economici din Uniune¹⁰¹. Acesta prevede aspecte precum aplicarea unui tarif de 15 la sută pentru marea majoritate a bunurilor UE exportate în SUA, tarife apropiate de zero pentru anumite resurse naturale, protejarea sectoarelor oțelului și aluminiului de concurența globală neloială, achiziții de produse energetice ale UE din SUA în scopul reducerii dependenței europene de gazul din Rusia. Această cotă a taxelor vamale este mai ridicată decât cea de 10 la sută anunțată inițial de administrația Trump. Tarife sectoriale, mai ridicate decât cota de 15 la sută, afectează domenii precum oțel, aluminiu, cupru, autovehicule și componente.

Rata efectivă a tarifelor vamale¹⁰² practică de SUA în relația cu UE a consemnat un salt major conform evaluărilor FMI cuprinse în Raportul *Regional Economic Outlook* (FMI, 2025) din luna octombrie 2025, care indică un nivel de 16,3 la sută, comparativ cu aproximativ 1 la sută în anul 2024. Rata efectivă a tarifelor vamale a UE în relația cu exporturile către SUA este totuși la un nivel mai redus comparativ cu cea prevalentă în cazul Chinei, Indiei sau Braziliei. Evaluările BCE (BCE, 2025) din luna octombrie aferente ratei efective a tarifelor vamale aferente exporturilor de bunuri zonei euro aplicate în relația cu SUA

⁹⁸ Analiza este realizată folosind datele disponibile până la data de 24 noiembrie 2025.

⁹⁹ Pentru mai multe detalii privind cronologia declarațiilor și deciziilor asupra tarifelor vamale până în luna iulie a anului curent a se vedea capitolul 2 al ediției nr. 19 a acestui Raport.

¹⁰⁰ Datele privind PIB ajustat sezonier și în funcție de numărul de zile lucrătoare indică o creștere economică față de trimestrul precedent de 0,5 la sută în trimestrul I, de 0,2 la sută în trimestrul II și de 0,3 la sută în trimestrul III.

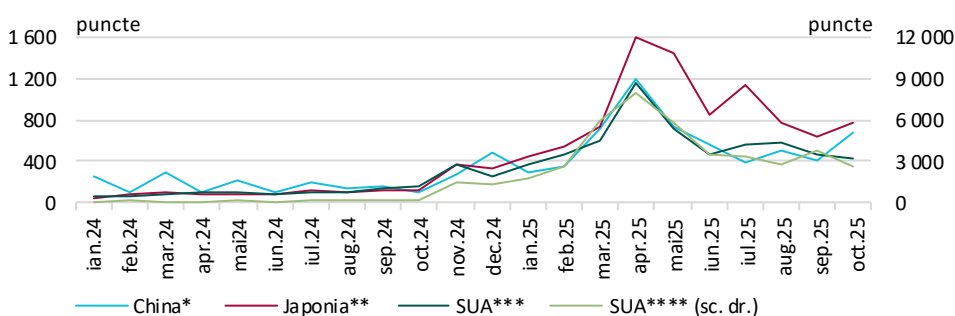
¹⁰¹ Mai multe detalii se găsesc la ["The EU-US trade deal: Restoring stability and predictability"](#).

¹⁰² Rata efectivă a tarifelor vamale este calculată pe baza ponderilor sectoriale în exporturile UE, luând în considerare ratele statutare și excepțiile.

indică un nivel de 13,1 la sută, mai ridicat comparativ cu cel avut în vedere la runda de proiecție din luna iunie, de 10,2 la sută.

Multitudinea de declarații, noile niveluri mult mai ridicate ale tarifelor vamale vehiculate de către administrația SUA, anunțurile privind acordurile comerciale cu anumite state au concentrat atenția publică încă de la începutul acestui an, cu un maxim în luna aprilie. Din evaluările disponibile ale incertitudinii cu privire la politicile comerciale, extrase pe baza informațiilor din știrile din publicațiile media, pentru unele dintre cele mai importante economii ale lumii, nivelul acestora s-a atenuat în mare parte pe parcursul verii anului curent, în linie cu stabilirea anumitor acorduri preliminare și cu acordarea unor perioade de grație. Cu toate acestea, incertitudinea asociată politicilor comerciale a rămas la cote sensibil superioare celor care prevalau înaintea celei de-a doua administrații Trump (Grafic 2.1).

Grafic 2.1. Evoluția unor măsuri ale incertitudinii din perspectiva politicilor comerciale pentru China, SUA și Japonia



*) „Economic Policy Uncertainty in China Since 1949: The View from Mainland Newspapers”, Davis, Liu and Sheng, 2019, www.PolicyUncertainty.com

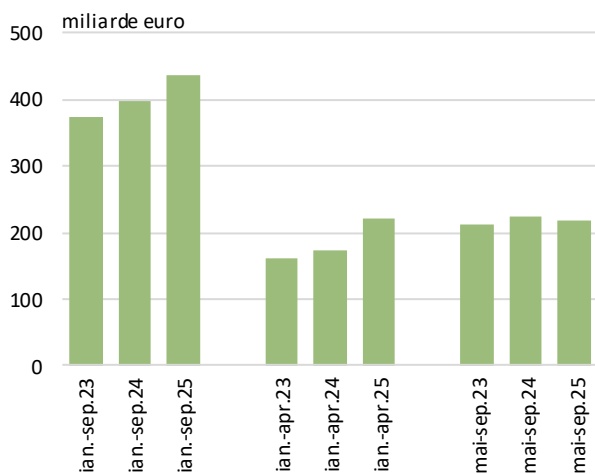
**) „Policy Uncertainty in Japan”, Arbatli Saxegaard, Davis, Ito, and Miake, 2022, www.PolicyUncertainty.com

***) „The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty”, Caldara, Iacoviello, Molligo, Prestipino and Raffo, 2019, www.PolicyUncertainty.com

****) „Measuring Economic Policy Uncertainty”, Baker, Bloom and Davis, 2016, www.PolicyUncertainty.com

Pe termen scurt, în prima jumătate a anului 2025, șocul majorării tarifelor la exporturile către SUA pare a avea un impact economic relativ modest, aceasta fiind o situație tranzitorie, în condițiile în care nu toate efectele s-au făcut încă resimțite. Reziliența economiei UE și a altor state în primul semestru al anului 2025, peste așteptările inițiale ale multor analiști, s-a datorat într-o anumită măsură faptului că sectorul privat a fost constrâns să se adapteze la noua conjunctură globală, prin achiziții efectuate în avans (*front-loading*) și prin refacerea într-o anumită măsură a lanțurilor de aprovizionare.

Comerțul cu SUA este de mare importanță pentru UE, având în vedere că este principala destinație a exporturilor de bunuri ale Uniunii, cu o pondere în anul 2024 de aproximativ 20 la sută din total și prin prisma înregistrării unui excedent comercial semnificativ în relația cu aceasta. Fluxul de exporturi de bunuri UE destinate SUA au continuat să crească în primele 9 luni ale anului curent comparativ cu aceeași perioadă a anului 2024, dar există diferențe însemnate între perioade. Anunțurile privind introducerea unor tarife vamale mult mai ridicate la importurile SUA au generat pe termen scurt sporirea cererii

Grafic 2.2. Exporturile UE de bunuri către SUA

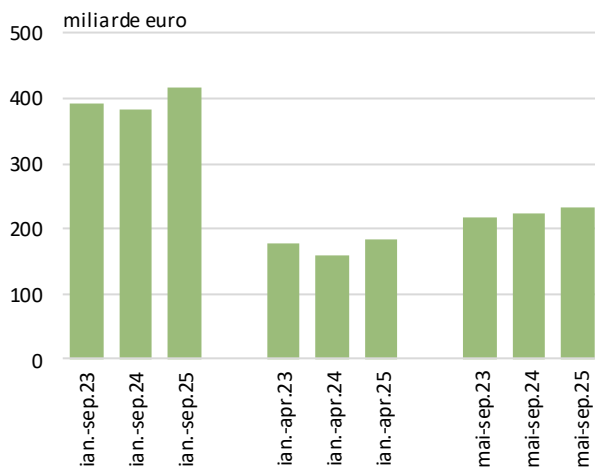
Notă: Date cumulate pe parcursul perioadei indicate.

Sursa: Eurostat, calcule BNR

și o devansare a achizițiilor de bunuri de către SUA pentru evitarea unor prețuri viitoare anticipate a fi semnificativ mai ridicate. În acest context exporturile de bunuri ale UE către această entitate au înregistrat un salt consistent în primele 4 luni ale anului curent. Ulterior, efectele acestui șoc, temporar și favorabil pentru UE, s-au estompat, în special în perioada mai-august 2025 (Grafic 2.2).

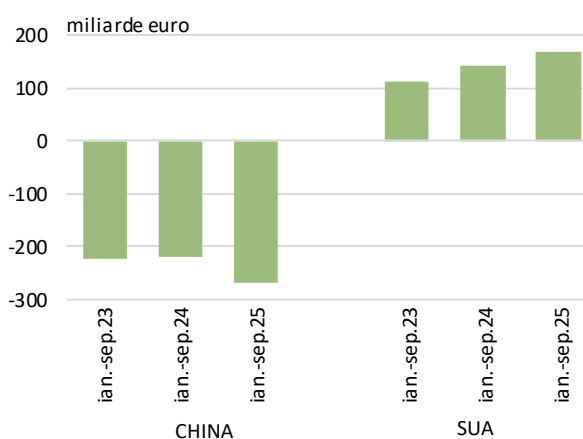
În ceea ce privește comerțul cu bunuri în relația cu China, aceasta reprezintă al doilea cel mai mare partener comercial al UE după SUA, din punctul de vedere al valorii cumulate a importurilor și exporturilor în anul 2024 și, respectiv, prima sursă de importuri ale blocului comunitar, cu aproximativ 21,3 la sută din

total. În primele 9 luni ale anului 2025 se înregistrează o sporire a valorii importurilor UE de bunuri din China, iar creșterea comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent este apropiată în intervalul ianuarie-aprilie de cea consemnată în intervalul mai-septembrie, ceea ce sugerează că probabila reorientare sau reconfigurare a unei segment al exporturilor chinezești de la destinația SUA (generată de tarife vamale mult mai ridicate) către UE, ar fi putut să înceapă deja să se manifeste (Grafic 2.3).

Grafic 2.3. Importurile UE de bunuri din China

Notă: Date cumulate pe parcursul perioadei indicate.

Sursa: Eurostat, calcule autor

Grafic 2.4. Exporturile nete de bunuri ale UE în relația cu China și SUA

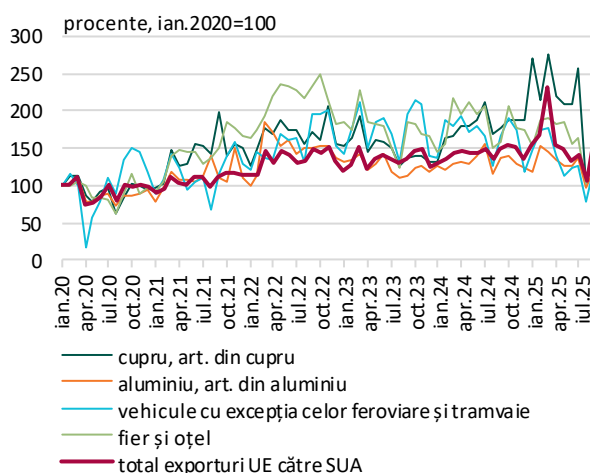
Notă: Date cumulate pe parcursul perioadei indicate.

Sursa: Eurostat, calcule autor

Referitor la exporturile nete de bunuri în primele 9 luni ale anului curent comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent, deficitul comercial al UE în relația cu China s-a adâncit, în timp ce excedentul comercial al UE în relația cu SUA a continuat să se majoreze în contextul saltului semnificativ, dar temporar, al exporturilor (Grafic 2.4).

Conform analizei din cadrul Raportului *World Economic Outlook* publicat de FMI (FMI, 2025) în luna octombrie, datele preliminare pentru anul 2025 tind să indice o decuplare a comerțului dintre SUA și China, chiar mai timpurie comparativ cu precedentul episod de majorare a tarifelor vamale ale SUA în relația cu China din perioada anilor 2018-2019. Din perspectivă geografică, după majorarea tarifelor vamale, se observă, o sporire a exporturilor Chinei preponderent către state din Asia și într-o măsură mai redusă către UE și, respectiv, o majorare a exporturilor SUA cu precădere către UE, similar situației anterioare. Este de menționat că la acest moment este dificil de distins cât din schimbările care afectează fluxurile comerciale se datorează schimbării politicilor comerciale și, respectiv, altor factori cum ar fi, modificările de competitivitate ale statelor, ale prețurilor relative sau ale cursurilor de schimb. Mai mult, suplimentar schimbărilor care afectează nivelul cotele taxelor vamale, fluxurile comerciale sunt afectate și de alte elemente ale politicilor comerciale, cum ar fi reglementările privind calitatea.

Grafic 2.5. Exporturile UE de bunuri către SUA pe sectoare economice



Sursa: Eurostat, calcule autor

În ceea ce privește ramurile afectate de tarifele vamale suplimentare cotei standard, exporturile UE către SUA au revenit în lunile iulie-august la valorile consemnate pe parcursul anului 2020 în cazul unor sectoare precum produsele din cupru, aluminiu, vehicule, fier și oțel. În cazul produselor din cupru, exporturile UE către SUA au înregistrat în luna august o înjumătățire a valorii comparativ cu luna iulie a anului curent (Grafic 2.5). În luna august 2025, exporturile UE de bunuri către SUA din sectoarele în mod special vizate de noile tarife vamale, au înregistrat scăderi severe, ajungând chiar până la nivelurile apropiate de cele din perioada crizei pandemice. În linie cu stabilirea acordurilor comerciale¹⁰³, în luna septembrie

fluxurile de export au consemnat un reviriment.

Analiza din cadrul Raportului FMI *World Economic Outlook* (FMI, 2025) din luna octombrie arată că fluxurile de exporturi de bunuri ale Chinei tind să fie redirecționate către alte state din Asia în cazul automobilelor și părților componente, și, respectiv, către Europa, în cazul oțelului și aluminiului. Pentru anumite sectoare se observă și indicii privind o corelație între modificarea importurilor din China ale unor țări, inclusiv din Asia, cu cea a modificărilor exporturilor acelor țări către SUA și Europa, ceea ce sugerează că magnitudinea modificărilor fluxurilor comerciale ar putea fi mai ridicată, fiind consistentă cu schimbarea rutelor comerciale (*trade rerouting*),

¹⁰³ Mai multe detalii despre acordul comercial dintre SUA și UE se găsesc la ["Joint Statement on a United States-European Union framework on an agreement on reciprocal, fair and balanced trade"](#).

cu redirectionarea fluxurilor comerciale către alte state (*trade reallocation*) sau unei combinații dintre cele două.

2.2. Impactul noilor tarife vamale asupra fluxurilor comerciale pe termen mai îndelungat

În timp ce pe termen scurt noul nivel, mult mai ridicat, al tarifelor vamale impuse de SUA partenerilor externi nu s-a translatat substanțial în slăbirea activității economice și în evoluția ratei inflației, pe termen mediu, impactul acestora este mult mai neclar. Având în vedere ponderea considerabilă a SUA în comerțul mondial, efectele asupra celorlalte state sunt de așteptat a fi considerabile, și în mod indirect, prin redefinirea alianțelor comerciale, eventuale măsuri de răspuns și introducerea de restricții netarifare (cum este poziția Chinei în ceea ce privește comerțul cu minerale rare, unde are o poziție dominantă).

Majorările tarifelor vamale impuse de un stat la importurile sale afectează evoluția activității economice și a inflației interne și ale partenerilor comerciali, în principal prin canalul comercial, și reprezintă așadar interes și pentru politica monetară. Creșterile cotei tarifele vamale pot fi asimilate unui șoc negativ asupra ofertei agregate pentru statul care le impune, prin creșterea prețurilor bunurilor importate și reducerea cererii pentru importuri și a activității economice de ansamblu. Pentru statele exportatoare acestea pot fi asimilate unui șoc negativ asupra cererii agregate, prin reducerea cererii externe, care la rândul său conduce la scăderea activității economice și a inflației. Magnitudinea scăderii cererii externe este influențată de înclinația de substituie pe piața externă a produselor exportate cu cele domestice, neafectate de creșterea tarifelor.

Legăturile comerciale dintre state, tarifele vamale diferențiate pe state și produse, existența lanțurilor de producție, eventualele tarife de retorsiune (*retaliatory tariffs*) sunt factori care complică efectele majorării tarifelor vamale asupra PIB, fluxurilor comerciale și ratei inflației în diferite state.

Modificarea tarifele vamale afectează activitatea economică și inflația și prin efectele de runda a doua ale canalului comercial. Pe de o parte, pe fondul faptului că fluxurile comerciale actuale presupun legături complexe, taxele vamale pot produce și schimbări în lanțurile de producție. Creșterea tarifelor vamale la bunurile intermediare poate face ca firmele să considere prea costisitoare producerea anumitor bunuri, creând blocaje în lanțurile de producție. În condițiile în care firmele locale nu își pot reorienta producția pe termen scurt, efectele pot fi inflaționiste prin prețuri mai ridicate ale bunurilor importate din statele afectate de aplicarea noilor tarife. Pe de altă parte, prin prisma tendinței de evitare a unor taxe vamale mai ridicate, anumite state tind să redirectioneze exporturile către piețe neafectate de acestea. În economia locală aceasta se translatează în creșterea importurilor și în efecte deflaționiste.

În actualul context, modificările abrupte ale tarifelor vamale s-au suprapus unei incertitudini ridicate cu privire la magnitudinea finală a cotelor, a statelor și sectoarelor afectate și a termenelor de la care se aplică noile cote. Pe termen mediu, menținerea la un nivel relativ ridicat a incertitudinii referitoare la politicile comerciale și, mai extins, asupra impactului economic al acestora, este de așteptat să își manifeste efecte negative asupra activității economice, prin faptul că agenții economici tind să amâne sau chiar să oprească activitatea investițională, potențial mai pregnant în sectoarele orientate către export, iar gospodăriile tind să amâne achizițiile de bunuri de folosință îndelungată și să sporească economisirea din motive de precauție.

Proiecțiile macroeconomice elaborate de BCE în luna septembrie (BCE, 2025) arată că pentru zona euro cererea externă este anticipată a încetini în anul 2025 comparativ cu anul anterior, fiind urmată de o nouă frânare în anul 2026. Aceasta, împreună cu problemele persistente de competitivitate ale zonei euro, nivelurile mai ridicate ale tarifelor vamale și aprecierea euro sunt preconizate a conduce la continuarea pierderilor de cotă de piață a exporturilor (care exercită impact negativ și asupra revenirii activității investiționale a firmelor). Este de așteptat ca exporturile zonei euro în SUA să fie puse în situația să facă față provocărilor concurenței cu producătorii interni de pe piața americană; cu toate acestea, impactul ar putea fi atenuat din faptul că nivelul tarifelor vamale este mai redus comparativ cu cel impus altor state. Aprecierea monedei euro este de asemenea anticipată să reducă competitivitatea exporturilor zonei euro. Pentru anul 2026 este așteptată continuarea încetinerii exporturilor de bunuri și servicii ale zonei euro, înaintea revigorării pe parcursul anului 2027. Importurile de bunuri și servicii ale zonei euro sunt prognozate a fi robuste, pe seama reorientării exporturilor din China și a revigorării anticipate a cererii de investiții. Pentru anul 2025 se prevede o contribuție negativă a exporturilor nete la creșterea PIB al zonei euro. Aportul defavorabil la creșterea PIB al zonei euro din partea exporturilor nete este așteptat a se restrânge în anul 2026 și a deveni neutru în anul 2027.

În ceea ce privește evoluția fluxurilor comerciale globale, calculate ca medie a importurilor și exporturilor de mărfuri, în Raportul *Global Trade Outlook and Statistics* din luna octombrie 2025 elaborat de Organizația Mondială a Comerțului (OMC) estimează, că rata de creștere va rămâne robustă în anul 2025. În prima jumătate a anului reziliența economiilor a fost susținută de reducerea ratei inflației și de politicile fiscale stimulative care au susținut evoluția favorabilă a veniturilor în termeni reali, a acumulării de stocuri pe fondul anticipării unor creșteri abrupte a taxelor vamale, fiind sprijinită în unele regiuni de factori specifici, cum este cazul exporturilor din Asia pe fondul cererii de produse legate de investițiile în domeniul inteligenței artificiale. Pentru a doua jumătate a anului curent perspectivele sunt comparativ mai pesimiste, pe seama disipării efectelor devansării achizițiilor și a nivelului ridicat de incertitudine, fiind afectate cu precădere statele cu sectoare de export semnificative, care sunt expuse la reducerea cererii externe.

Proiecția de toamnă a CE (CE, 2025) publicată în luna noiembrie menționează că persistența la niveluri ridicate a incertitudinii continuă să pună presiune asupra activității economice de ansamblu, în timp ce impactul economic al noilor tarife vamale și restricții netarifare și blocajele subsecvente în lanțurile de producție, ar putea fi mai ridicat decât cel anticipat în prezent. Raportul indică și faptul că UE i se aplică a patra cea mai redusă cota efectivă a tarifelor vamale în relația cu SUA (calculată ca rata aplicată pentru fiecare categorie de exporturi ponderată cu volumul acestora în total exporturi către SUA) și că aceasta ar putea beneficia de un avantaj comparativ cu celelalte state. În interiorul Uniunii, statelor membre le sunt aplicate diferite rate efective a tarifelor, fiind mai ridicate în cazul acelor pentru care ponderea în exporturi a unor sectoare precum oțel, aluminiu, fier sau vehicule este semnificativă, respectiv, mai reduse în cazul țărilor cu pondere în exporturi relativ mai ridicată a sectoarelor exceptate, cum ar fi aeronave sau produse farmaceutice. În ceea ce privește România, deși este printre statele UE cu cele mai ridicate rate efective a tarifelor vamale în relația cu SUA, expunerea din punctul de vedere al ponderii în PIB a exporturilor către SUA este una dintre cele mai reduse din cadrul Uniunii. Rezultatele obținute pe baza simulărilor din modele arată că tarifele impuse de SUA statelor terțe, generează pe termen scurt pierderi la nivelul economiei UE prin reducerea exporturilor acesteia, inclusiv prin amplificarea efectelor negative generate de devierea comerțului (*trade diversion*) din terțe state.

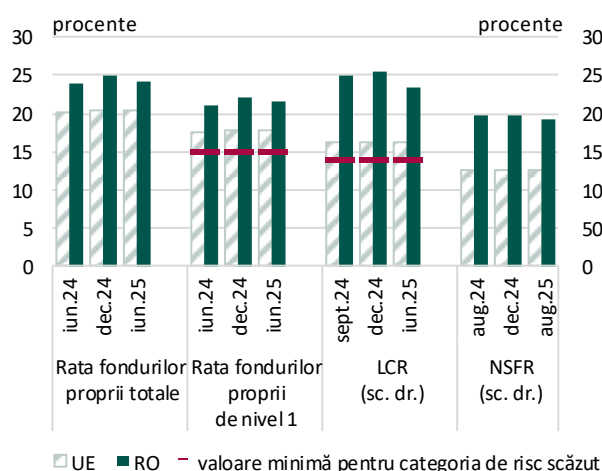
PARTEA 2: EVOLUȚII MACROECONOMICE ȘI FINANCIARE

3. Sectorul financiar

3.1. Evoluția sectorului bancar

Menținerea unui nivel ridicat de incertitudine la nivel global, deși în scădere față de ediția precedentă a *Raportului*, precum și perspectivele privind posibila decelerarea a ratei de creștere economică în următorii ani, atât la nivel global cât și european, în condițiile fragmentării tot mai pronunțate a comerțului internațional și a intensificării tensiunilor geopolitice, impun asigurarea unui nivel adecvat de prudență pentru ca sectorul bancar să poată gestiona eficient eventualele evoluții nefavorabile. Experiențele anterioare au arătat că un sector bancar mai bine capitalizat și cu rezerve solide de lichiditate poate susține mai bine economia, în special în perioadele de stres financiar. În plus, un sector bancar cu o poziție robustă de capital și lichiditate poate contribui la reducerea potențialelor fricțiuni între politica macroprudențială și cea monetară, atenuând impactul măsurilor de politică monetară necesare pentru asigurarea stabilității prețurilor în fazele descendente ale ciclului financiar.

Grafic 3.1. Indicatori de solvabilitate și lichiditate: România vs. UE



Sursa: BNR, ABE

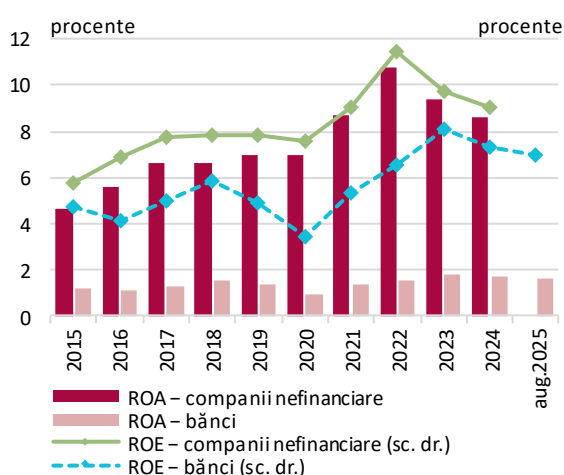
Sectorul bancar românesc deține în continuare rezerve adecvate de capital și de lichiditate, situându-se în categoria de risc redus conform evaluării Autorității Bancare Europene (Grafic 3.1). Astfel, rata fondurilor proprii de nivel unu s-a situat la 21,6 la sută în iunie 2025, peste nivelul mediu înregistrat la nivel european (17,8 la sută) și peste pragul ABE aferent riscului redus (15 la sută). De asemenea, rata de acoperire a necesarului de lichiditate se plasează mult peste media la nivel UE (234,6 la sută comparativ cu 161,6 la sută, iunie 2025) și mult peste limita ABE aferentă riscului scăzut (140 la sută).

Evoluțiile din prima jumătate a anului 2025 arată o corecție ușoară a indicatorilor

prudențiali față de nivelul înregistrat la finalul anului 2024, pe fondul reducerii modice a profitului (-3 la sută) în condițiile încetirii semnificative a ratei de creștere a veniturilor nete din dobânzi (4 la sută, în primele opt luni ale anului 2025, comparativ cu perioada similară a anului anterior, în scădere de la 15 la sută în anul 2024 sau 16 la sută în primele opt luni ale anului 2024, comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior) și a creșterii costurilor, inclusiv a celor determinate de deteriorarea moderată a calității activelor. Cheltuielile administrative sunt estimate să se mențină la un nivel important în structura cheltuielilor operaționale, dat fiind valoarea majorată a taxei pe cifra de afaceri și creșterea cheltuielilor cu sistemele informatice. Contextul internațional actual, caracterizat de re poziționări geopolitice și avansul rapid

al tehnologiilor bazate pe inteligență artificială, au condus la creșterea frecvenței și severității incidentelor de securitate cibernetică la nivel global. În plus, accelerarea procesului de digitalizare a serviciilor financiare și adoptarea noilor tehnologii pentru creșterea eficienței operaționale expun băncile la riscuri noi. Continuarea eforturilor de îmbunătățire a rezilienței operaționale, prin dezvoltarea de sisteme robuste de gestionare a riscurilor cibernetice, a planurilor de continuitate a afacerii și reducerea concentrării furnizorilor de soluții IT, este esențială pentru menținerea încrederii în sistemul bancar și pentru prevenirea potențialelor efecte de contagiune.

Grafic 3.2. Rentabilitatea capitalului (ROE) și a activelor (ROA) sectorului bancar și companiilor nefinanciare



Sursa: BNR, MF

Spre deosebire de companiile nefinanciare, ale căror profituri provin din vânzarea de bunuri și servicii, după ce sunt scăzute costurile de producție sau achiziție, instituțiile financiare obțin profit, în principal, din dobânzile și comisioanele încasate din activitatea de creditare și din deținerea de alte active financiare (precum titlurile de stat), din care sunt scăzute cheltuielile cu dobânzile aferente diverselor surse de finanțare, în special depozite. Venitul net din dobânzi tinde să crească în perioadele de majorare a dobânzilor și să se reducă în perioadele de scădere a acestora. Profiturile realizate de instituțiile de credit în perioadele favorabile le permit acestora să-și consolideze rezervele de capital, sporindu-le capacitatea de a

absorbi pierderile și de a continua finanțarea economiei. În aceste condiții, profitabilitatea instituțiilor de credit a continuat parcursul descendent observat începând cu anul 2023, menținându-se, cel mai probabil, sub nivelul altor sectoare economice (Grafic 3.2)¹⁰⁴. Rata rentabilității activelor s-a apropiat de valoarea de 1,6 la sută, în timp ce rentabilitatea capitalului a coborât sub valoarea de 18 la sută.

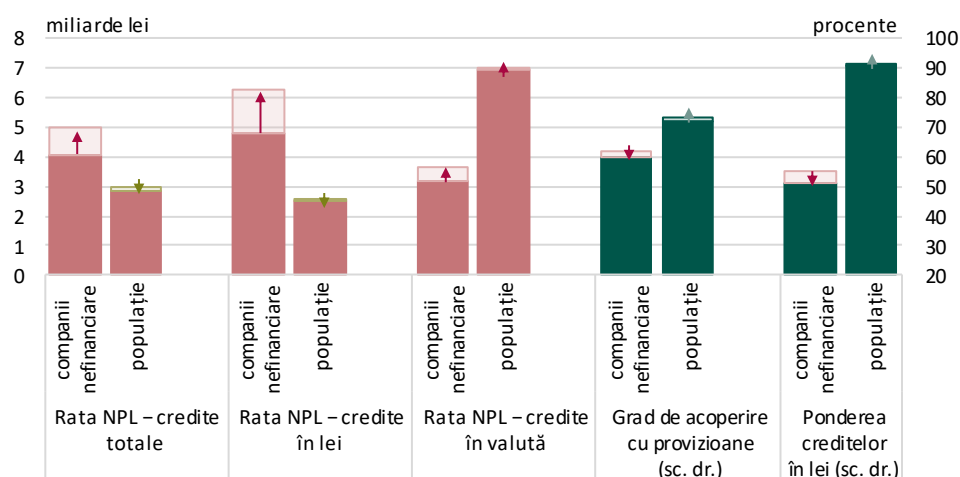
Eficiența operațională a sectorului bancar a continuat tendința de îmbunătățire, procesul de consolidare a sectorului contribuind pozitiv la această evoluție. Astfel, raportul dintre costurile și veniturile operaționale (*cost-to-income*) s-a redus la 48,3 la sută (cu 2,5 puncte procentuale față de decembrie 2024),

¹⁰⁴ Pentru a evalua corect impactul acestor evoluții asupra profitabilității bancare, este necesară, însă, analizarea tuturor factorilor implicați. Pe de o parte, dobânzile mai ridicate conduc, de regulă, la o reducere a volumului de creditare și, implicit, a încasărilor din această activitate. Pe de altă parte, într-un context de dobânzi mari, riscul de credit se majorează, ceea ce poate diminua veniturile băncilor prin creșterea provizioanelor și a pierderilor asociate creditelor neperformante. În aceste condiții, efectul net al creșterii ratelor de dobândă asupra profitabilității, pe termen mediu, este mult mai redus decât sugerează creșterea inițială a veniturilor nete din dobânzi și poate deveni chiar negativ în situația unor pierderi importante. O poziție similară a fost exprimată și de Banca Centrală Europeană referitor la decizia Spaniei de a introduce o taxă pe venitul din dobânzi și comisioane încasat de instituțiile financiare - *Opinion of the European Central Bank of 17 December 2024 on a tax on the net interest and commission income of certain financial institutions (CON/2024/41)*.

în special ca urmare a ajustărilor realizate de băncile mari (peste 5 la sută din active), indicatorul reducându-se în cazul acestora la 45 la sută.

Parcursul fazei descendente a ciclului financiar, în condițiile unui nivel încă important al ratelor de dobândă, a unui cadru macroeconomic intern marcat de ajustarea fiscală și a contextului internațional marcat de incertitudine, generează presiuni asupra capacității de plată a debitorilor (Grafic 3.3). Calitatea portofoliului de credit aferent sectorului companiilor a continuat procesul gradual de deteriorare, rata de neperformanță ajungând la 5 la sută în august 2025, segmentul firmelor IMM fiind cel mai vulnerabil (rata de neperformanță situându-se, în acest caz, la 6 la sută). Această evoluție a fost parțial determinată de materializarea riscului de credit, doar 53 la sută din majorarea expunerilor neperformante fiind generate de întârzieri mai mari de 90 de zile. Mai mult, în cazul corporațiilor creșterea expunerilor neperformante a fost determinată în totalitate de majorarea creditelor încadrate în improbabilitate de plată.

Grafic 3.3. Evoluția indicatorilor privind calitatea portofoliilor de credit acordate companiilor nefinanciare și populației în perioada decembrie 2024 – august 2025



Sursa: BNR

Ponderea mare a creditelor cu dobândă variabilă acordate companiilor (94 la sută), determină o sensibilitate mai pronunțată a riscului de credit la modificări ale ratei dobânzii, creditele în lei înregistrând o creștere mai rapidă a ratei de neperformanță, în raport cu cele în valută (1,5 puncte procentuale, comparativ cu doar 0,5 puncte procentuale în august 2025, comparativ cu valoarea înregistrată în decembrie 2024, Grafic 3.3). Mai mult, ratele de dobândă mai favorabile în cazul creditării în valută au determinat o creștere a preferinței companiilor față de acest tip de finanțare, însă, într-un context caracterizat de condiții financiare mai restrictive, această tendință poate fi asociată cu un fenomen de selecție adversă a debitorilor, firmele cu profil de risc mai ridicat fiind mai predispuse să recurgă la împrumuturi în valută.

Spre deosebire de portofoliul de credit acordat companiilor, cel aferent populației a continuat să înregistreze scăderi ale ratei de neperformanță,

rata coborând la 2,84 la sută în august 2025. În cazul acestui sector, riscurile se mențin la un nivel redus grație măsurilor macroprudențiale, în special a celor introduse înainte de criza pandemică. Astfel, gradul de îndatorare median se menține la un nivel scăzut, 36 la sută în august 2025, în timp ce raportul dintre valoarea creditului și valoarea garanției s-a redus la 72 la sută. În plus, ponderea creditelor în valută continuă să se diminueze (8 la sută din total), creditele în valută având cerințe macroprudențiale mult mai stricte. Mai mult, ponderea creditelor cu o rată a dobânzii variabilă se menține redusă atât în cazul creditelor de consum (ponderea creditelor cu rata dobânzii fixă până la scadență fiind de 87 la sută), cât și în cazul creditelor ipotecare (ponderea creditelor cu rata dobânzii variabile este de aproximativ 40 la sută).

Instituțiile de credit continuă să dețină un nivel adecvat al gradului de acoperire cu provizioane a expunerilor neperformante, peste pragul minim ABE aferent categoriei de risc scăzut (cu aproximativ 10 puncte procentuale) și peste media UE (64,8 la sută în august 2025, respectiv 64,5 la sută în iunie 2025, comparativ cu 41,7 la sută media UE, în iunie 2025). În structură, însă, se observă unele evoluții divergente, deteriorarea ușor mai alertă a calității anumitor portofolii de credit nefiind corelată cu o evoluție similară a nivelului provizioanelor. Astfel, gradul de acoperire cu provizioane a portofoliului de credite acordate companiilor nefinanciare s-a corectat ușor la 60,2 la sută în august 2025, în timp ce în cazul populației s-a majorat la 73 la sută.

Perspectivă de profitabilității instituțiilor de credit se mențin mixte. Pe de o parte, condițiile macroeconomice din perioada următoare, în contextul ajustărilor fiscal-bugetare, sunt estimate să creeze presiuni asupra capacității de plată a debitorilor, și, implicit asupra creșterii costurilor băncilor aferente gestionării riscului de credit. Astfel, rata de neperformanță este așteptat să se majoreze, dar într-un ritm moderat. Analiza dinamicii creditelor încadrate în stadiul 2 de depreciere nu indică pentru moment preocupări importante în acest sens. Ponderea acestora s-a redus la 10,5 la sută, dar rămâne ușor peste media UE, în timp ce gradul de acoperire cu provizioane se menține la un nivel superior mediei UE. Evoluțiile se observă și în structură, ponderea creditelor încadrate în stadiul 2 reducându-se atât în cazul creditelor acordate populației, cât și în cazul creditelor acordate companiilor nefinanciare, deși într-un ritm semnificativ mai redus.

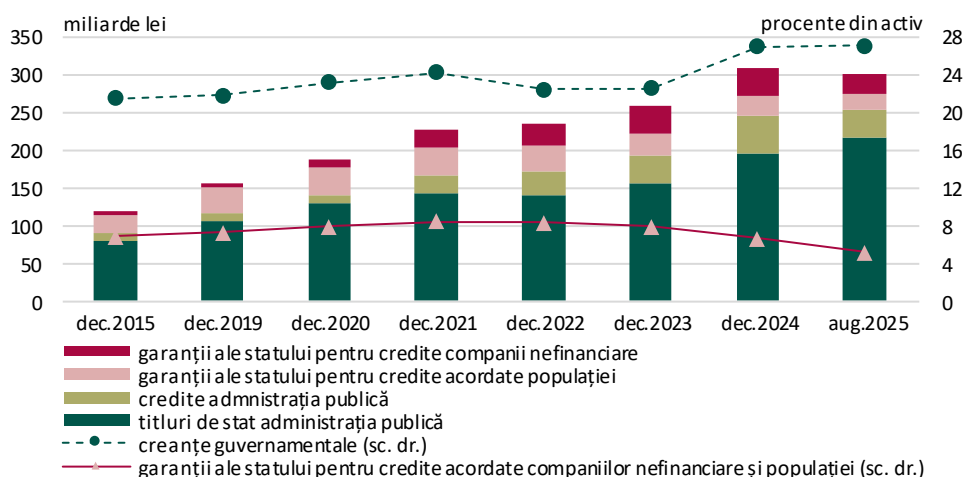
Pe de altă parte, valoarea de franciză¹⁰⁵ relativ mare a depozitelor sectorului bancar românesc va permite băncilor menținerea unui cost relativ scăzut al surselor de finanțare. În primele opt luni ale anului 2025, depozitele populației au continuat să se majoreze, deși într-un ritm mult mai modest comparativ cu perioada similară a anului anterior (3 la sută, comparativ cu 8,7 la sută).

¹⁰⁵ Valoarea de franciză a depozitelor este determinată de preferința populației pentru active lichide, în special depozitele bancare, aceasta alegând să plaseze economiile la bănci, deși la o rată de dobândă mai mică, datorită accesului rapid și facil la fonduri. Pentru bănci, valoare de franciză a depozitelor este valoarea suplimentară generată de capacitatea de a atrage și păstra depozite de tip *retail*, caracterizate prin costuri mai reduse și dobânzi mai puțin sensibile la fluctuațiile piețelor financiare în comparație cu alte surse de finanțare.

Mai mult, depozitele la vedere au înregistrat un ritm superior (5 la sută), ponderea acestora majorându-se la 48 la sută în total depozite (reprezentând o creștere de un punct procentual comparativ cu valoarea din decembrie 2024).

Un alt factor important care poate influența profitabilitatea instituțiilor de credit este expunerea relativ mare a acestora față de sectorul public (Grafic 3.4). Într-un context caracterizat de episoade de volatilitate ridicată și de ajustări rapide ale percepției la risc a investitorilor pe piețele financiare internaționale, companiile și statele cu grade mai mari de îndatorare sunt mai vulnerabile la reevaluări ale primelor de risc cu efecte de contagiune importante asupra sectorului financiar.

Grafic 3.4. Expunerea directă (creanțe) și indirectă (credite garantate) a sectorului bancar asupra sectorului guvernamental



Sursa: BNR

În august 2025, expunerile directe ale instituțiilor de credit față de sectorul public reprezentau 27,1 la sută din activul total, iar cele indirecte, rezultate din creditele garantate de stat, alte 5,1 la sută din activ. În aceste condiții, modificări mai ample ale ratei dobânzii pot genera efecte importante pe termen scurt asupra poziției solvabilității băncilor, acestea fiind deținute preponderent în categorii contabile a căror reevaluare afectează fondurile proprii¹⁰⁶ (53 la sută, septembrie 2025). Analizele de testare la stres derulate de Banca Națională a României arată că o deplasare cu 100 puncte de bază a curbei randamentelor ar putea determina o scădere a ratei fondurilor proprii totale cu 1,6 puncte procentuale.

Efortul amplu de consolidare fiscală, concomitent cu cel privind continuarea reformelor, în special a celor asumate în proiectele cu finanțare europeană,

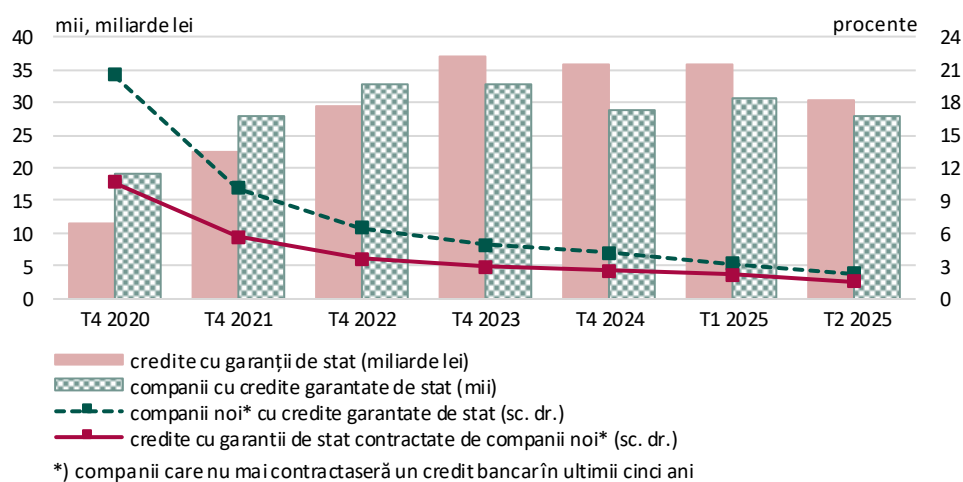
¹⁰⁶ Acestea sunt titluri încadrate în categoriile contabile FVOCI (Fair value through other comprehensive income) – titluri evaluate la valoarea justă prin alte elemente ale rezultatului global, HFT (Held-for-trading) – titluri deținute în vederea tranzacționării, și FVPL (Fair value through profit and loss) – titluri desemnate ca fiind evaluate la valoarea justă prin contul de profit și pierdere. În cazul titlurilor încadrate în categoriile contabile FVOCI și HFT, reevaluarea acestora influențează direct fondurile proprii, în timp ce în cazul FVPL, reevaluarea afectează indirect fondurile proprii prin intermediul impactului asupra contului de profit și pierdere.

și a celor privind îmbunătățirea credibilității, a predictibilității și a transparenței măsurilor fiscale, sunt de natură a consolida încrederea investitorilor și pot contribui la reducerea riscurilor la adresa stabilității financiare.

3.2. Evoluția și riscurile creditării garantate de stat

Crizele succesive care s-au derulat în ultimii ani au impus măsuri excepționale de sprijin a economiei. Printre acestea, un rol central l-au avut și programele de creditare garantate de stat. Condițiile restrictive din perioada pandemiei COVID-19 au generat nevoi sporite de lichiditate pentru o parte importantă a sectorului companiilor nefinanciare. Evenimentele ulterioare, generate de invadarea Ucrainei și criza energetică au generat presiuni suplimentare asupra situației financiare a firmelor și au menținut nevoia continuării programelor guvernamentale de susținere a economiei. Astfel, în perioada 2020-2024 au fost derulate mai multe astfel de programe, adresate în special IMM¹⁰⁷ (Grafic 3.5), finanțările fiind accesate de un număr de aproximativ 47,7 de mii de firme, reprezentând peste un sfert din firmele cu credite bancare.

Grafic 3.5. Creditele cu garanție de stat acordate companiilor nefinanciare și numărul de debitori



Sursa: BNR

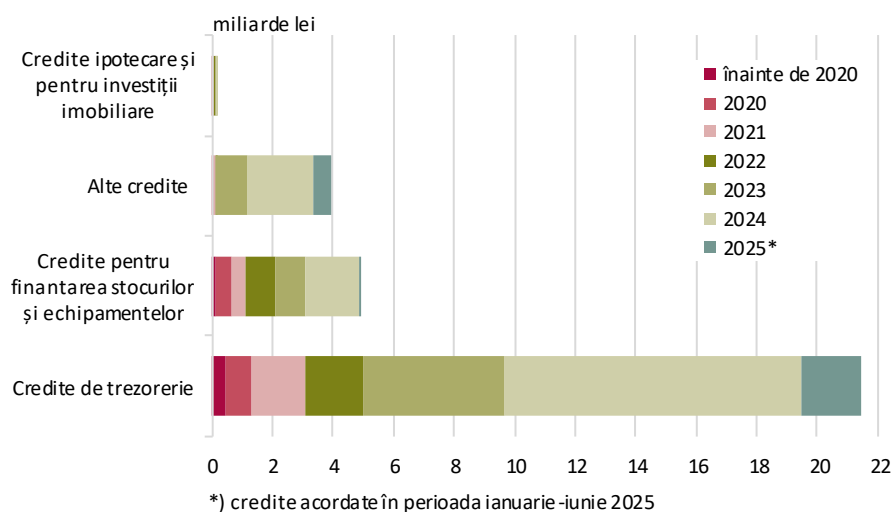
La momentul introducerii lor, în perioada crizei pandemice, programele de garantare a creditelor au facilitat accesul la finanțare al firmelor, inclusiv al companiilor care nu mai contractaseră anterior credite și al celor de dimensiuni mici și mijlocii. O cincime dintre companiile care au accesat creditare cu garanție de stat în anul 2020 nu mai accesaseră un împrumut bancar în ultimii cinci ani (Grafic 3.5). De asemenea, dat fiind orientarea specifică a programelor IMM Invest și IMM Invest Plus, finanțarea a fost acordată în special către firmele mici (36 la sută din totalul creditelor, în medie pentru perioada

¹⁰⁷ În perioada analizată, au existat și programe adresate corporațiilor, precum [Programul guvernamental de susținere financiară pentru companiile mari](#).

iunie 2020 – iunie 2025), urmate de firmele mijlocii (23 la sută), în timp ce companiile mari au înregistrat o pondere redusă (18 la sută).

Din perspectiva destinației fondurilor, creditele acordate prin aceste programe au fost orientate în principal către finanțarea capitalului de lucru (circa 80 la sută din total), cu maturități relativ scurte, în timp ce împrumuturile destinate investițiilor au avut o pondere modestă, inclusiv în perioada post-pandemică. Astfel, două treimi dintre împrumuturi au avut scadențe între unu și trei ani, iar mai puțin de o cincime au avut maturități de peste trei ani. Creditele pentru finanțarea stocurilor și echipamentelor au prezentat un interes mai mare pentru debitori în perioada crizei sanitare, ponderea acestora reprezentând în medie 12 la sută din creditele acordate, însă, în perioada recentă (2023 – iunie 2025), s-a observat o orientare a preferințelor debitorilor către finanțarea pentru alte scopuri decât cele pentru activitatea curentă sau pentru investiții (ponderea acestora majorându-se de la 4 la 20 la sută). În prezent, structura stocului creditelor garantate de stat este dominată de creditele de trezorerie (69 la sută), urmate de cele pentru stocuri și echipamente (16 la sută) și alte forme de împrumut (13 la sută, Grafic 3.6).

Grafic 3.6. Stocul de credite cu garanție de stat după scop și an de acordare (iunie 2025)



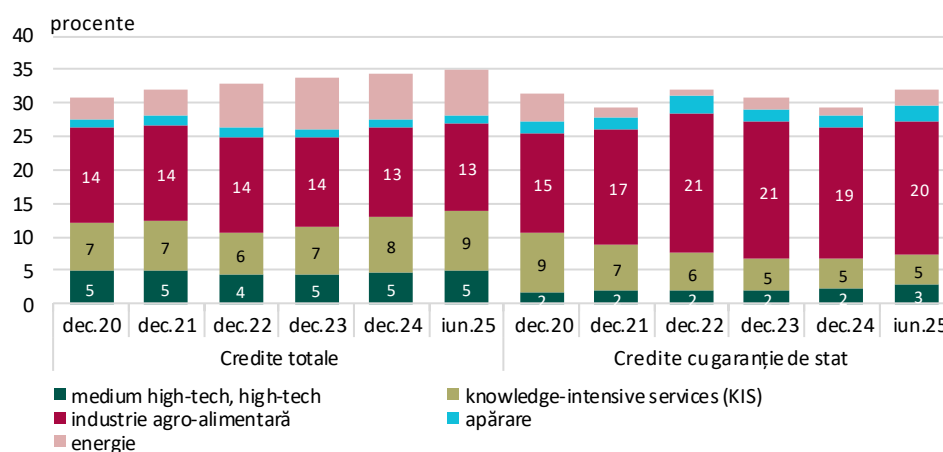
Sursa: BNR

Companiile care au beneficiat de finanțări garantate de stat au avut un impact mixt asupra economiei. Pe de o parte, acestea au sprijinit crearea de locuri de muncă, deși într-un ritm mai lent decât în perioada pre-pandemică (75 de mii în intervalul 2020-2024, față de 220 de mii între 2015-2019). Pe de altă parte, aceste firme au contribuit la adâncirea deficitului comercial, volumul schimburilor comerciale derulate de acestea generând 24 la sută din soldul negativ al balanței de bunuri în decembrie 2024. În plus, creditele garantate de stat au fost orientate într-o mai mare măsură către firme cu un nivel mai mic de productivitate. Analiza indicatorului valoare adăugată brută pe salariat arată că firmele care au accesat credite garantate de stat au un nivel inferior al

productivității comparativ cu media sectorului companiilor nefinanciare (în medie cu 8 la sută sub valoarea la nivelul economiei, în perioada 2020-2024).

Sectoarele considerate strategice¹⁰⁸ pentru dezvoltarea economică și asigurarea securității alimentare și energetice sunt, în general, subreprezentate în structura creditului cu garanție de stat. Sectoarele cu intensitate tehnologică medie și mare, precum și cele aferente serviciilor cu grad înalt de cunoaștere au ponderi semnificativ mai reduse în cazul creditului cu garanție de stat comparativ cu finanțarea bancară totală (în medie, doar 2 la sută comparativ cu 5 la sută în cazul primelor, și, respectiv, 6 la sută comparativ cu peste 7 la sută, în cazul celor din urmă, Grafic 3.7).

Grafic 3.7. Ponderea creditului acordat firmelor din sectoare strategice*



*) sectoarele strategice sunt conform definiției stabilite de Grupul de lucru CNSM privind programele guvernamentale de garantare a creditelor

Sursa: BNR, MF

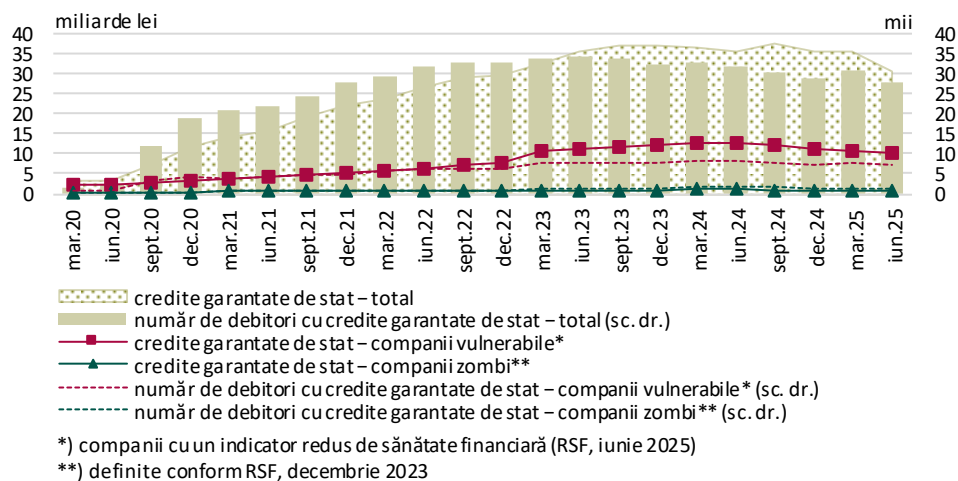
Analiza calității portofoliului de credite și a sănătății financiare a companiilor beneficiare de împrumuturi garantate de stat arată că menținerea programelor guvernamentale în perioada post-pandemică a condus la o creștere a vulnerabilităților acumulate de sectorul bancar. Astfel, ponderea creditului acordat companiilor vulnerabile¹⁰⁹ s-a majorat în prezent la aproximativ o treime (iunie 2025) de la aproximativ un sfert la finalul anului 2021 (Grafic 3.8). Mai mult, ponderea creditelor acordate companiilor cu grade mari și foarte mari de îndatorare (indicatorul datoriei/capital cu valori de peste 2) se situează la peste jumătate din stocul creditelor cu garanție de stat.

¹⁰⁸ Sectoarele strategice sunt considerate conform definiției stabilite de către Grupul de lucru CNSM privind programele guvernamentale de garantare a creditelor.

¹⁰⁹ Indicatorul agregat de sănătate financiară a sectorului companiilor nefinanciare a fost determinat pe baza metodologiei dezvoltate de Edward Altman – „Predicting financial distress of companies: Revisiting the Z-score and ZETA models”, 2000. Având în vedere faptul că sectorul companiilor nefinanciare din România este format într-o proporție covârșitoare din firme nelistate, calculul indicatorului s-a realizat prin metoda adaptată pentru firmele private. Pentru detalii a se vedea *Raportul asupra stabilității financiare*, iunie 2025.

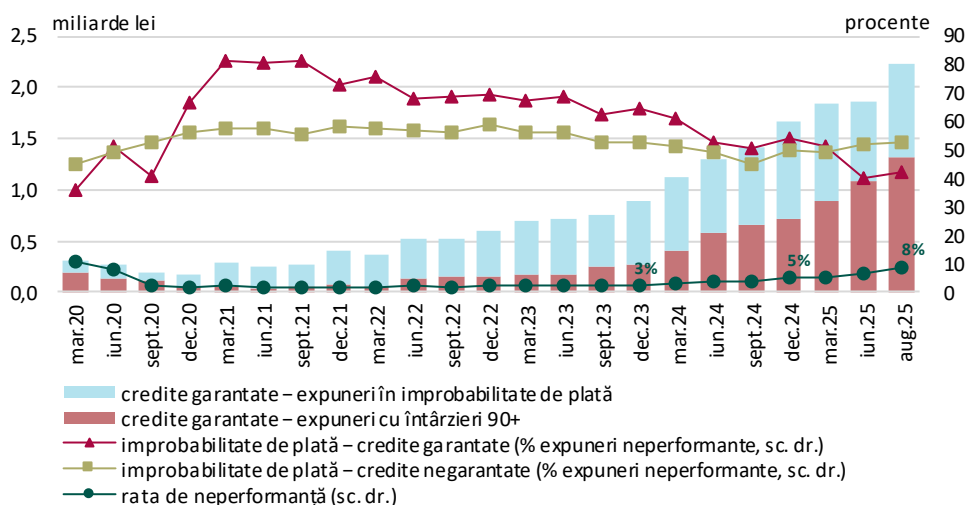
Spre deosebire de acestea, companiile cu deficiențe majore de capitalizare¹¹⁰ mențin o pondere redusă în stocul de credit.

Grafic 3.8. Creditele și numărul de debitori vulnerabili și cu deficiențe majore de capitalizare



Sursa: BNR

Grafic 3.9. Volumul creditelor neperformante cu garanție de stat



Sursa: BNR

Instituțiile de credit au adoptat o atitudine prudentă față de expunerile generate de creditele acordate prin programele guvernamentale, încadrând încă de la introducerea acestora un volum important de credite cu risc în categoria de improbabilitate de plată. Astfel, peste jumătate din stocul de neperformanță aferent acestor expuneri era reprezentat de astfel de credite (Grafic 3.9). Creșterea alertă a restanțelor de peste 90 de zile din ultimii ani

¹¹⁰ Firmele „zombi” au fost definite ca fiind firme cu deficiențe de capitalizare pentru doi ani consecutivi sau firme identificate conform metodologiei Storz *et al.* 2017 (rentabilitatea activelor negativă, scăderea activelor imobilizate și Datorie/Capital > 2 pentru doi ani consecutivi). Firmele cu deficiențe de capitalizare sunt cele cu activul net, determinat ca diferență între totalul activelor și totalul datoriilor acestora, mai mic de jumătate din valoarea capitalului social subscris. Pentru detalii a se vedea Tema specială. Companiile „zombi” și eficiența procedurii insolvenței, *Raportul asupra stabilității financiare*, decembrie 2023.

(volumul creditelor cu întârzieri de peste 90 de zile depășind valoarea de 1 miliard lei în iunie 2025) a determinat majorarea rapidă a ratei de neperformanță la 8,3 la sută în august (reprezentând o creștere de peste 3 puncte procentuale comparativ cu finalul anului 2024) și reducerea ponderii creditelor în improbabilitate de plată sub valoarea observată în cazul întregului portofoliu de credite bancare acordate companiilor nefinanciare (Grafic 3.9).

Această deteriorare a calității creditelor cu garanție de stat și eficiența scăzută a programelor guvernamentale de susținere a economiei au generat o preocupare sporită a autorității macroprudențiale, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM). În urma analizei realizate de către Grupul de lucru înființat de CNSM pentru identificarea principalelor deficiențe și a posibilelor măsuri de îmbunătățire a eficienței programelor guvernamentale, a fost emisă *Recomandarea CNSM 4/2025 privind programele guvernamentale de garantare a creditelor*.

Programele de garantare a creditelor constituie un instrument important de sprijin al accesului la finanțare, în special pentru firmele IMM, contribuind, astfel, la consolidarea rezilienței economiei, pe de o parte, și la dezvoltarea sectoarelor economice cu rol major în asigurarea tranziției către un model sustenabil de creștere economică. Aceste mecanisme pot avea efecte pozitive mai importante, în special în perioadele caracterizate de incertitudine macroeconomică accentuată, dar eficiența acestora depinde atât de calitatea procesului de selecție a beneficiarilor, de existența unui cadru robust de guvernare și de evaluare a riscurilor, precum și de calibrarea atentă a acestora către sectoarele relevante realizării obiectivelor economice.

În acest context, măsurile incluse în recomandarea CNSM au în vedere crearea unui cadru general pentru implementarea programelor de garantare a creditelor, a modului de definire a domeniilor de interes a acestora și dezvoltarea de instrumente alternative de finanțare care să sprijine accesul la finanțare în domeniile mai puțin deservite de finanțarea tradițională, preponderent bancară. Astfel, recomandarea include un set de măsuri cu privire la definirea clară a criteriilor de selecție a companiilor pentru accesarea finanțării garantate de stat. Aceste criterii trebuie să conțină în mod explicit evaluări privind viabilitatea economică și bancabilitatea proiectelor beneficiare și să fie fundamentate pe standarde riguroase de analiză financiară și pe criterii transparente de eligibilitate. În plus, se recomandă ca programele să fie ținute către domenii strategice (securitate alimentară, securitate energetică, industria de apărare, activități cu valoare adăugată ridicată și entități care integrează inteligența artificială) și să evite caracterul generalizat. Identificarea și reevaluarea sectoarelor economice considerate strategice să fie realizate prin cercetări care să identifice nevoile specifice de finanțare ale economiei, gradul de acces la finanțare al companiilor și necesitatea intervenției statului sub formă de acordare de garanții. În plus, recomandarea prevede principii și condiții care să asigure un nivel adecvat de guvernare și de sustenabilitate a programelor de garantare a creditelor. Se recomandă, de asemenea, aplicarea garanțiilor de portofoliu, ca mecanism de partajare a riscului, și utilizarea fonduri europene nerambursabile, respectând însă contextul fiscal pe termen mediu.

4. Sectorul non-bancar

Pe parcursul perioadei recente piețele financiare nebankare au fost influențate predominant de o serie de teme globale precum tendința de reducere treptată a presiunilor inflaționiste (ceea ce a implicat așteptări privind o tranziție spre un regim mai relaxat al condițiilor monetare) dar și performanța modestă a economiilor dezvoltate, persistența tensiunilor comerciale și geopolitice și efectele avansului tehnologiilor digitale. În aceste condiții, piețele au oscilat frecvent între optimism și prudență, ceea ce a generat fluctuații importante ale prețurilor pentru toate clasele majore de active.

Piețele de acțiuni din Statele Unite au continuat să manifeste un parcurs predominant pozitiv, ceea ce a influențat favorabil dinamica indicilor bursieri pentru majoritatea celorlalte spații de tranzacționare. Totuși, acțiunile europene au evoluat într-un interval mai restrâns și au menținut niveluri de evaluare ceva mai prudente prin comparație cu cele din SUA unde indicii sunt în prezent dominați de companiile mari de tehnologie. În același timp, piețele emergente au prezentat divergențe considerabile între regiuni.

Astfel, datorită nivelului ridicat al capitalizării și prezenței semnificative a investitorilor instituționali, piețele de acțiuni din SUA și-au menținut poziția de lider printre piețele dezvoltate, parcursul acestora fiind susținut de raportările predominant favorabile privind câștigurile corporațiilor americane, de consumul final al gospodăriilor ce a confirmat așteptările și de interesul în continuare ridicat al investitorilor față de inovația tehnologică, în special în domeniul inteligenței artificiale. Dispersia sectorială a rămas semnificativă: tehnologia, serviciile de comunicații și anumite industrii au consemnat performanțe bursiere peste cea a indicilor principali, în timp ce utilitățile și imobiliarele au rămas în urmă din cauza sensibilității la ratele dobânzii considerate a fi deocamdată la un nivel relativ mai restrictiv. O privire de ansamblu asupra rapoartelor de evaluare publicate de principalele companii de servicii de investiții financiare și bănci implicate în astfel de activități relevă că, deși evaluările sunt ridicate comparativ cu nivelurile istorice, anunțurile companiilor privind dinamica câștigurilor așteptate (revizuirile publicate periodic) rămân pe un trend, ceea ce reduce din nivelul de preocupare privind incertitudinile existente la nivel macroeconomic. Cu toate acestea, sentimentul participanților la tranzacții este volatil și oscilează în mod repetat odată cu fiecare nouă informație semnificativă ce este publicată, ducând la perioade de volatilitate pe termen scurt.

Grafic 4.1. Evoluția principalilor indici bursieri la nivel global (index, ian. 2022 = 100)

Sursa: LSEG Datastream, calcule proprii

În Europa, performanța acțiunilor a fost de asemenea favorabilă dar a avut o amplitudine mai restrânsă. Principalii indici ai piețelor europene dezvoltate, precum STOXX Europe 600, DAX și CAC 40 au oscilat într-un coridor limitat, reflectând o creștere economică modestă și o îmbunătățire doar parțială a indicatorilor de sentiment al afacerilor. Datele privind profitabilitatea companiilor și contextul economic au relevat un nivel în scădere al producției, contracția comenzilor noi și o dinamică a câștigurilor mai redusă în comparație cu SUA. Totuși, rapoartele de analiză prezintă predominant o imagine în care acțiunile companiilor europene beneficiază de evaluări încă atractive și bilanțuri corporative solide. Sectoarele ciclice au înregistrat perioade cu interes ridicat din partea investitorilor în contextul datelor ce au arătat că inflația decelerează. În același timp, în ultimele luni investitorii au tranzacționat în creștere acțiuni ale companiilor din sectoarele considerate defensive, precum sănătatea, utilitățile, bunurile de consum de bază, acestea fiind favorizate în special pe parcursul intervalelor de creștere a aversiunii la risc. Pe parcursul întregii perioade acțiunile companiilor din sectorul financiar s-au menținut pe un trend favorabil moderat, fiind susținute de marje nete stabile ale dobânzilor și poziții de capital solide.

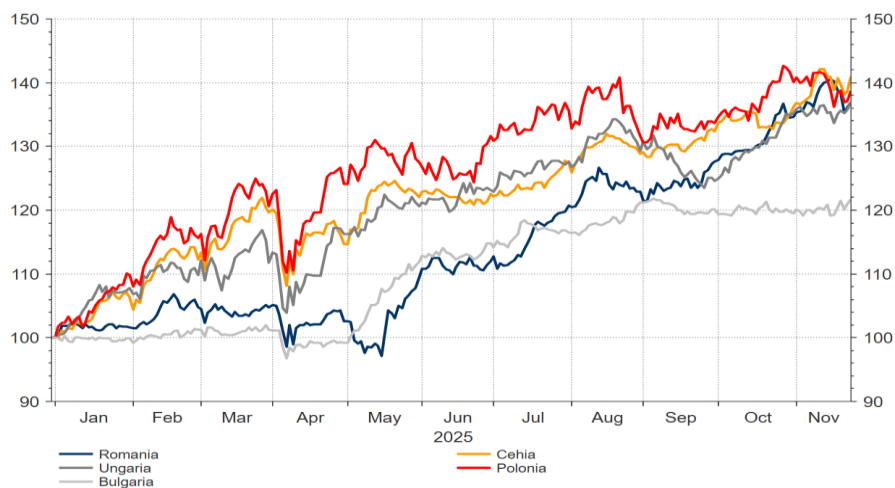
Grafic 4.2. Evoluția comparativă pe piețele emergente față de cele dezvoltate (index, ian. 2025 = 100)



Sursa: LSEG Datastream, calcule proprii

Acțiunile piețelor emergente au înregistrat rezultate diferențiate între regiuni. În special pe parcursul ultimelor trei luni, piețele din America Latină au consemnat dinamici relativ favorabile, pe fundalul unor cicluri de relaxare a condițiilor monetare, a dinamicii favorabile a soldurilor externe și a unor evaluări atractive. Mexic, Brazilia și Chile au înregistrat intrări selectiv din partea investitorilor globali aflați în căutare de expunere la plasamente de tip *carry trade* dar și de potențial de creștere mai accelerată comparativ cu opțiunile disponibile pe piețele mature. În schimb, pe piețele emergente din Asia s-au consemnat performanțe sub așteptări, determinate de revizuirii mai puțin favorabile ale câștigurilor companiilor și a unor dificultăți structurale persistente în China. Unele burse aferente economiilor emergente din Europa Centrală au urmărit îndeaproape indicii europeni principali, în timp ce piețele din Orientul Mijlociu au reacționat mai direct la fluctuațiile prețului petrolului și la tensiunile geopolitice.

Grafic 4.3. Evoluția comparativă a indicilor bursieri din România și din regiune (index, ian. 2025 = 100)



Sursa: LSEG Datastream, calcule proprii

Piața de acțiuni din România a consemnat noi maxime istorice pe parcursul lunilor octombrie și noiembrie, având pe parcursul acestei perioade cea mai accelerată ascensiune prin comparație cu regiunea și un ritm de creștere raportat la finele anului precedent comparabil cu cel al indicilor din Cehia, Ungaria și Polonia. În pofida corecției observate la mijlocul lunii noiembrie, sentimentul general al pieței se menține pozitiv iar cotațiile se păstrează în apropierea maximelor anterioare.

Evoluțiile recente din piața de capital au fost pozitive și din perspectiva evoluțiilor lichidității și a capitalizării bursiere. Lichiditatea pieței a continuat să se îmbunătățească, valoarea tranzacționată pe segmentul principal depășind 2,5 miliarde lei în luna septembrie, în creștere semnificativă față de luna anterioară. Capitalizarea bursieră totală a urcat în luna decembrie la circa 510 miliarde lei, nivel semnificativ superior celui înregistrat la finalul anului 2024. Structura tranzacțiilor rămâne însă concentrată, primele companii listate cumulând peste jumătate din valoarea totală tranzacționată.

Conform celui mai recent raport lunar publicat de Autoritatea de Supraveghere Financiară, riscul de piață se situează într-o zonă moderată, în condițiile în care volatilitățile implicite estimate s-au redus în luna octombrie pentru cei mai relevanți indici ai pieței. Totodată, o serie de alți indicatori de risc, precum valoarea-la-risc (VaR) și indicele de contagiune, sugerează o evoluție stabilă, cu niveluri situate în interiorul intervalelor istorice de variație.

În ceea ce privește evoluția randamentelor de piață ale instrumentelor cu venit fix, cotațiile obligațiunilor au cunoscut la rândul lor o perioadă de inversări frecvente ale tendinței, reflectând alternarea percepțiilor cu privire la persistența inflației dar și ca reacție la dinamica unor tensiuni geopolitice relevante. În acest context, performanța multor categorii de vehicule investiționale axate în principal pe plasamente în instrumente cu venit fix a fost influențată. Piețele financiare nebancare din România au reflectat, în general, tiparele europene, menținând în același timp caracteristici locale specifice legate de profunzimea pieței, compoziția investitorilor și fundamentele macroeconomice.

În Statele Unite, randamentele obligațiunilor de trezorerie au fluctuat semnificativ în ultimele 3-4 luni, pe măsură ce piețele au reevaluat rezistența la inflație și comunicările Rezervei Federale. S-a observat un model de creșteri intermitente ale obligațiunilor (în special după ce anunțurile privind ratele lunare ale inflației ofereau premise pentru reducerea de către FED a ratei dobânzii), urmate de inversări de tendință atunci când datele privind piața muncii sau salariile au surprins în sens favorabil. Curba randamentelor din SUA a rămas inversată, dar a prezentat o tendință spre normalizare. *Spread*-urile obligațiunilor corporative *investment grade* au rămas reduse, reflectând evoluția favorabilă a profitabilității emitenților, în timp ce obligațiunile cu randament ridicat au înregistrat o ușoară amplificare a *spread*-ului în perioadele cu aversiune în creștere față de risc.

În Europa, randamentele obligațiunilor suverane au scăzut moderat la începutul toamnei, pe măsură ce inflația a decelerat, apoi s-au stabilizat, în concordanță cu tonul prudent privind abordarea politicii monetare menținut de BCE. Randamentele obligațiunilor germane s-au tranzacționat într-un interval îngust, iar *spread*-urile aferente titlurilor suverane emise de state de la periferia zonei euro nu s-au modificat semnificativ, reflectând o menținere la nivel favorabil a sentimentului investitorilor și o evoluție staționară a riscului de fragmentare. Și pe piețele de obligațiuni corporative din Europa tendința a fost stabilă: *spread*-urile obligațiunilor *investment grade* s-au contractat marginal, în timp ce instrumentele cu randament ridicat au beneficiat de așteptări mai mici privind riscul de neplată. Investitorii au preferat să tranzacționeze preponderent titluri cu durată mai scurtă și nivel redus al riscului de credit, în concordanță cu preferința pentru active generatoare de venit observată în fluxurile nete de intrări în fondurile de investiții europene.

Obligațiunile guvernamentale românești au înregistrat scăderi moderate ale randamentelor la începutul trimestrului, urmate de stabilizare, pe măsură ce semnalele de consolidare fiscală s-au îmbunătățit.

Piețele de mărfuri și energie au trecut printr-o perioadă relativ stabilă, dar încă sensibilă din punct de vedere geopolitic. Prețul petrolului s-a tranzacționat într-un coridor îngust, pe fondul ajustării politicii de producție a OPEC+ și al îngrijorărilor legate de moderarea cererii globale. Sectorul energetic din SUA a avut performanțe mai robuste decât cel din Europa, pe seama ofertei interne abundente (în special în ceea ce privește gazele naturale). În schimb, prețurile europene ale contractelor derivate având la baza gaze naturale au rămas mult mai sensibile la evoluțiile geopolitice și la întreruperile transporturilor de gaz natural lichefiat.

Pe ansamblul lunilor septembrie și octombrie, fondurile de acțiuni din SUA au atras intrări nete, în special către instrumente financiare cu capitalizare mare și axate pe tehnologie. Aceeași tendință a fost observată și pentru fondurile de acțiuni europene, care însă au înregistrat fluxuri mai reduse ca amploare, iar fondurile cu venit fix au rămas alegerea preferată a investitorilor europeni.

În România fluxurile nete de capital aferente fondurilor de investiții au reconfirmat interesul investitorilor față de produsele cu venit fix, chiar dacă performanța fondurilor de acțiuni a fost favorabilă, în conformitate cu parcursul ascendent și noile maxime istorice consemnate de indicii bursieri locali.

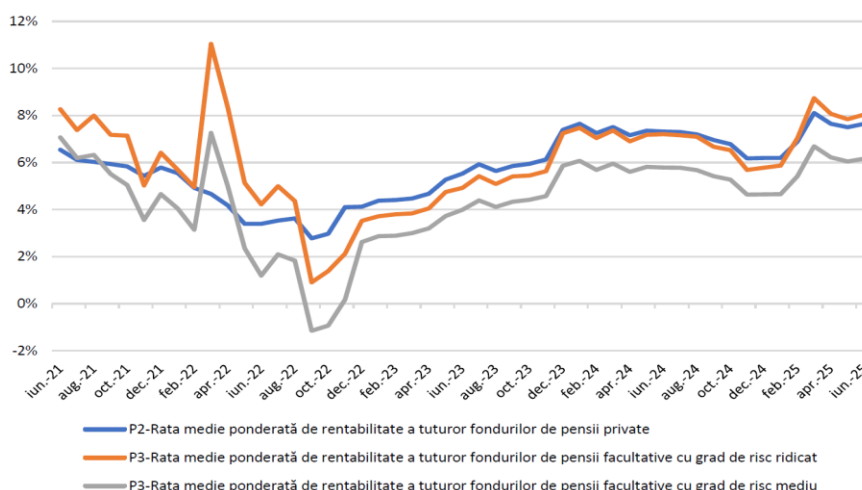
Conform raportului lunar publicat în luna octombrie de Autoritatea de Supraveghere Financiară, activele fondurilor de pensii administrate privat (Pilonul II) au continuat să crească într-un ritm susținut, depășind 184 miliarde lei la finalul lunii septembrie 2025, în contextul creșterii valorii activelor financiare și al viramentelor periodice de contribuții. Numărul participanților s-a menținut pe o tendință ascendentă, iar contribuția medie lunară aferentă fiecărui participant a continuat să avanseze. Randamentele fondurilor de pensii au înregistrat valori robuste, toate fondurile depășind ratele minime de

rentabilitate stabilite de reglementări, pe fondul unui mix investițional echilibrat, dominat de titluri de stat și completat de o expunere semnificativă față de acțiuni ale companiilor listate la Bursa de Valori București.

Pentru fondurile de pensii facultative (Pilonul III), evoluțiile au fost similare, activele totale depășind 6,7 miliarde lei, în creștere anuală cu peste 20 la sută. Numărul participanților s-a menținut în creștere, iar contribuțiile lunare au continuat să se majoreze. Performanțele investiționale s-au situat, de asemenea, peste ratele minime de rentabilitate, în concordanță cu structura prudentă a portofoliilor și cu evoluția favorabilă a piețelor financiare.

Structura portofoliilor de investiții ale fondurilor de pensii rămâne concentrată în instrumente cu risc redus și active denominate în lei, reflectând atât orientarea de lungă durată a sistemului, cât și obiectivele de conservare a valorii contribuțiilor.

Grafic 4.4. Evoluția ratelor medii de rentabilitate ale fondurilor de pensii private

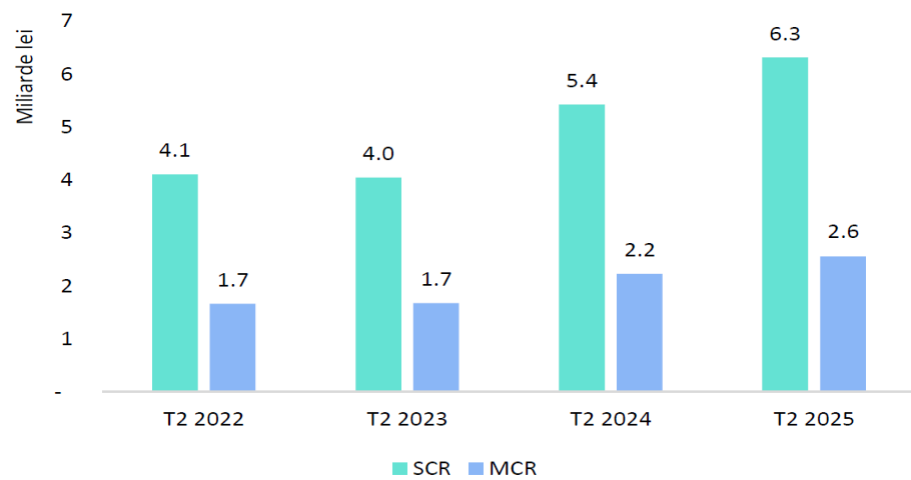


Sursa: Autoritatea de Supraveghere Financiară – *Raportul privind stabilitatea piețelor financiare nebancale* nr. 2/2025

Pe baza celor mai recente date disponibile la nivel agregat, piața asigurărilor a continuat să se extindă în prima jumătate a anului 2025, atât pe segmentul asigurărilor generale, cât și pe cel al asigurărilor de viață. Primele brute subscrise au înregistrat o creștere anuală semnificativă, evoluție datorată într-o proporție semnificativă segmentul RCA care a consemnat majorări atât ale primelor brute subscrise, cât și ale numărului de contracte, precum și extinderea gradului de acoperire al parcului auto.

În același timp, despăgubirile plătite de societățile de asigurare au continuat să crească, în special în zona asigurărilor generale, unde presiunea daunelor se menține ridicată pe mai multe linii de activitate, și în special în domeniul asigurărilor auto. Acest context a determinat o creștere a cerințelor de capital reglementat, la nivelul pieței. Structura investițiilor societăților de asigurare rămâne predominant prudentă, cu o expunere majoritară pe titluri de stat și alte instrumente cu risc scăzut, adecvate profilului sectorului și orientării acestuia către conservarea capitalului.

Grafic 4.5. Evoluția cerințelor de capital pentru companiile de asigurări din România



Sursa: Autoritatea de Supraveghere Financiară – Raportul lunar de monitorizare a tendințelor pe piețele financiare nebankare nr. 10 din 25.10.2025

5. Convergența nominală

În trimestrul al treilea al anului 2025, indicatorii de convergență nominală au înregistrat, preponderent, evoluții disonante în raport cu exigențele aderării la zona euro. Media anuală a randamentelor titlurilor de stat pe termen lung și-a continuat dinamica ascendentă, pe fondul menținerii dezechilibrului bugetar la cote compatibile cu risc suveran amenințat de retrogradare. Îndatorarea guvernamentală a continuat să se majoreze pe acest fond, erodând suplimentar rezerva disponibilă până la valoarea prevăzută de criteriile de la Maastricht. Dezinflația a consemnat un nou episod de inflexiune pe fondul măsurilor guvernamentale de evitare a amplificării suplimentare a derapajului bugetar major (a se vedea Tabelul 5.1).

Tabel 5.1. Evoluția încadrării în criteriile de la Maastricht

	T4 2019	T4 2020	T4 2021	T4 2022	T4 2023	T1 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T1 2025	T2 2025	T3 2025
Soldul bugetului consolidat (procente în PIB)	-4,3 (-3,0)	-9,2 (-3,0)	-7,1 (-3,0)	-6,4 (-3,0)	-6,7 (-3,0)	-7,5 (-3,0)	-7,4 (-3,0)	-8,0 (-3,0)	-9,3 (-3,0)	-9,3 (-3,0)	-9,3 (-3,0)	n.a. (-3,0)
Datoria publică (procente în PIB)	35 (-60)	46,6 (-60)	48,3 (-60)	47,9 (-60)	49,3 (-60)	52,1 (-60)	51,5 (-60)	53,3 (-60)	54,8 (-60)	55,9 (-60)	57,3 (-60)	n.a. (-60)
Rata dobânzii pe termen lung (procente pe an, medie anuală)	4,5 (3,5)	3,9 (2,7)	3,6 (2,6)	7,5 (3,7)	6,7 (5,2)	6,4 (4,9)	6,4 (5,6)	6,3 (5,1)	6,3 (5,1)	6,5 (5,1)	6,7 (4,9)	6,9 (5,0)
Cursul de schimb față de euro* (apreciere(+)/depreciere(-) procentuală)	+0,3/ -3,0	-0,2/ -4,6	0/ -3,7	+1,0/ -1,6	+2,6/ -0,6	+2,6/ -0,6	+2,6/ -0,7	+0,6/ -1,4	+0,7/ -1,1	+0,1/ -1,0	+0,8/ -3,2	+1,2/ -2,3
Rata inflației (IAPC) (procente, medie anuală)	3,9 (1,9)	2,3 (0,5)	4,1 (2,2)	12,0 (9,3)	9,7 (4,4)	8,3 (3,4)	7,3 (3,4)	6,4 (2,4)	5,8 (2,5)	5,4 (2,7)	5,3 (2,9)	5,9 (2,9)

() – valoare de referință

*) calculat pentru ultima lună a trimestrului ca deviația maximă a cursului de schimb al leului față de euro pe 24 de luni comparativ cu media lunii premergătoare acestui interval

Sursa: Comisia Europeană, Banca Centrală Europeană, Banca Națională a României

Reziliența cursului de schimb a continuat să reprezinte principala ancoră de macrostabilitate. Acesta s-a consolidat pe palierul ușor depreciat după episodul de volatilitate din trimestrul anterior.

Deviațiile față de criteriile de la Maastricht au înregistrat, de asemenea, deteriorări. Decalajul a reînceput să crească în cazul ratei inflației, iar cel al randamentelor titlurilor de stat pe termen lung a continuat să se majoreze în intervalul analizat.

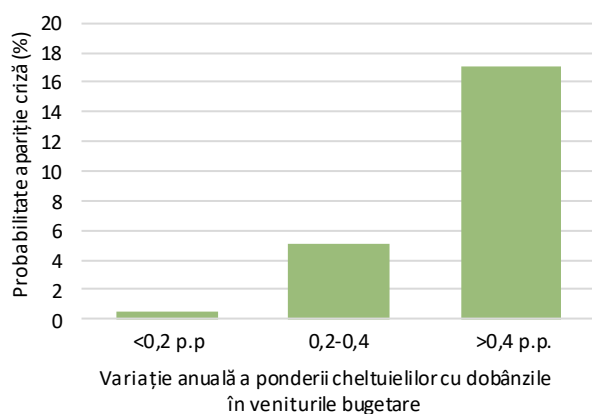
Execuția bugetară la finalul lunii septembrie 2025¹¹¹ și datele aferente primului semestru disponibile conform metodologiei UE¹¹² indică plafonarea evoluției deficitului public la nivelul consemnat la finalul anului trecut (9,3 la sută din PIB). În aceste condiții, inclusiv obiectivul revizuit privind soldul finanțelor publice pentru anul în curs, respectiv 8,4 la sută din PIB (de la 7 la sută din PIB anterior), este foarte ambițios.

Ponderea investițiilor guvernamentale a crescut la 80,6 la sută din dezechilibrul bugetar la finalul trimestrului al treilea al anului fiscal¹¹³, în condițiile în care deficitul suplimentar consemnat în perioada analizată a fost reflectat cvasi-integral în cheltuieli de investiții. În plus, creșterea acestei categorii de alocări bugetare față de perioada similară a anului trecut (+7,7 miliarde lei, respectiv +10,3 la sută) s-a realizat aproape exclusiv pe bază de fonduri europene,

ponderea acestei categorii de finanțare¹¹⁴ crescând la aproximativ 41 la sută, respectiv cu 6 puncte procentuale mai mult comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut. Raportul dintre cheltuielile cu dobânzile și cele pentru investiții s-a majorat de la circa o treime la aproape jumătate, în condițiile dinamicii alerte a costurilor cu finanțarea datoriei publice¹¹⁵. Relativ la veniturile bugetare, ponderea acestei categorii de cheltuieli a ajuns la 8,6 la sută, respectiv cu 2,2 puncte procentuale peste nivelul consemnat în aceeași perioadă a anului trecut.

Creșterea rapidă a cheltuielilor cu dobânzile reflectă și alimentează deopotrivă riscul de

Grafic 5.1. Incidența episoadelor de criză suverană în funcție de dinamica ponderii cheltuielilor cu dobânzile în veniturile bugetare



Sursa: CERS, BCE, calcule BNR

¹¹¹ Deficit bugetar de 5,39 la sută din PIB comparativ cu 5,47 la sută din PIB cu un an înainte, inclusiv după majorarea cotelor de TVA în luna august a.c. și eliminarea plafonării prețurilor la energie.

¹¹² Deficit anualizat de 9,3 la sută din PIB în T2 2025 comparativ cu 9,3 la sută din PIB la finalul anului 2024.

¹¹³ Investiții publice în valoare de 82,6 miliarde lei la un deficit bugetar de 102,5 miliarde lei, comparativ cu investiții guvernamentale în valoare de 74,9 miliarde lei la un deficit de 96,2 miliarde lei în primele trei trimestre ale anului 2024.

¹¹⁴ Sumele rambursate de Uniunea Europeană în contul plăților efectuate și donații au consemnat o creștere cu 33 la sută la 44 miliarde lei.

¹¹⁵ Cheltuieli cu dobânzile de 39,9 miliarde lei în primele trei luni ale anului curent față de 26,6 miliarde lei în perioada similară a anului trecut, respectiv o creștere de 50 la sută.

țară. Potrivit experienței europene în cele două decade pre-pandemice, variația anuală a ponderii cheltuielilor cu dobânzile în veniturile bugetare reprezintă factor de alertă a episoadelor de criză de datorie guvernamentală (a se vedea Graficul 5.1).

În același timp, dinamica încasărilor bugetare nete din taxa pe valoare adăugată (+7,7 la sută) s-a apropiat de cea preconizată a produsului intern brut în termeni nominali pentru anul în curs. Rezultatul continuă să indice rezerve de eficacitate nevalorificate în colectarea acestui impozit indirect, în condițiile în care convergența cu evoluția valorii adăugate brute s-a manifestat pe fondul majorării cotelor de TVA începând cu luna august a.c. (+2 puncte procentuale a cotei standard la 21 la sută).

Evoluția datoriei guvernamentale în primele șase luni ale anului curent (+76,7 miliarde lei la 1 040,6 miliarde lei) a redevenit superioară magnitudinii dezechilibrului bugetar consemnat în acest interval de timp (69,9 miliarde lei), crescând ușor rezerva de prefinanțare acumulată anterior. Pe acest fond, îndatorarea guvernamentală a ajuns la 57,3 la sută din PIB. Ritmul său de creștere a rămas în linie cu media trimestrială din ultimele patru perioade, ceea ce sugerează că depășirea pragului de 60 la sută din PIB este probabilă încă de la finalul anului 2025.

La nivel structural, în funcție de moneda de denominare a datoriei publice, se constată o nouă ușoară reducere a ponderii finanțării în monedă locală, care a coborât la nivelul de 46,7 la sută. Deteriorarea ponderii finanțării datoriei publice în monedă locală în condițiile creșterii îndatorării guvernamentale a condus la consolidarea elasticității ritmului de creștere a ponderii datoriei guvernamentale în PIB la variația cotației valutare peste pragul de 30 la sută.

Indicatorul privind randamentele titlurilor de stat pe termen lung (medie anuală) a crescut cu încă 0,2 puncte procentuale la valoarea de 6,9 la sută. Majoritatea statelor membre a înregistrat o stagnare la acest indicator, media zonei euro rămânând la 3,0 la sută. În schimb, nivelul de referință a crescut cu 0,1 puncte procentuale la 5,0 la sută. Astfel, deviația pozitivă a randamentelor titlurilor de stat pe termen lung față de limita corespunzătoare a crescut la 1,9 puncte procentuale. În același timp, diferențialul față de zona euro, calculat în funcție de mediile anuale, a urcat la 3,9 puncte procentuale. Condițiile financiare de împrumut pentru România au rămas tensionate în al treilea trimestru al anului 2025, sub impactul întârzierii consolidării finanțelor publice.

Cursul de schimb față de euro s-a menținut cvasistaționar pe parcursul trimestrului trei al anului curent, consolidându-se pe palierul ușor superior¹¹⁶ atins după episodul de volatilitate înregistrat la începutul lunii mai. Intervalul de fluctuație, calculat, conform uzanței, folosind o fereastră mobilă de doi ani,

¹¹⁶ la 5,07 lei/euro, respectiv +0,1 bani/euro față de aceeași perioadă a anului trecut (depreciere de aproximativ 2 la sută).

a înregistrat o comprimare semnificativă¹¹⁷, concomitent cu o deplasare ușor ascendentă de la -3,2 la sută/+0,8 la sută în T2 2025 la -2,3 la sută/+1,2 în T3 2025. Soldul contului curent și-a atenuat semnificativ deteriorarea în intervalul analizat¹¹⁸, dar nivelul se menține ridicat. Rezerva valutară a înregistrat o majorare amplă în perioada analizată, nivelul acesteia ajungând la 65 miliarde euro, de la 58,3 miliarde euro la jumătatea anului curent.

Rata medie anuală a inflației a înregistrat un nou episod de inflexiune, pe fondul măsurilor guvernamentale de evitare a deteriorării suplimentare a situației bugetare¹¹⁹. Majorarea cu 0,6 puncte procentuale față de nivelul de 5,3 la sută de la jumătatea anului curent, în condițiile menținerii cvasi-nemodificate a creșterii prețurilor în UEM la 2,2 la sută¹²⁰, a determinat revenirea diferențialului de inflație față de zona euro la 3,7 puncte procentuale. Situația criteriului privind stabilitatea prețurilor s-a deteriorat, deviația ratei inflației de la valoarea de referință corespunzătoare crescând cu 0,6 puncte procentuale la 3,0 puncte procentuale, în condițiile în care valoarea de referință a rămas la 2,9 la sută¹²¹.

În acest context, procesul de convergență nominală a României a involuat, amplele deviații revenind la cote mai ridicate (fie și temporar având în vedere cauza puseului inflaționist), cu excepția cursului de schimb care s-a menținut ca principală ancoră de macrostabilitate. Situația ratei dobânzilor pe termen lung s-a deteriorat ușor, cea a ratei inflației a înregistrat o nouă inflexiune notabilă, iar îndatorarea guvernamentală a continuat să avanseze către limita de referință de 60 la sută din PIB (a se vedea Tabelul 5.2).

¹¹⁷ -0,5 puncte procentuale la 3,5 puncte procentuale

¹¹⁸ Deficitul contului curent în primele nouă luni ale anului a crescut cu 8,6 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent, însă cu un grad ameliorat de acoperire cu finanțare care nu conduce la îndatorare externă la circa 40 la sută, de la aproximativ 25 la sută în intervalul similar al anului precedent.

¹¹⁹ Reinflamarea tranzitorie a dinamicii prețurilor de consum este în bună măsură determinată de componentele exogene. Notabile sunt efectele directe ale celor două șocuri inflaționiste succesive pe partea ofertei: i) expirarea schemei de plafonare a prețului la energia electrică în iulie; ii) majorarea cotelor TVA și accizelor în august a.c.. Presiuni semnificative suplimentare s-au manifestat dinspre grupa legume-fructe, pe fondul condițiilor meteorologice adverse (ninsori în aprilie, ploi abundente în mai și secetă în vară). Totodată, inflația de bază a accelerat, în condițiile creșterilor semnificative de dinamică consemnate în cazul alimentelor procesate și în cel al serviciilor, pe fondul costurilor mărite.

¹²⁰ Unde nivelurile din jurisdicțiile componente au consemnat valori de la 1,2 la sută în Franța la 4,7 la sută în Estonia.

¹²¹ Baza de calcul include Franța (1,2 la sută), Cipru (1,4 la sută) și Irlanda (1,5 la sută). În măsura în care Franța este considerată drept excepție în ceea ce privește calculul valorii de referință, întrucât, începând cu luna februarie a.c., rata inflației a scăzut sub 1 la sută, respectiv semnificativ inferioară mediei zonei euro, pe fondul reducerii prețurilor administrate la energie, aceasta ar fi înlocuită în baza de calcul de Danemarca, care a înregistrat o medie anuală a ratei inflației de 1,7 la sută în T3 2025. Deși în această ipoteză, valoarea de referință pentru criteriul privind stabilitatea prețurilor ar crește marginal (+0,1 puncte procentuale la 3,0 la sută), cea în cazul ratei dobânzii pe termen lung ar înregistra o scădere cu 0,3 puncte procentuale la 4,7 la sută în T3 2025 și, implicit, deviația randamentelor titlurilor de stat pe termen lung ale României ar crește la 2,2 puncte procentuale.

Tabel 5.2. Evoluția deviațiilor de la valorile de referință și nivelurile medii înregistrate în zona euro

Indicatori convergență	dec.19	dec.20	dec.21	dec.22	dec.23	mar.24	iun.24	sep.24	dec.24	mar.25	iun.25	sep.25
Deviația ratei inflației*	2,0	1,8	1,9	2,7	5,3	4,9	3,9	4,0	3,3	2,7	2,4	3,0
<i>Diferențial inflație față de zona euro</i>	2,7	2,0	1,5	3,6	4,3	4,2	4,1	3,9	3,4	3,1	3,1	3,7
Deviația ratei dobânzii pe termen lung*	1,1	1,2	1,1	3,8	1,5	1,5	0,8	1,2	1,2	1,4	1,8	1,9
<i>Diferențial dobândă față de zona euro</i>	4,1	3,8	3,6	5,6	3,6	3,3	3,3	3,3	3,4	3,5	3,7	3,9
Cursul de schimb față de euro (apreciere/depreciere procentuală)	0,3	-0,2	0,0	1,0	2,6	2,6	2,6	0,6	0,7	0,1	0,8	1,2
	-3,0	-4,6	-3,7	-1,6	-0,6	-0,6	-0,7	-1,4	-1,1	-1,0	-3,2	-2,3
Soldul bugetului consolidat (%PIB)**	-4,5	-9,3	-7,1	-6,4	-6,7	-7,5	-7,4	-8,0	-9,3	-9,3	-9,3	n.a.
<i>Diferențial sold bugetar față de zona euro</i>	-3,7	-2,1	-2,0	-2,9	-3,2	-4,0	-4,0	-4,7	-6,3	-6,3	-6,5	n.a.
Datoria publică (%PIB)	35,3	46,7	48,5	47,9	49,3	52,1	51,5	53,3	54,8	55,9	57,3	n.a.
<i>Diferențial datorie publică față de zona euro</i>	-48,9	-50,2	-46,7	-41,6	-37,7	-35,3	-36,2	-34,4	-32,2	-31,9	-30,9	n.a.

*) față de valoarea de referință corespunzătoare; estimarea ratei dobânzii pe termen lung (e) este media valorilor pronozate de OECD pentru Polonia și Ungaria

**) medie mobilă pe ultimele 4 trimestre

Persistența la un nivel ridicat al dezechilibrului bugetar continuă să pună în pericol corectarea la timp a deficitului excesiv până în anul 2031. Prognoza economică pe termen mediu actualizată a Comisiei Europene indică, totuși, o ameliorare a corecției bugetare față de proiecția din primăvară, în timp ce pentru anul 2027 este estimată doar o consolidare marginală față de nivelul de aproximativ 6 la sută din PIB estimat pentru anul 2026. Pe acest fond, traiectoria îndatorării guvernamentale a fost ajustată semnificativ, estimându-se că ponderea datoriei publice în PIB va ajunge în proximitatea nivelului de 63 la sută un an mai târziu decât anterior, respectiv la finalul anului 2027. În același timp, apropierea ratei inflației de pragul superior al țintei a fost revizuită tot pentru finalul intervalului de prognoză, când deviația de la valoarea de referință corespunzătoare este estimată să coboare la aproximativ 0,5 puncte procentuale.

Contorul deviațiilor de la valorile de referință corespunzătoare consemnează extinderea perioadelor de abatere de la exigențele criteriilor de la Maastricht, după cum urmează: (i) 32 trimestre consecutive de depășire a limitei în cazul criteriului privind rata dobânzii, (ii) 30 în cazul ratei inflației, și (iii) 27 pentru soldul bugetar.

Perspectiva revenirii indicatorilor de convergență nominală la niveluri compatibile cu exigențele criteriilor de la Maastricht continuă să depindă de ieșirea din procedura de deficit excesiv și dinamica primei de risc de țară.

PARTEA 3: POLITICI PUBLICE

6. Aspecte legate de migrație în România în perioada 2015-2024

Migrația în România a trecut printr-o transformare structurală în perioada 2015-2024, prin inversarea trendului demografic în anul 2022 – de la emigrare netă persistentă în perioada 2015-2021 la imigrație netă în perioada 2022-2024. Menținerea trendului de imigrație netă va depinde de durabilitatea imigrației. Transformările migratorii generează consecințe asupra sustenabilității sistemelor de protecție socială, raportul de dependență demografică deteriorându-se de la 48,6 inactivi per 100 activi în anul 2015 la 56,1 în anul 2024. Remiterile personale primite s-au dublat de la 3,3 miliarde euro la 6,8 miliarde euro în perioada analizată, însă capacitatea acestora de a contribui la echilibrarea contului curent s-a erodat.

6.1. Elemente de analiză demografică a migrației

Analiza prezentată în această secțiune se bazează pe datele INS referitoare la migrația temporară¹²², fiind necesară o precizare metodologică: deși în text se utilizează termenii de emigrație și imigrație, aceștia desemnează de fapt episoade de emigrație și imigrație, întrucât baza de date nu permite identificarea persoanelor care rămân efectiv în țara de destinație, respectiv durata reală a șederii acestora. În plus, trebuie menționat că în cursul analizei sunt agregate cifrele de emigrație și imigrație pe intervale temporale, ceea ce poate conduce la rezultate parțial adevărate din perspectiva fluxurilor de migrație reale, având în vedere imposibilitatea de a urmări traiectoriile individuale complete.

Din analiza ratelor de migrare la mia de locuitori pe grupe de vârstă se conturează patru caracteristici ale perioadei 2015-2024. În primul rând, se observă o concentrare a fluxurilor migratorii pe decada 20-29 ani, care reprezintă proporții semnificative din totalul migrației comparativ cu ponderea lor demografică: în 2015, aceste grupe reprezentau 12,5 la sută din populația totală dar generau 35,2 la sută din totalul fluxurilor migratorii (emigrare plus imigrare), o concentrare de 2,8 ori mai mare decât ar sugera ponderea lor demografică. Această concentrare ar putea sugera faptul că trecerea de la educație la piața muncii (20-29 ani) constituie momentul de maximă mobilitate internațională, cu maxim de 42 de persoane la mia de locuitori emigrare pentru

¹²² Conform definiției INS, emigranții temporari sunt persoanele care emigrează în străinătate pentru o perioadă de cel puțin 12 luni, emigrația reprezentând acțiunea prin care o persoană care a avut anterior reședința obișnuită pe teritoriul României încetează să mai aibă reședința obișnuită pe teritoriul acesteia pentru o perioadă care este sau se așteaptă să fie de cel puțin 12 luni. Imigranții temporari sunt persoanele care imigrează în România pentru o perioadă de cel puțin 12 luni, imigrația fiind acțiunea prin care o persoană își stabilește reședința obișnuită pe teritoriul României pentru o perioadă care este sau se așteaptă să fie de cel puțin 12 luni, după ce, în prealabil, a avut reședința obișnuită într-o altă țară. Reședința obișnuită este definită ca locul în care o persoană își petrece în mod obișnuit perioada zilnică de odihnă, fără a se lua în considerare absențele temporare pentru recreere, vacanțe, vizite la prieteni și rude, afaceri, tratamente medicale sau pelerinaje religioase.

grupa 20-24 ani în 2017 și 52 persoane la mia de locuitori imigrare pentru grupa 25-29 ani în 2023.

Tabel 6.1. România – ratele emigrării și imigrării, 2015-2024

Grupe de vârstă	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Total	9,8	10,5	12,4	11,9	12,1	9,7	11,3	10,6	12,5	12,0		6,7	7,0	9,1	8,9	10,4	7,5	10,2	15,4	17,0	15,1
0-4 ani	8,1	7,2	9,2	9,2	10,1	6,5	6,5	7,2	7,5	10,3		5,0	4,5	4,2	6,8	6,1	4,9	6,1	13,3	7,8	17,9
5-9 ani	6,2	6,7	7,0	7,4	9,8	6,2	6,2	6,0	7,3	7,7		5,3	5,2	6,4	5,9	6,8	6,0	8,1	15,9	9,0	13,3
10-14 ani	5,5	6,7	7,9	9,1	6,5	5,2	5,8	5,0	6,8	6,5		3,7	3,6	4,8	4,5	5,1	4,5	6,2	10,9	7,1	7,9
15-19 ani	9,4	13,4	20,3	20,0	18,3	9,4	10,5	9,0	13,2	13,7		6,8	7,5	7,5	8,2	9,5	7,9	9,8	15,7	12,5	6,8
20-24 ani	29,0	38,1	42,1	40,4	37,5	26,6	29,0	26,9	28,7	32,9		13,5	15,4	18,0	21,1	22,3	16,7	20,7	36,5	42,9	31,1
25-29 ani	34,6	26,6	33,8	26,2	34,4	26,3	33,0	28,8	35,1	27,3		14,9	21,1	25,8	22,5	28,5	19,0	25,4	40,0	52,3	36,5
30-34 ani	19,5	18,6	21,7	19,2	22,4	18,6	23,0	21,0	26,4	22,1		15,9	14,1	19,8	19,5	26,7	15,2	20,9	29,8	39,8	32,2
35-39 ani	12,8	14,3	14,0	18,9	15,1	14,6	19,3	17,4	22,2	18,6		10,5	9,4	16,2	13,9	17,1	13,0	18,9	27,0	32,4	23,7
40-44 ani	9,3	11,9	10,2	11,5	12,0	11,2	14,3	13,6	17,9	16,1		7,4	7,1	10,2	10,1	13,5	9,4	13,6	19,3	24,5	18,9
45-49 ani	5,7	8,9	10,2	10,5	9,3	9,7	11,8	11,3	12,9	13,8		5,8	5,6	7,5	7,8	9,3	7,5	9,8	14,3	16,9	16,6
50-54 ani	5,1	5,8	9,2	7,5	7,9	7,8	8,4	8,6	9,4	11,0		5,6	5,8	7,2	6,7	7,3	5,7	7,6	9,8	11,8	14,9
55-59 ani	3,5	4,1	5,5	6,4	7,4	6,7	7,7	8,0	7,7	7,3		4,0	4,2	5,6	5,4	6,3	5,1	7,2	9,1	9,5	11,3
60-64 ani	2,0	2,4	4,4	3,3	3,6	3,9	4,4	5,0	5,3	5,1		2,6	2,7	3,4	4,7	3,7	3,3	5,0	5,9	6,9	9,2
65-69 ani	1,3	1,3	2,6	2,2	2,3	2,3	2,6	3,2	3,4	3,7		1,5	1,9	2,2	1,9	2,2	1,9	3,2	4,5	4,0	5,4
70-74 ani	0,8	0,8	1,7	1,4	1,5	1,5	1,7	2,3	2,0	1,8		0,7	1,0	2,8	1,2	1,2	1,1	2,0	2,6	2,4	2,8
75-79 ani	0,5	0,5	1,0	1,1	1,1	1,1	1,4	2,0	1,7	1,3		0,5	0,5	0,7	0,7	0,7	0,7	1,3	2,6	1,8	1,4
80-84 ani	0,3	0,4	0,7	0,7	0,8	1,0	1,0	1,5	1,2	1,0		0,3	0,3	0,6	0,5	0,5	0,4	0,8	0,9	1,2	1,2
85 ani și peste	0,2	0,3	0,6	0,4	0,7	0,7	0,8	1,3	0,8	0,5		0,2	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,6	0,8	0,8	1,2

Sursa datelor: calcule proprii pe baza datelor INS

În al doilea rând, ratele de emigrare pentru toate cele trei grupe de adulți maturi (40-54 ani) înregistrează aproape o dublare în perioada analizată, indicând faptul că presiunile migratorii se manifestă inclusiv pe segmentul celor cu experiență de lucru mare (20-30 de ani).

În al treilea rând, datele evidențiază o volatilitate diferențiată: grupele tinere (0-24 ani) prezintă coeficienți de variație ridicați (30-58 la sută) ceea ce sugerează o reacție rapidă la șocuri economice și politice, în contrast cu adulții maturi (40-54 ani) care manifestă fluxuri mai stabile cu coeficienți de doar 15-25 la sută.

În fine, analiza structurii demografice indică o corelație pozitivă între migrația copiilor și a părinților, observabilă în faptul că perioadele de emigrare intensă a adulților cu vârsta 25-44 ani (2015-2019) coincid cu creșteri ale emigrării copiilor 0-14 ani, iar creșterea alertă a imigrării adulților (2022-2024) este corelată cu cea a imigrării copiilor (de exemplu, grupa 0-4 ani trece de la 5 072 imigranți în 2020 la 16 094 în 2024, o creștere de 3 ori) sugerând migrația familiilor, ceea ce are implicații pentru permanența episoadelor de migrație.

Dinamica în timp a migrației românești strict pentru perioada analizată (2015-2024) se poate împărți în două etape separate de anul 2022, care poate fi considerat punctul de inflexiune.

Tabel 6.2. România – migrarea netă, 2015-2024

Grupe de vârstă	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Total	-61 923	-70 123	-64 758	-59 083	-31 314	-41 299	-22 219	90 713	84 847	58 831
0-4 ani	-2 954	-2 680	-4 921	-2 437	-4 037	-1 624	-436	5 888	258	6 835
5-9 ani	-998	-1 593	-586	-1 510	-2 927	-178	1 839	10 168	1 809	5 823
10-14 ani	-1 879	-3 286	-3 309	-4 874	-1 438	-718	382	6 402	414	1 499
15-19 ani	-2 799	-6 320	-13 693	-12 375	-9 029	-1 459	-772	7 056	-750	-7 591
20-24 ani	-17 114	-24 196	-25 083	-19 732	-15 289	-9 936	-8 040	9 215	13 871	-1 746
25-29 ani	-27 144	-7 277	-10 069	-4 221	-6 447	-7 551	-7 463	10 726	16 511	9 050
30-34 ani	-4 701	-5 805	-2 468	370	5 793	-4 593	-2 808	10 706	15 445	11 048
35-39 ani	-3 646	-7 454	3 161	-6 947	2 665	-2 139	-522	12 214	13 244	6 790
40-44 ani	-2 964	-7 175	27	-2 076	2 367	-2 731	-1 046	8 086	9 094	3 792
45-49 ani	76	-5 551	-4 481	-4 261	-8	-3 274	-2 943	4 409	6 058	4 215
50-54 ani	568	-64	-2 260	-1 008	-909	-3 100	-1 421	1 924	3 635	5 700
55-59 ani	742	238	105	-1 127	-1 180	-1 665	-498	1 121	2 191	5 506
60-64 ani	792	363	-1 296	1 816	95	-824	786	1 014	1 840	4 327
65-69 ani	215	594	-436	-288	-144	-419	778	1 711	658	2 107
70-74 ani	-56	124	878	-90	-245	-384	244	245	477	1 086
75-79 ani	-31	-5	-188	-218	-264	-269	-83	325	88	67
80-84 ani	-20	-30	-68	-94	-169	-280	-121	-295	23	60
85 ani și peste	-10	-6	-71	-11	-148	-155	-95	-202	-19	263

Sursa datelor: INS, calcule proprii

Astfel, etapa 2015-2021 este caracterizată de emigrare netă persistentă și semnificativă, episoadele de migrare având o emigrare netă de 350 719 persoane pe întreaga perioadă de șapte ani, echivalent cu o medie anuală de pierdere de 50 103 persoane (aproximativ populația municipiului Sfântu Gheorghe din Covasna¹²³), fluctuând între minimul de 22 363 în anul 2021 și maximul de 69 983 persoane în anul 2016. Această etapă reflectă fenomenul clasic de „*brain drain*”, înregistrând emigrare netă semnificativă: grupa 20-24 ani (între 9 944 persoane în anul 2021 și 25 083 persoane în anul 2017), grupa 25-29 (între 4 289 persoane în 2019 și 27 144 persoane în 2015), chiar și grupele mature din cohorta de vârstă 30-44 ani înregistrând emigrare netă de câteva mii până la peste 10 000 persoane anual. Această etapă poate fi împărțită în trei faze: (i) accelerarea emigrării 2015-2017, când numărul absolut de emigranți crește de la 194 718 la maximul de 242 193 (aproximativ populația județului Tulcea); (ii) stabilizarea fluxului 2018-2019, când emigrarea se stabilizează la 231 000-234 000, iar imigrarea crește la 172 000-202 000,

¹²³ Toate comparațiile cu populația unor orașe și județe se bazează pe datele cu privire la populație aferente recensământului populației din anul 2021.

reducând emigrarea netă la 30 000-60 000 anual; (iii) contracția din timpul pandemiei, urmată de revenirea parțială din 2021.

Perioada 2022-2024 este marcată de o inversare a trendului. Astfel, imigrarea a crescut cu aproximativ 51 la sută (de la 194 642 persoane în anul 2021 la 293 024 în anul 2022), atingând în anul 2023 maximul de 324 091 persoane (aproximativ echivalent cu populația județului Bistrița-Năsăud), iar în anul 2024 s-a situat la 288 011 persoane. În același timp, emigrarea a rămas relativ stabilă la 202 000-239 000 persoane. Rezultatul acestei perioade este o imigrație netă: 90 713 persoane în 2022, 84 847 în 2023 și 58 831 în 2024, însumând 234 391 persoane pe cei trei ani. Media anuală a imigrării nete din acești trei ani, de 78 130 persoane, este superioară mediei anuale de emigrare netă de 50 103 persoane din perioada 2015-2021.

Această transformare din perioada 2021-2024 nu a afectat în mod egal toate grupele de vârstă. Astfel, deși s-a înregistrat imigrație netă pentru toate grupele de vârstă de peste 25 de ani (totalul imigrației nete pentru perioada 2022-2024 fiind de 19 530 persoane pentru grupa 25-29 ani, respectiv 27 830 persoane pentru grupa de vârstă 30-34 ani), grupele de vârstă 15-24 de ani sunt în continuare afectate de emigrare netă, ceea ce poate fi o indicație că fenomenul de „*brain drain*” nu a fost eliminat, ci doar compensat.

Transformările induse de migrație asupra structurii populației pe categorii de vârstă economică au consecințe asupra raportului activi/inactivi și, implicit, asupra sustenabilității sistemelor de protecție socială.

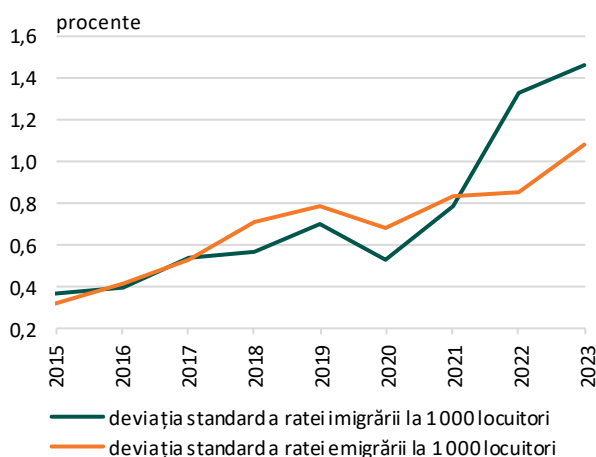
Astfel, în anul 2015, România avea 13 338 290 persoane active (15-64 ani) și 6 483 960 persoane inactive (0-14 plus 65+), rezultând un raport de dependență demografică de 48,6 inactivi per 100 activi. Până în anul 2021, populația activă a scăzut la 12 360 481 persoane (o pierdere de 977 809 persoane, din care emigrația netă a contribuit cu aproximativ 309 000), în timp ce populația inactivă a crescut la 6 779 951 persoane, rezultând un raport deteriorat de 54,9 inactivi per 100 activi. Această deteriorare înseamnă că fiecare persoană activă trebuia să susțină, prin mecanisme directe sau indirecte de redistribuire fiscală, un număr cu 13 la sută mai mare de persoane inactive în 2021 comparativ cu 2015. Până în 2024, în ciuda inversării trendului migrării, situația a continuat să se deterioreze la 56,1 inactivi per 100 activi, indicând faptul că forțele demografice structurale ale îmbătrânirii depășesc efectele ameliorative ale imigrării recente.

Pentru sistemul de pensii, impactul este important: presupunând o rată de ocupare de 65-70 la sută, cei 308 990 activi pierduți prin emigrare netă (2015-2021) se traduc în aproximativ 200 000-216 000 salariați potențiali pierduți, erodând baza de contribuabili, în timp ce numărul de pensionari continuă să crească datorită îmbătrânirii naturale a populației și intrării în perioada de pensionare a cohortelor mari din anii 1950-1970, generând presiuni fiscale asupra sustenabilității sistemului.

Profilul demografic specific al migranților confirmă asimetria: emigranții din perioada 2015-2021 aveau un indice de dependență de doar 14,4 inactivi per 100 activi (87,5 la sută activi, 10,3 la sută copii, 2,2 la sută vârstnici), adică România a pierdut preponderent contribuabili neți în vârstă de muncă, fără dependenți corespunzători, reprezentând o hemoragie fiscală – pierdere de venituri bugetare fără economii proporționale la cheltuieli sociale. Inversarea din 2022-2024 a adus o ameliorare parțială: câștigul de 188 701 activi, presupunând aceeași rată de ocupare, ar însemna aproximativ 122 000-132 000 salariați potențiali suplimentari, întărind baza de contribuabili și ameliorând parțial presiunea pe sistemele de protecție socială. Imigranții 2022-2024 prezintă un profil demografic relativ favorabil (85,0 la sută activi, 11,5 la sută copii, 3,5 la sută vârstnici, indice de dependență de 17,6), superior mediei naționale dar ușor mai puțin favorabil decât emigranții, deoarece includ o proporție mai mare de copii care vor deveni viitoarea forță de muncă dacă rămân în România.

O analiză recentă (Ghețău, 2025) arată că vulnerabilitățile structurale nu pot fi corectate rapid. Astfel, transformările pozitive pe care ar putea să le aducă inversarea trendului migrației sunt dependente de doi factori: (i) migrația pozitivă va putea duce la creștere reală a populației rezidente doar dacă va depăși dimensiunea scăderii naturale anuale; (ii) evoluția migrației externe, care „va depinde de mersul economiei, de veniturile populației și de situația politică” (Ghețău, 2025).

Grafic 6.1. Dispersia teritorială a ratelor de imigrare și emigrare (2015-2024)



Sursa: INS, calcule proprii

Analiza în profil teritorial a migrației în perioada 2015-2024 a permis identificarea a două trenduri. În primul rând, omogenitatea care exista între județe în privința amplitudinii fenomenului migrației (atât emigrație, cât și imigrație) în perioada 2015-2019 nu se mai regăsește în perioada 2022-2024 (Grafic 6.1). În al doilea rând, în perioada de imigrare netă (2022-2024) se pot detecta două grupe distincte de județe în ceea ce privește fluxurile migratorii.

În perioada 2015-2020, ratele județene de imigrare la mia de locuitori se situau în intervale strânse (5,98-7,61 în 2015, amplitudinea de doar 1,62 puncte procentuale), reflectând o capacitate similară a județelor de

a atrage imigranți. În perioada 2022-2024 acest interval s-a lărgit: în 2024, ratele de imigrare la mia de locuitori au variat între 9,66 (Ilfov) și 18,17 (Caraș-Severin), o amplitudine de 8,51 puncte (de peste cinci ori mai mare decât în anul 2015). Județele cu cele mai ridicate rate de imigrare la mia de locuitori în 2024 sunt concentrate în sudul și sud-estul țării: Caraș-Severin (18,17), Teleorman (17,97), Olt (17,04), toate cu creșteri de 9-11 puncte procentuale față de anul 2015, reprezentând majorări de 140-167 la sută.

La polul opus, centrele urbane dezvoltate au înregistrat rate la mia de locuitori semnificativ mai reduse: Ilfov (9,66), Braşov (13,80), Cluj (14,10), Bucureşti (14,08), cu creşteri moderate de doar 3-8 puncte procentuale (reprezentând majorări de 56-122 la sută faţă de anul 2015).

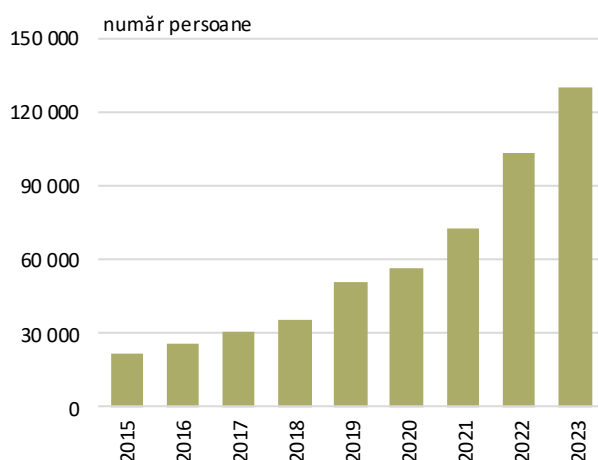
Amplitudinea ratelor de emigrare s-a triplat de la 1,69 puncte în 2015 la 6,77 puncte în 2024. Ratele de emigrare nu au scăzut în judeţele cu imigrare mare, ci au crescut la rândul lor, generând un fenomen de mobilitate bidirecţională. Astfel, în anul 2024, Caraş-Severin – judeţul cu cea mai mare rată de imigrare la mia de locuitori – a înregistrat concomitent cea mai mare rată de emigrare la mia de locuitori (14,46), urmat de judeţe din sudul ţării: Teleorman (14,30), Olt (13,56), Mehedinţi (13,39). La polul opus se află centrele urbane din judeţe precum Ilfov (7,68 la mia de locuitori – singurul judeţ cu reducere efectivă faţă de 2015), Cluj (11,22), Braşov (10,98), Bucureşti (11,21).

Din această analiză se pot distinge două tipuri de judeţe, care înlocuiesc omogenitatea din perioada 2015-2020. Primul tip – judeţe cu mobilitate intensă bidirecţională – cuprinde judeţele sudice şi sud-estice (Caraş-Severin, Teleorman, Olt, Mehedinţi, Tulcea, Ialomiţa, Buzău, Călăraşi, Brăila, Dolj) caracterizate prin fluxuri mai mari decât în restul ţării în ambele direcţii. Imigraţia în aceste judeţe nu s-a transformat în stabilizare, ci în circulaţie continuă – migraţia netă cu rezultate pozitive modeste (rate nete la mia de locuitori de 3-4). Al doilea tip – judeţe cu mobilitate mai mică – cuprinde polii urbani (Ilfov, Bucureşti, Cluj, Braşov, Sibiu, Iaşi) caracterizaţi prin economii locale mai dezvoltate şi rate nete de migrare pozitive sustenabile.

6.2. Imigraţia în România din terţe ţări (din afara UE)

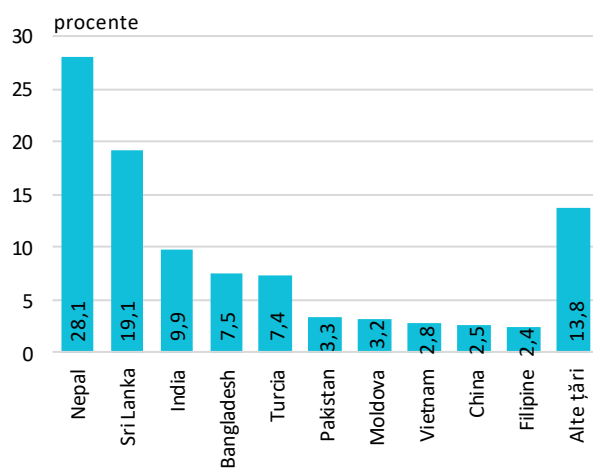
Datele cu privire la muncitorii din afara UE prezenţi în România trebuie înţelese prin prisma celor două documente care reglementează statutul lor legal: avizul de muncă, respectiv dreptul de şedere pentru muncă. Avizul de muncă este autorizaţia emisă de Inspectoratul General pentru Imigrări la solicitarea angajatorului român, care permite angajarea unui cetăţean non-UE pentru o anumită poziţie. Acesta este necesar pentru ca străinul să poată obţine viza de lungă şedere în scop de muncă. Dreptul de şedere pentru muncă, pe de altă parte, este permisul solicitat de cetăţeanul străin după sosirea în România, care legalizează reşedinţa pe teritoriu şi se emite iniţial pentru 1 an, cu posibilitate de prelungire, fiind condiţionat de menţinerea raportului de muncă. Cele două documente funcţionează în secvenţă: fără avizul de muncă nu se poate obţine viza şi, implicit, nici permisul de şedere. Statisticile prezentate în continuare se referă doar la numărul de permise de şedere în scop de angajare emise, care reflectă prezenţa efectivă a muncitorilor străini pe teritoriul României.

Analiza datelor cu privire la numărul muncitorilor din afara UE (cetăţeni din afara UE şi a Spaţiului Economic European şi din afara Elveţiei) angajaţi în

Grafic 6.2. Evoluția numărului persoanelor din afara UE cu drept de ședere în scop de muncă (2015-2024)

Sursa: Inspectoratul General pentru Imigrări

(Budescu, 2025). Cei mai mulți dintre aceștia (o treime) provin din Nepal, urmați de cei din Sri Lanka (17 la sută), India (9 la sută), Turcia (7 la sută) și Bangladesh (6 la sută).

Grafic 6.3. Ponderea țărilor de proveniență a străinilor cu drept de ședere în scop de muncă (2024)

Sursa: Inspectoratului General pentru Imigrări, calcule proprii

13,2 la sută sunt femei, în timp ce 86,8 la sută sunt bărbați. Cu toate acestea, Filipine reprezintă o excepție, fiind singura țară cu o distribuție inversă: 68,9 la sută femei față de doar 31,1 la sută bărbați. Aceste diferențe marcante între țări sugerează profiluri ocupaționale și sectoare de activitate distincte în funcție de originea migrantilor.

România¹²⁴ scoate în evidență trei etape în perioada 2015-2024 (Grafic 6.2). Prima fază (2015-2019) se caracterizează printr-o creștere graduală de la 21 657 la 51 078 persoane. În a doua etapă, în ciuda perturbărilor generate de măsurile de limitare a deplasărilor în pandemie, numărul acestor muncitori a crescut de la 56 432 (2020) la 72 527 (2021). Faza a treia (2022-2024) reprezintă perioada de expansiune accelerată: de la 72 527 (2021) la 140 865 (2024), reprezentând o creștere de șase ori și jumătate față de 2015.

Cele mai recente date (31 iulie a.c.) ale Inspectoratului General pentru Imigrări arată că numărul total al străinilor cu drept de ședere în scop de muncă era de 128 941

În urmă cu un an, clasamentul primelor trei țări era același (Bărbulescu, 2024). Datele din 2024 prezintă cifrele pentru toate țările pentru care există peste 1 000 de persoane cu drept de ședere în scop de muncă (Grafic 6.3). Principala concluzie care rezultă din cele două seturi de date este că ponderea cetățenilor din Nepal a crescut accelerat într-un an de zile (de la 28 la sută din total la 34 la sută din total), cel mai probabil în dauna celor din Sri Lanka și India.

Pe baza analizei acelorași date din anul 2024 (Budescu, 2025), persoanele cu drept de ședere în scop de muncă prezintă un puternic dezechilibru de gen în favoarea bărbaților.

Din totalul persoanelor înregistrate, doar

¹²⁴ Datele citate provin de la Ministerul Muncii, respectiv de la Inspectoratul General pentru Imigrări, dar ele nu fac parte din statisticile publicate regulat de către aceste instituții. Datele au fost culese din diferite publicații (Miron, 2024; Bărbulescu, 2024; Dogaru, 2025; Budescu, 2025) care citează datele instituțiilor menționate anterior.

Profilul ocupațional al forței de muncă străine (Budescu, 2025) explică dezechilibrele de gen identificate mai sus la nivelul datelor aferente anului 2024. Angajatorii români au concentrat recrutarea în cinci domenii cheie: sectorul manufacturier (peste 29 000 de angajați), domeniul construcțiilor (aproximativ 28 500), activitățile comerciale (20 000), industria ospitalității (circa 18 800) și serviciile de sprijin administrativ (peste 12 000). În topul meseriilor solicitate se observă o orientare către posturi cu calificare redusă: logistica mărfurilor și livrările ocupă primele poziții cu aproape 18 000 de angajați combinat, urmate de lucrările de demolare și zidărie în construcții (8 000), activitățile auxiliare în restaurante (peste 10 000 persoane în bucătării), precum și asamblarea industrială și prelucrarea materialelor (aproximativ 9 000 de angajați).

Distribuția teritorială a forței de muncă străine (Miron, 2024) reflectă concentrarea economică din economia românească. Regiunea capitalei a preluat peste trei sferturi din angajații străini, cu 49 272 de persoane în București și 14 673 în Ilfov, totalul celor două unități administrative depășind 63 000 de muncitori, reprezentând aproximativ 75 la sută din întreaga forță de muncă externă. La distanță considerabilă urmează centrele de dezvoltare regionale: Timișoara cu aproape 7 900 de angajați, Constanța cu 6 800, Cluj-Napoca cu 6 400 și Iași cu peste 4 300 de lucrători străini. În contrast, județele din estul și nord-estul țării înregistrează prezențe minime: Vaslui (449 angajați), Harghita (427) și Covasna (238) ocupă ultimele poziții, indicând o corelație directă între gradul de dezvoltare economică locală, infrastructura disponibilă și capacitatea de a atrage și integra forță de muncă din străinătate.

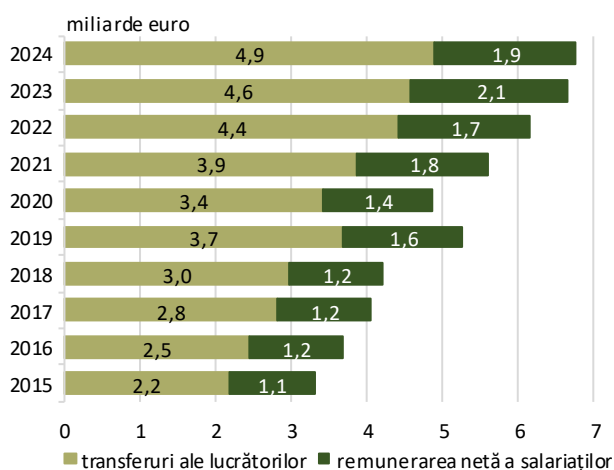
6.3. Fluxurile de remiteri personale (2015-2024)

Remiterile personale primite de România s-au dublat în perioada 2015-2024, de la 3,3 miliarde euro la 6,8 miliarde euro. Această evoluție poate fi împărțită în trei perioade distincte: (i) creștere graduală între 2015-2018, când remiterile personale primite au crescut cu 27 la sută; (ii) accelerare în perioada 2019-2021, cu un salt major în 2019 la 5,3 miliarde euro și recuperarea post-pandemică în 2021; (iii) plafonarea la nivel maxim în perioada 2022-2024, când remiterile personale au fluctuat între 6,2 și 6,8 miliarde euro. Această creștere continuă a remiterilor personale primite corespunde datelor legate de emigrare semnalate în prima secțiune, în special faptului că inversarea trendului migrației nete de după anul 2022 nu s-a datorat scăderii emigrării. Dimpotrivă, emigrarea a persistat pe întreaga perioadă, cu peste 200 de mii de persoane plecând anual din țară (cu excepția anului pandemic 2020), ceea ce a contribuit la păstrarea stocului de emigranți care generează remiteri personale încasate în România.

Analiza variației anuale relevă dinamici distincte pe parcursul perioadei: după creșteri moderate în 2016-2018 (între 3,9 și 11 la sută anual), remiterile personale încasate au înregistrat un salt spectaculos de 25 la sută în 2019, urmat de o scădere moderată de 7,8 la sută în 2020 (anul pandemic) și o

recuperare solidă de 15,5 la sută în 2021. Perioada 2022-2024 se caracterizează printr-o decelerare a ritmului de creștere: 9,5 la sută în 2022, 8,2 la sută în 2023, și doar 1,4 la sută în 2024. Această încetinire ar putea fi explicată de acțiunea mai multor factori, printre care: (i) efectele recesiunii și inflației din economiile occidentale în perioada 2022-2024, care au erodat puterea de cumpărare și capacitatea de economisire a emigranților; (ii) aprecierea euro față de monedele locale din unele țări gazdă, care reduce valoarea în euro a remiterilor personale trimise în monede locale (cazul Regatului Unit); (iii) posibila stabilizare a numărului de emigranți care mențin legături financiare active cu România, pe măsură ce o parte a diasporei mai vechi își reduce frecvența transferurilor.

Grafic 6.4. Componentele remiterilor personale (2015-2024)



Sursa datelor: BNR

Structura remiterilor primite pe cele două componente – transferuri ale lucrătorilor (trimise de lucrătorii emigranți stabiliți în străinătate către gospodăriile din România) și remunerarea netă a salariaților (venituri primite de rezidenți români pentru munca prestată în străinătate în cadrul unor relații de muncă cu angajatori nerezidenți)- indică două tendințe (Grafic 6.4). În primul rând, structura remiterilor între cele două componente s-a consolidat în favoarea transferurilor: transferurile au crescut de la 65,5 în 2015 la 72,3 la sută din total în 2024. Este posibil ca această realocare să reflecte consolidarea diasporei emigrante (valoarea transferurilor a crescut cu 125 la sută în perioada analizată, comparativ cu doar 63,5 la sută pentru

remunerare). În al doilea rând, remiterile primite din remunerarea salariaților au fost mai volatile decât transferurile, cele din urmă crescând constant, chiar și în anul 2024. Cele două tendințe semnalate ar putea sugera faptul că remiterile primite devin mai puțin sensibile la șocurile economice conjuncturale, dar tot mai dependente de dimensiunea și prosperitatea stocului de emigranți.

Remiterile personale trimise din România prezintă o evoluție marcată de două perioade distincte: o fază de stagnare între 2015-2021, când au fluctuat fără trend clar între 0,2 și 0,4 miliarde euro (nivelul din 2021 fiind practic identic cu cel din 2015), urmată de o dinamică accelerată după 2021, când au crescut de aproape patru ori (la 1,7 miliarde euro). Această dinamică pare să fie corelată cu evoluția numărului de muncitori din țări terțe prezenți legal în România. Aceasta sugerează faptul că fiecare cohortă suplimentară de muncitori imigranți generează imediat fluxuri proporționale de remiteri personale către țările de origine, fără perioada de maturizare observată la remiterile diasporei românești.

Analiza comparativă a remiterilor personale nete și a deficitului de cont curent indică o erodare semnificativă a capacității remiterilor de a contribui la

echilibrarea contului curent al României. Astfel, dacă în anul 2015 remiterile nete (diferența dintre remiterile personale primite și cele trimise) reprezentau 277 la sută din deficitul de cont curent, practic depășind nevoia de finanțare externă, în 2024 această proporție era de doar 17,5 la sută, indicând o pierdere a contribuției pozitive la echilibrul macroeconomic pe care remiterile o aveau anterior. Această deteriorare este rezultatul unei divergențe structurale: în timp ce remiterile nete au crescut moderat (cu 76 la sută), deficitul de cont curent s-a expandat semnificativ mai mult în aceeași perioadă, reflectând creșterea nesustenabilă a consumului din import. Concomitent, creșterea plăților în cazul remiterilor erodează suplimentar bilanțul net pozitiv, sugerând că pe viitor remiterilor vor deveni și mai puțin relevante ca sursă de finanțare a dezechilibrelor externe.

7. Securitatea alimentară

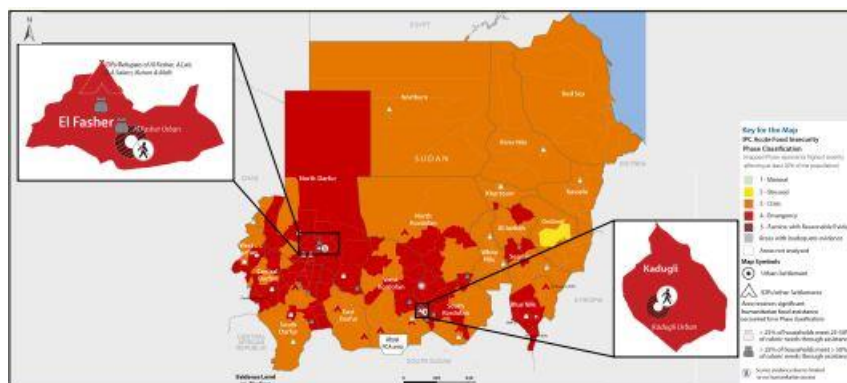
7.1. Foamete în Sudan

Cea mai acută criză umanitară în desfășurare în acest moment este cea din Sudan. 12 milioane de persoane au fost strămutate, cel mai mare număr înregistrat vreodată de persoane care au fugit din calea unui conflict. Securitatea alimentară este la un nivel critic, fiind declarată foamete în orașele El Fasher (din regiunea Darfurul de Nord) și Kagduli (din regiunea Kordofanul de Sud), după cum arată cel mai recent raport IPC din 3 noiembrie 2025. În orașul Dilling (din regiunea Kordofanul de Sud), deși situația este asemănătoare cu cea din orașul asediat Kagduli, din cauza datelor limitate nu s-a putut realiza clasificarea. În acest oraș nu este posibil nici măcar accesul ajutoarelor umanitare, fiind foarte probabilă existența foametei. În munții Nuba de Vest evaluarea locală a clasificat zona ca fiind în Faza 5 (Foamete), dar *Famine Review Committee* (FRC) consideră că dovezile nu sunt suficiente pentru a emite această clasificare, dar riscul ridicat de foamete în unele așezări izolate există (IPC, 2025).

Sudanul este de peste 30 de luni prins într-un conflict civil sângeros, în care sunt implicate două forțe militare rivale, armata oficială a statului - Forțele Armate Sudaneze (FAS) și Forțele de Sprijin Rapid (FSR), o grupare paramilitară, ce provine din milițiile arabe Janjaweed, care au comis atrocitățile din războiul din Darfur din 2003-2008. După căderea dictatorului Omar al-Bashir în 2019 a existat o perioadă de tranziție, dar conducătorii celor două facțiuni militare au deschis un război total, cu ambele tabere încercând să controleze capitala Khartoum și principalele orașe. RSF a capturat recent orașul El Fasher din Darfurul de Nord, cu impact devastator asupra populației. De la începutul conflictului, RSF au fost condamnate oficial de ONU, CPI, UE, SUA și organizații umanitare internaționale pentru crime de război, epurare etnică și blocarea deliberată a ajutorului umanitar. Situația din Sudan este cauzată de conflict, nu

are cauze naturale, iar colapsul serviciilor esențiale (sănătate, apă, igienă, protecție, mijloace de trai) accentuează toate problemele.

Figura 7.1. Insecuritatea alimentară în Sudan, clasificarea potrivit scalei IPC



Sursa: IPC Acute Food Insecurity Special Snapshot Sudan | 3 noiembrie 2025

Multe regiuni ale Sudanului sunt în criză umanitară severă, prognoza pentru perioada septembrie 2025 – mai 2026 arată că 21,2 milioane persoane, 45 la sută din populație, se confruntă cu insecuritate alimentară faza 3 pe scala IPC, din care 6,3 milioane persoane sunt în faza 4 a insecurității alimentare, Urgență Umanitară. În faza 5, Catastrofă, sunt clasificate 375 mii de persoane. Doar în Darfurul de Nord și Regiunea Kordofan se află 370, mii de persoane aflate în insecuritate alimentară faza 5, reprezentând 95 la sută din totalul populației aflate în această situație.

Comparat cu prognoza precedentă a IPC, cea emisă pentru lunile decembrie 2023 – mai 2025, numărul de persoane aflate în faza 3 a scăzut cu 6 la sută, adică cu 3,4 milioane persoane, datorită unei stabilizări graduale și a reducerii conflictului în unele zone. Este așteptată o îmbunătățire a situației și în perioada octombrie 2025 – ianuarie 2026, ca urmare a sezonului recoltelor, dar nu și în zonele unde conflictele sunt acute.

FRC subliniază în rapoartele sale necesitatea presiunii diplomatice internaționale pentru încetarea luptelor și deblocarea accesului umanitar. Au existat runde de negocieri, atât în 2023 cât și în 2024, dar care nu s-au finalizat cu pace. În 12 septembrie 2025, cei patru negociatori tradiționali pe tema sudaneză (cunoscuți colectiv sub denumirea *The Quad*), SUA, Egipt, Arabia Saudită și Emiratele Arabe Unite au anunțat un plan comun care să conducă la o pauză de trei luni pentru organizare umanitară și un proces de nouă luni pentru negocieri politice pentru formarea unui guvern civil (Departamentul de Stat, 2025). Se sublinia de asemenea, necesitatea opririi ajutorului militar extern pentru părțile implicate în conflict. În presă au fost exprimate opinii referitoare la o posibilă sprijinire a RSF de către Emirate, acuzație respinsă de UAE (Elbagir, Y., 2025). Liderul de facto al Sudanului, șeful FAS, generalul Abdel-Fattah Burhan, a respins la sfârșitul lunii noiembrie planul de pace și a acuzat negociatorii de părtinire.

La jumătatea lunii noiembrie președintele american Donald Trump a declarat că SUA vor intensifica negocierile și colaborarea în cadrul inițiativei Quad precum și cu alte state din Orientul Mijlociu pentru a încheia conflictul din Sudan și a stabili zona.

7.2. Gaza – negocieri pentru pace

Atacul Hamas asupra Israelului din 7 octombrie 2023 a declanșat un răspuns militar puternic din partea Israelului, care nu s-a limitat doar la Hamas ci s-a extins și împotriva sponsorilor acestuia din Orientul Mijlociu. Magnitudinea ofensivei a fost direct proporțională cu șocul înregistrat de statul Israel, care a văzut breșe serioase în securitatea sa, 1 200 de oameni fiind uciși în acea zi de octombrie, iar 251 au fost luați ostatici. Ofensiva israeliană în Gaza a durat mai bine de 2 ani, cu scurte perioade de detensionare, în care unele ajutoare umanitare au putut să intre în Gaza. Perioadele acestea au fost scurte, iar necesitățile de alimente, medicamente și combustibili, enorme.

A] Eliberarea ostaticilor

În urma atacului din 7 octombrie 2023, Hamas a luat 251 de ostatici, în mare parte civili, ceea ce a generat profunde implicații umanitare, juridice și sociale. Eliberarea *tuturor* ostaticilor a reprezentat un pilon esențial al acordului de încetare a focului dintre Hamas și Israel. De la bun început acest proces a fost gândit în etape, sub forma unui mecanism complex de schimb reciproc și a fost utilizat ca pârgă de negociere: Israel a condiționat extinderea armistițiului de eliberarea completă a ostaticilor, în timp ce Hamas a încercat să obțină concesii politice și garanții privind ridicarea blocadei.

Prima etapă de negociere a fost intermediată de Egipt, Qatar și UE, la începutul anului 2025, și s-a soldat cu eliberarea a 33 de ostatici, prioritar femei, copii și vârstnici, în schimbul a circa 1 900 de deținuți palestinieni. În octombrie 2025, un nou acord a stabilit eliberarea ultimilor 20 de ostatici considerați a mai fi în viață, în paralel cu eliberarea a 2 000 de prizonieri palestinieni și returnarea trupurilor celor decedați.

Întregul proces de schimb de ostatici a fost supravegheat de observatori internaționali și a fost esențial în efortul general de detensionare a conflictului.

B] Acorduri de încetare a focului între Hamas și Israel

La începutul conflictului comunitatea internațională s-a poziționat de partea Israelului, subliniind dreptul acestuia de a se apăra împotriva teroriștilor Hamas. Ulterior pozițiile au început să devină mai nuanțate. În timp ce SUA au fost aliatul constant al Israelului, UE a criticat lipsa ajutoarelor umanitare precum și situația dificilă a refugiaților, în condițiile în care ordinele de evacuare erau tot mai dese, iar taberele de refugiați suprapopulate. Critici la modul în care Israelul a desfășurat ofensiva din Gaza au venit și din partea Regatului Unit

care, împreună cu Canada, Australia, Franța, Belgia, Portugalia, Luxemburg, Malta, Andorra, Monaco, San Marino au recunoscut existența statului palestinian, la reuniunea Adunării Generale ONU din septembrie 2025, într-un gest diplomatic menit să pună presiune pentru încheierea războiului.

Au existat mai multe runde de negocieri între Israel și Hamas, mediate de Egipt (intermediar tradițional între Israel și facțiunile palestiniene), Qatar (mediator cu conducerea Hamas din Doha), Turcia (mediator între lumea arabă, occidentală și Hamas, gazdă a numeroase discuții, inclusiv pe teme umanitare) și SUA (au oferit sprijin diplomatic și mediere internațională, sprijin la nivelul ONU).

În ianuarie 2025, Hamas și Israel au încheiat o primă fază de încetare a focului, mediată de SUA, Egipt și Qatar, care a prevăzut schimburi de prizonieri și retragerea parțială a forțelor israeliene. Ulterior, s-au discutat termeni mai ambițioși pentru un armistițiu de lungă durată (5-7 ani) care să includă retragerea completă a Israelului, dezarmarea Hamas și garantarea accesului umanitar extins.

Președintele american Donald Trump a anunțat pe 8 octombrie 2025 că Israel și Hamas sunt de acord ca prima etapă a planului de pace pentru Gaza să intre în vigoare, iar acordul a fost semnat oficial în Egipt pe 13 octombrie între cei 4 mediatori, în prezența a 35 de lideri mondiali. Această primă fază presupune returnarea tuturor ostajilor din captivitatea Hamas, vii sau decedați, retragerea parțială a trupelor israeliene din Fâșie, încetarea focului de ambele părți și acces urgent pentru ajutoarele umanitare. Ceea ce s-a reușit în 13 octombrie 2025, respectiv negocierea și implementarea unui armistițiu durabil, capătă o importanță strategică majoră atât în plan regional, cât și global, chiar dacă persistă divergențe fundamentale de viziune și mecanismul de monitorizare a încetării focului și de garantare a accesului umanitar rămâne neclar definit.

Negocierile pentru faza a doua sunt în curs și au la bază planul pentru pace în 20 de puncte al președintelui american. Deși s-au făcut pași importanți până acum, tensiuni încă există, iar punctele cele mai spinoase pentru ambele părți nu au fost rezolvate. Hamas dorește retragerea completă israeliană din Gaza, în timp ce statul evreu face presiuni pentru demilitarizarea completă a Hamas. Rămân riscuri majore ca acest acord să nu fie dus la capăt, sau să fie amânat sau modificat. Sunt încă în lucru detalii referitoare la cine și cum va guverna Gaza și ce forțe internaționale vor fi implicate. Totuși, semnarea acordului de către cei 4 mediatori subliniază sprijinul politic puternic pentru susținerea păcii în zonă, un pas diplomatic important, deși părțile direct implicate în conflict nu au fost semnatare ale acordului.

Războiul din Gaza a dezvăluit forța militară a Israelului și superioritatea acestuia în materie de *intelligence* și tehnologie, precum și sprijinul puternic, militar și diplomatic din partea Statelor Unite. Dar, în același timp, Israelul a fost ținta

unor puternici critici internaționale, dar și interne, din cauza modului în care a fost gestionată criza umanitară din Gaza.

C] Reconstrucția Fâșiei Gaza: ce urmează după acest război

Principalii actori implicați în procesul de reconstrucție se diferențiază astfel: state arabe din regiune, care propun structuri de guvernare interimară și susțin implicarea tehnocrată palestiniană, conform planului egiptean ce exclude formal influența directă a Hamas (Guzansky *et al.* 2025)¹²⁵, împreună cu actori internaționali, care furnizează evaluări și garanții de finanțare.

Actorii regionali ar avea un rol strategic; de pildă, Egipt s-ar putea implica cu logistica de frontieră și de coordonare a granițelor, Qatar și Arabia Saudită ar prelua refacerea infrastructurii locale și a rețelei diplomatice regionale pentru coordonarea investițiilor pe termen lung, ca parte a unui pachet mai larg de normalizare regională¹²⁶, iar Emiratele Arabe Unite și Turcia¹²⁷ ar putea participa cu finanțare suplimentară și suport tehnic. Instituțiile internaționale (BM, ONU, Crucea Roșie, etc.) s-ar putea implica la nivel de coordonare internațională pentru evaluări și garanții financiare. Totodată, Israelul joacă un rol de actor-cheie la nivel de acces, control și securitate zonală, în stabilirea garanțiilor de securitate și a unei guvernări palestinien credibile și a acordării de acces umanitar neîngrădit pentru populația civilă.

Se apreciază că, în plan operațional, este nevoie de o fază de stabilizare locală, de curățare și refacere a infrastructurii de bază (apă, electricitate, canalizare) și relocare temporară a populației în zone sigure. Apoi, va urma faza propriu-zisă de reconstrucție pe termen mediu și lung, ce include refacerea locuințelor, a instituțiilor publice, dezvoltarea economică și crearea de locuri de muncă. Potrivit primelor estimări, costul total al reconstrucției s-ar ridica la peste 53 miliarde dolari SUA iar procesul ar putea dura între trei și șapte ani¹²⁸.

7.3. Securitatea alimentară la nivel mondial

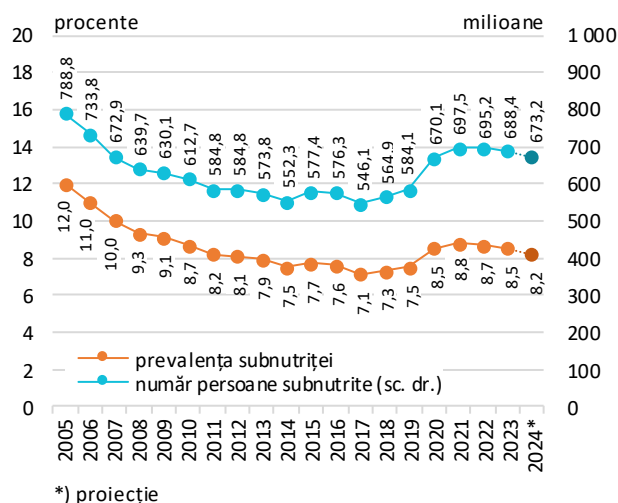
Organizația ONU pentru Alimentație și Agricultură (FAO) prezintă în raportul “The State of Food Security and Nutrition in the World 2025” evoluția

¹²⁵ Guzansky Y. Guterman O. Klor E. (2025) „Involvement of the Gulf States in Rebuilding the Gaza Strip: Feasibility and Implications for Israel”. INSS Insight No. 2034, September 7, 2025. URL: <https://www.inss.org.il/publication/gaza-reconstruction/>

¹²⁶ Cebescue website. „Post-War Gaza Reconstruction: Regional Interests and Qatar’s Strategic Ascendancy”. Article 12 March 2025. URL: <https://www.cescube.com/vp-post-war-gaza-reconstruction-regional-interests-and-qatar-s-strategic-ascendancy?>

¹²⁷ Reuters. 2025. „Turkey puts ex-disaster chief in charge of Gaza aid, in sign of big new role”. Article 6 October 2025. URL: <https://www.reuters.com/world/middle-east/turkey-puts-ex-disaster-chief-charge-gaza-aid-sign-big-new-role-2025-10-16/>

¹²⁸ The Washington Post. (2025). „With the ceasefire in peril, Arab leaders rush a plan for Gaza’s future”. Article. 3 March 2025. URL: <https://www.washingtonpost.com/world/2025/03/03/arab-states-propose-gaza-reconstruction/>

Grafic 7.1. Indicatori ai securității alimentare – global

Sursa: FAO, 2025, FAOSTAT: Suite of Food Security Indicators (date la 28 iulie 2025)

insecurității alimentare și a malnutriției¹²⁹ în lume, într-un context marcat de conflicte prelungite, crize climatice și instabilitate economică. Per total, există semnele unei descreșteri a numărului total de persoane care au suferit de foame la nivel mondial, de la 8,7 la sută în 2022, la 8,5 la sută în anul 2023 și 8,2 la sută în 2024 (Grafic 7.1). Progresul se datorează îmbunătățirii situației alimentare în Asia de Sud Est și Sud. De cealaltă parte, deteriorări continue se înregistrează în Africa și Asia de Vest. Potrivit proiecției actuale, 512 milioane persoane vor fi cronic subnutrite în 2030, din care 60 la sută vor fi în Africa.

FAO estimează că între 680 și 720 milioane persoane suferă de subnutriție cronică

(indicatorul utilizat este PoU – *Prevalence of Undernourishment*, exprimat ca procent, prin care se estimează proporția din populație care nu dispune de suficientă hrană pentru a-și satisface nevoile de energie necesare pentru a menține o viață activă și sănătoasă) iar 2,3 miliarde suferă de insecuritate alimentară moderată sau severă. Tendința generală arată înăsprirea diferențelor regionale între țările dezvoltate și cele afectate de conflicte, precum și între urban și rural, în zonele dezvoltate.

Piețele alimentare globale au fost supuse unor presiuni constante în ultimii ani, iar inflația la produsele alimentare a devenit, începând cu 2021, unul dintre principalele motive de îngrijorare. Această evoluție a încetinit redresarea post-pandemie în ceea ce privește securitatea alimentară. Având în vedere revenirea economică puternică, ar fi fost chiar de așteptat o îmbunătățire mai accentuată a situației insecurității alimentare la nivel global. Din 2020, ritmul de creștere al prețurilor la alimente a depășit inflația headline, semnalând presiuni persistente în sectorul agricol și alimentar. Diferența dintre cele două a atins un vârf în ianuarie 2023, când inflația alimentară a urcat la 13,6 la sută, cu 5,1 puncte procentuale peste inflația headline, situată la 8,5 la sută. Deși, până la mijlocul anului 2023, ambii indicatori au început să dea semne de scădere, nivelurile s-au menținut ridicate în restul anului. În 2024, inflația alimentară a revenit la valorile înregistrate în 2019 înainte de pandemie (FAO, 2025, xiii).

Insecuritatea alimentară se manifestă cu precădere în țările și comunitățile cu venituri mici, care poartă cea mai mare parte a poverii lipsei de hrană și care

¹²⁹ Așa cum am arătat în numerele anterioare ale acestei publicații, FAO utilizează indicatorul Prevalența subnutriției (PoU – *Prevalence of undernourishment*). PoU este utilizat de FAO pentru a măsura progresul spre îndeplinirea Obiectivului de Dezvoltare Durabilă (ODD) 2 „Foamete Zero – Eradicarea foametei, asigurarea securității alimentare, îmbunătățirea nutriției și promovarea unei agriculturi durabile”, ținta 2.1 care își propune ca realizare „până în 2030, eradicarea foametei și asigurarea accesului tuturor, în special al celor săraci și în situații vulnerabile, inclusiv sugari, la produse alimentare sigure, nutritive și suficiente pe tot parcursul anului.”

sunt cele mai afectate de inflația la produsele alimentare. Gospodăriile mai sărace cheltuie cea mai mare parte a veniturilor pe alimente și resimt puternic orice creștere de prețuri. Mai mult, alimentele care constituie o dietă sănătoasă tind să fie cele mai scumpe, indiferent de țară. Inflația s-a manifestat și în țările cu venituri ridicate și au afectat puterea de cumpărare a oamenilor. Revenirea de după pandemia de Covid-19 a fost astfel încetinită, milioane de persoane s-au confruntat cu foame cronică, miliarde de persoane nu își permit diete sănătoase, în timp ce milioane de copii sunt fie subdezvoltați, emaciați sau, dimpotrivă, obezi din cauza consumului de alimente procesate, care sunt mult mai ieftine decât alternativele sănătoase (FAO, 2025, p v).

Prețurile la alimente au crescut în 2023 și 2024, ridicând costul mediu al unei diete sănătoase la nivel global la 4,46 dolari/persoană/zi paritate a puterii de cumpărare (PPP), în creștere de la 4,3 PPP dolari în 2023 și 4,01 PPP dolari în 2022 (FAO, 2025, xii). Cu toate acestea, numărul de persoane care nu își permit o dietă sănătoasă a scăzut la nivel global de la 2,76 miliarde persoane în 2019 la 2,6 miliarde în 2024. În Africa și țările cu venituri mici, tendința este contrară mediei de la nivel global, înregistrându-se creșteri.

Fără acțiuni majore din partea guvernelor, numărul persoanelor subnutrite va depăși 800 milioane până în 2030. FAO subliniază că sunt necesare investiții în agricultură durabilă, extinderea programelor sociale și reducerea pierderilor alimentare. Problema insecurității alimentare este una de acces și distribuție, și nu neapărat de producție, inegalitatea, sărăcia și conflictele blocând accesul oamenilor la alimente. Obiectivul de Dezvoltare Durabilă numărul 2 al ONU, „Eradicarea foametei, asigurarea securității alimentare, îmbunătățirea nutriției și promovarea agriculturii sustenabile” este fără șanse de a fi îndeplinit în acest moment. Obiectivul „Zero Foamete” nu va putea fi atins până în anul 2030, având în vedere în special conflictele din Africa.

8. Acțiuni pentru abordarea provocărilor generate de schimbările climatice

8.1. Conferința ONU privind Schimbările Climatice (COP30)

Conferința COP30 s-a desfășurat anul acesta în Belém și a fost supranumită „COP-ul Naturii” datorită locației sale, în proximitatea Pădurii Amazoniene. Aceasta a avut loc după doi ani consecutivi de temperaturi globale record și creșteri continue ale emisiilor de gaze cu efect de seră. În același timp, relațiile internaționale – atât de esențiale pentru diplomația climatică - sunt tensionate de războaie, dispute comerciale și viziuni divergente asupra viitorului sistemului energetic global. Peste toate acestea s-a suprapus absența delegației Statelor

Unite, un semnal care a zdruncinat încrederea în capacitatea comunității internaționale de a acționa unitar¹³⁰.

În ciuda unor progrese, cea mai recentă rundă de planuri climatice naționale este încă departe de a fi suficientă pentru a ține la distanță cele mai grave efecte ale schimbărilor climatice. Raportul UNEP privind decalajul emisiilor 2025¹³¹, lansat în ajunul COP30, arată că angajamentele actuale pun lumea pe o traiectorie de încălzire de 2,3-2,5°C până la sfârșitul secolului. Este foarte probabil să depășim pragul de 1,5°C în următorul deceniu - prioritatea acum este să menținem această depășire cât mai mică și mai scurtă posibil. De asemenea, se menționează că națiunile în curs de dezvoltare vor avea nevoie de peste 310 miliarde USD anual până în 2035, pentru a se adapta la aceste consecințe climatice. În prezent, ele au acces doar la o mică fracțiune din această sumă, se constată în raport.

„Pachetul Politic Belém” reprezintă rezultatul a două săptămâni de negocieri intense și reflectă un compromis, fiind lăudat pentru avansul în finanțare, dar criticat pentru lipsa de ambiție în privința combustibililor fosili. Acesta a consolidat acordul de la COP29 în ceea ce privește Noul Obiectiv Colectiv Cuantificat (NCQG) privind finanțarea, stabilind obiectivul de a mobiliza 300 miliarde USD pe an pentru țările în curs de dezvoltare până în 2035 (înlocuind vechiul obiectiv de 100 miliarde USD).

Tranziția Energetică a fost cel mai controversat capitol al Pachetului, reflectând o tensiune structurală între țările dezvoltate (care cer eliminarea combustibililor fosili) și cele în curs de dezvoltare/producătoare de petrol (care cer spațiu pentru creștere economică). Pachetul nu a inclus un apel clar și un calendar obligatoriu (*phase-out*) pentru eliminarea treptată a combustibililor fosili (petrol, gaze și cărbune). Această omisiune a fost o concesie majoră și o sursă de dezamăgire pentru Uniunea Europeană și statele insulare mici. Referitor la Planul de Tranziție, s-a adoptat o formulare mai diluată, care îndeamnă țările să își intensifice eforturile pentru a planifica o tranziție echitabilă (*just energy transition*) de la combustibilii fosili, subliniind, în același timp, necesitatea de a tripla energia regenerabilă și de a dubla eficiența energetică până în 2030 (obiectiv reafirmat de la COP28). Totodată, a fost lansată o inițiativă separată, numită Declarația Belém, care se concentrează pe accelerarea industrializării ecologice și a bioeconomiei, în special în regiunea Amazonului, punând accentul pe inovație și dezvoltarea economică durabilă.

Datorită localizării COP30 în inima Amazonului, Pachetul Belém a evidențiat importanța naturii, s-a reafirmat importanța opririi și inversării defrișărilor până în 2030 și s-au lansat inițiative precum Fondul Tropical Forest Forever, care

¹³⁰ Administrația Statelor Unite a notificat oficial ONU privind intenția de retragere din Acordul de la Paris la data de 20 ianuarie 2025. Conform Articolului 28 al tratatului, retragerea nu este imediată, ci devine efectivă la un an de la depunerea notificării scrise, respectiv la 20 ianuarie 2026. Astfel, la momentul desfășurării COP30, SUA erau încă formal parte a Acordului, deși nu au participat politic la negocieri.

¹³¹ [Emissions Gap Report 2025](#)

vizează atragerea de investiții pentru protecția pădurilor. S-au inclus referiri mai puternice la drepturile comunităților indigene și la combaterea rasismului de mediu (conform unei declarații asociate), recunoscând că politicile climatice trebuie să fie centrate pe om și incluzive.

Pachetul a reamintit țărilor că 2025 este termenul limită pentru a prezenta o nouă rundă de Contribuții Naționale Determinate (NDC) mult mai ambițioase, care să acopere toate sectoarele economice.

Secretarul Executiv al ONU pentru Schimbările Climatice, Simon Stiell, a subliniat în discursul de închidere a COP30¹³² că, în ciuda loviturilor puternice din partea negării, diviziunii și geopoliticii, COP30 a arătat că, cooperarea climatică este vie și funcțională și că menține omenirea în lupta pentru o planetă locuibilă, cu o hotărâre fermă de a menține pragul de 1,5°C. El a recunoscut și a înțeles frustrarea multor țări care doreau să avanseze mai rapid în privința combustibililor fosili, finanțării și răspunsului la dezastrele climatice în spirală și a subliniat că împărtășește multe dintre aceste frustrări și că investițiile în surse regenerabile le dublează pe cele în combustibilii fosili. În ciuda textului final de compromis (care a omis un calendar clar de eliminare a combustibililor fosili), Stiell a insistat că progresul tehnic și voința de cooperare a națiunilor rămân puternice, asigurând că lupta climatică este departe de a fi pierdută.

Potrivit BBC¹³³, în trei decenii de astfel de întâlniri menite să creeze un consens global privind prevenirea și gestionarea încălzirii globale, COP30 va rămâne în istorie ca fiind una dintre cele mai dezbinat. Summitul a fost un duș rece, arătând cât de mult s-a fracturat consensul global cu privire la ce este de făcut în privința schimbărilor climatice. Cel mai important lucru rezultat în urma COP30 este că „corabia” climatică se află încă pe linia de plutire. Dar mulți participanți sunt nemulțumiți că nu au obținut nimic apropiat de ceea ce își doreau.

COP30 nu a fost cel mai bun moment al Uniunii Europene. Deși au susținut necesitatea unei foi de parcurs pentru combustibilii fosili, potrivit BBC, s-au încolțit singuri într-un alt aspect al acordului, din care nu au mai putut ieși. Ideea de a tripla banii pentru adaptarea la schimbările climatice a fost în textul inițial și a supraviețuit în varianta finală. Formularea a fost vagă, astfel încât UE nu a obiectat – dar, crucial, cuvântul „triplare” a rămas în text. Astfel, când UE a încercat să preseze lumea în curs de dezvoltare să susțină ideea unei foi de parcurs pentru combustibilii fosili, nu au avut nimic cu ce să „îndulcească” oferta – deoarece conceptul de triplare era deja bătut în cuie. Potrivit lui Li Shuo de la Asia Society, un observator veteran al politicii climatice, citat de BBC, în general, vedem o Uniune Europeană care a fost încolțită, iar acest lucru

¹³² https://www.unfccc.int/news/simon-stiell-closing-speech-cop30-showed-that-climate-cooperation-is-alive-and-kicking-keeping?_gl=1*14tz30h*_ga*OTEyMzkxODcxLjE3MjkxNzE4MDE.*_ga_7ZZWT14N79*cze3NjQxNjgwMzkkbzE5JGcxJHQxNzY0MTY4MDU1JGo0NCrSMCRoMA

¹³³ <https://www.bbc.com/news/articles/cp84m16mdm1o>

reflectă parțial schimbarea de putere în lumea reală, puterea emergentă a țărilor BASIC și BRICS și declinul Uniunii Europene. UE a protestat, dar, în afară de a muta termenul triplării finanțării din 2030 în 2035, a trebuit să accepte acordul și a obținut foarte puțin pe frontul combustibililor fosili.

Pentru prima dată, comerțul global a devenit una dintre problemele cheie la aceste discuții. Uniunea Europeană intenționează să introducă o taxă la frontieră pe anumite produse cu emisii mari de carbon, cum ar fi oțelul, îngrășămintele, cimentul și aluminiul, iar mulți dintre partenerii săi comerciali – în special China, India și Arabia Saudită – nu sunt fericiți. Ei spun că nu este corect ca un mare bloc comercial să impună o măsură „unilaterală” de acest gen, deoarece va face bunurile pe care le vând în Europa mai scumpe și, prin urmare, mai puțin competitive. Europeanii spun că măsura nu vizează înăbușirea comerțului, ci reducerea gazelor care încălzesc planeta. Ei taxează deja proprii producători pentru emisiile create și spun că taxa la frontieră este o modalitate de a-i proteja de importuri mai puțin ecologice, dar mai ieftine, din străinătate. Problema a fost rezolvată în Brazilia printr-un compromis clasic COP – împingerea discuțiilor în viitor. Acordul final a lansat un dialog continuu privind comerțul pentru viitoarele discuții climatice ale ONU, implicând guverne, precum și alți actori, cum ar fi Organizația Mondială a Comerțului.

Potrivit BBC, cei mai mari doi emitenți de carbon din lume, China și SUA, au avut impacturi similare asupra COP30, dar le-au obținut în moduri diferite. Președintele SUA, Donald Trump, a stat departe, dar poziția sa i-a încurajat pe aliații săi de la COP30. Rusia, de obicei un participant relativ tăcut, a fost în prima linie în blocarea eforturilor privind foile de parcurs. În timp ce Arabia Saudită și alți mari producători de petrol au fost previzibil ostili față de limitarea combustibililor fosili, China a stat tăcută și s-a concentrat pe încheierea de afaceri care, potrivit unor experți¹³⁴, vor depăși SUA și eforturile lor de a vinde combustibili fosili.

8.2. Banca Centrală Europeană

8.2.1. Drumul Europei către Surse Regenerabile

Christine Lagarde, președinta BCE a susținut la Conferința climatică organizată de Norges Bank (Banca Centrală a Norvegiei), în luna octombrie a.c., un discurs intitulat „Europe’s road to renewables/Drumul Europei către Surse Regenerabile”¹³⁵. Potrivit domniei sale, peisajul energetic al Europei s-a schimbat dramatic după 2016. Asistăm la o negare tot mai mare a crizei climatice și la o reacție negativă (*backlash*) împotriva inițiativelor ecologice. Războiul din Ucraina a expus și mai mult dependențele energetice ale Europei ca vulnerabilități strategice, ducând la creșterea prețurilor la gaze după

¹³⁴ „China a păstrat un profil politic scăzut”, spune Li Shuo de la Asia Society, citat de BBC. „Și s-au concentrat pe a face bani în lumea reală. Energia solară este cea mai ieftină sursă de energie, iar direcția pe termen lung este foarte clară; China domină acest sector, iar asta pune SUA într-o poziție foarte dificilă.”

¹³⁵ https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2025/html/ecb.sp251021_1~a1cd961530.en.html

întreruperea livrărilor prin conductele rusești. Drept urmare, prețurile la energie au crescut brusc, deoarece gazul rămâne, în cea mai mare parte a timpului, stabilitorul de preț marginal pe piața energetică a UE. Acest lucru a afectat puternic competitivitatea companiilor europene și a majorat facturile gospodăriilor.

Președinta BCE subliniază trilema energetică actuală: (i) necesitatea de a asigura energie care să fie sigură, datorită realității geopolitice, (ii) durabilă, din cauza crizei climatice și (iii) accesibilă pentru consumatori și întreprinderi. Se argumentează că singura cale viabilă pentru a îndeplini toate cele trei obiective este tranziția accelerată către surse regenerabile, care oferă independență energetică și, pe termen lung, costuri marginale apropiate de zero.

Cu toate acestea, tranziția implică „costuri de sistem” ridicate, rezultate din (i) investiții masive (rețele, capacitate de generare și stocare), (ii) intermitența surselor regenerabile și (iii) restricțiile privind materiile prime critice.

Soluția propusă de Lagarde constă în adoptarea unor măsuri decisive pentru deblocarea investițiilor:

- aprofundarea Uniunii Piețelor de Capital pentru a canaliza finanțarea privată;
- crearea unui mediu previzibil prin menținerea credibilității obiectivelor ecologice și, cel mai important, prin accelerarea drastică a procedurilor de autorizare (*permitting*).

Concluziile discursului se concentrează pe necesitatea unei decizii ferme din partea Europei:

1. Dependența Europei de combustibilii fosili importați este nesustenabilă, un adevăr evidențiat de criza energetică recentă și amplificat de criza climatică în accelerare.
2. Sursele regenerabile reprezintă cea mai clară cale pentru a minimiza compromisurile între securitatea, durabilitatea și accesibilitatea energiei.
3. Drumul către sursele regenerabile este susținut de cetățeni; aproape nouă din zece europeni doresc ca UE să extindă energia regenerabilă¹³⁶.
4. Deși costurile de investiție sunt inevitabile, crearea condițiilor ideale (finanțare și politici stabile) poate asigura că tranziția rămâne eficientă din punctul de vedere al costurilor.

¹³⁶ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_25_1376

5. Europa trebuie să aleagă între menținerea unui status quo scump și nesustenabil și crearea mediului necesar pentru a debloca investițiile, asigurând astfel energie durabilă, sigură și accesibilă.

8.2.2. De la trasarea la menținerea cursului în supravegherea riscurilor de climă și natură (C&N)

Discursul lui Frank Elderson¹³⁷, membru al Comitetului Executiv al BCE (BCE) și Vicepreședinte al Consiliului de Supraveghere, susținut în luna octombrie a.c. în cadrul dialogului BCE cu industria, subliniază progresele semnificative realizate de sectorul bancar european în gestionarea riscurilor legate de climă și natură (C&N) și stabilește calea de urmat pentru supraveghere. Mesajul central este clar: dată fiind materialitatea crescândă a crizelor climatice și naturale, „a face un pas înapoi nu este o opțiune; trebuie să menținem cursul.”

Elderson salută progresele impresionante realizate de băncile europene de la primele discuții din 2019, subliniind că ideea integrării riscurilor C&N în managementul riscurilor și în testarea la stres nu mai este un obiectiv îndepărtat. S-a acumulat o expertiză considerabilă care permite băncilor nu doar să gestioneze riscurile, ci și să valorifice oportunitățile de afaceri generate de tranziția către decarbonizare a industriilor cheie, cum ar fi oțelul, energia și transportul maritim.

A] Supraveghetorii și băncile au luat măsuri

Pornind de la discursul de referință al lui Mark Carney (actual premier al Canadei) despre „tragedia orizontului”¹³⁸, un discurs care a adus schimbări climatice ferme în domeniul stabilității financiare, Elderson evidențiază acțiunile decisive care au avut loc:

1. Acțiunea supraveghetorilor: BCE a acționat în tandem cu alte autorități, bazându-se pe experiența Rețelei pentru Ecologizarea Sistemului Financiar (NGFS), care a crescut de la 45 la 149 de membri. Dar supraveghetorii nu au fost singurii care au luat măsuri: asigurătorii, investitorii, participanții la piața financiară și băncile au trasat o cale de la conștientizare la pregătire.

Acestea fiind spuse, mai este încă mult de lucru pentru a ne asigura că băncile aplică bune practici în toate portofoliile, expunerile și categoriile de risc relevante și că își implementează în mod eficient politicile la nivelul întregii instituții. De asemenea, trebuie să continuăm să îmbunătățim metodologiile de măsurare și estimare și să extindem setul de instrumente de gestionare a riscurilor pentru a spori reziliența băncilor din timp.

¹³⁷ <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2025/html/ecb.sp251001~ff4e3bc6dc.en.html>

¹³⁸ <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2015/breaking-the-tragedy-of-the-horizon-climate-change-and-financial-stability>

2. Arhitectura instituțională: băncile aflate sub supravegherea BCE dispun acum de arhitectura instituțională necesară pentru a identifica, monitoriza și gestiona riscurile C&N¹³⁹. Aceasta înseamnă că toate băncile au definit indicatori cheie de risc pentru riscul climatic și au inclus riscul climatic în cadrele lor de testare la stres, în timp ce marea majoritate a băncilor au, de asemenea, cadre implementate pentru a începe cuantificarea anumitor nevoi de capital.
3. Deficiențe rămase: este necesar ca băncile să aplice bune practici în mod uniform în toate portofoliile, expunerile și categoriile de risc. De asemenea, trebuie îmbunătățite metodologiile de măsurare și estimare pentru a consolida reziliența.

B] Menținerea cursului rămâne crucială

Elderson respinge categoric ideea de a face un pas înapoi, subliniind că riscurile C&N sunt o preocupare imediată pentru stabilitatea financiară¹⁴⁰.

1. Materialitatea riscului: riscurile climatice sunt cuantificabile: în următorii cinci ani, evenimentele meteorologice extreme ar putea duce la o pierdere de până la 5 la sută din producția economică a zonei euro. Acesta ar fi un șoc similar ca magnitudine cu marea criză financiară¹⁴¹. Analiza efectuată de BCE, Universitatea Oxford și London School of Economics arată că excesul de apă, lipsa apei sau apa poluată reprezintă cel mai urgent risc pentru producția economică din zona euro¹⁴².
2. Costurile în creștere: daunele provocate de dezastrele naturale au crescut deja de la o medie de 131 miliarde USD pe an în ultimii 30 de ani la 320 miliarde USD numai în 2024¹⁴³. În mod similar, Swiss Re înregistrează pierderi asigurate în creștere cu 5 la sută până la 7 la sută în fiecare an¹⁴⁴. Iar tendința este doar ascendentă¹⁴⁵.

¹³⁹ <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/blog/2025/html/ssm.blog20250711~6b58023889.en.html>

¹⁴⁰ Pierderile cauzate de secete, valuri de căldură și inundații care au lovit UE în această vară sunt estimate la 43 miliarde euro; această cifră ar putea ajunge la 129 miliarde euro până în 2029, iar aceasta este probabil o subestimare. Vezi Usman, S., Parker, M. and Vallat, M. (2025), "[Dry-roasted NUTS: early estimates of the regional impact of 2025 extreme weather](#)", 14 September

¹⁴¹ Mauderer, S. and Stracca, L. (2025), "[Climate risks: no longer the tragedy of the horizon](#)", The ECB Blog, ECB, 9 July

¹⁴² Ceglar, A., Danieli, F., Heemskerk, I., Jwaideh, M. and Ranger, N. (2025), "[The European economy is not drought-proof](#)", The ECB Blog, ECB, 23 May.

¹⁴³ Vezi Munich Re (2025), "[Climate change is showing its claws: The world is getting hotter, resulting in severe hurricanes, thunderstorms and floods](#)", 9 January

¹⁴⁴ Swiss Re Institute (2025), "[Natural catastrophes: insured losses on trend to USD 145 billion in 2025](#)", sigma report, 29 April.

¹⁴⁵ Numai pentru Germania, daunele legate de climă între 2000 și 2021 au fost estimate la 145 de miliarde de euro, iar fără o protecție eficientă a climei, Germania se confruntă cu daune de până la 900 de miliarde de euro între acum și 2050. Vezi DIW Berlin (2025), "[Zwei Jahrzehnte Klimakostenforschung: Präventiver Klimaschutz als volkswirtschaftlicher Vorteil](#)", DIW Wochenbericht, No 38/39, pp. 613-619

Știința este clară cu privire la ceea ce urmează: încălzirea globală este pe punctul de a depăși 1,5 grade; lumea se îndreaptă spre o creștere medie a temperaturii de 3,1 grade până la sfârșitul secolului¹⁴⁶; iar Europa, continentul cu cea mai rapidă încălzire, se încălzește cu o viteză dublă față de media globală¹⁴⁷. Agenția Europeană de Mediu a avertizat la sfârșitul lunii septembrie că starea degradată a ecosistemelor noastre naturale pune în pericol modul nostru de viață european¹⁴⁸.

3. Mandatul de supraveghere: a face un pas înapoi în privința riscurilor C&N ar însemna a nu ține cont de un factor material care determină soliditatea băncilor. Elderson reiterează că indiferent de direcția în care bate vântul politic, riscurile generate de schimbările climatice vor persista, fie că provin din riscuri fizice sau din riscuri de tranziție – și, cel mai probabil, o combinație a ambelor¹⁴⁹.

Prin urmare, nu este o surpriză faptul că riscurile legate de climă continuă să figureze în prioritățile de supraveghere ale BCE. Acest lucru este în concordanță atât cu Principiile de Bază Basel¹⁵⁰ - care au fost revizuite chiar anul trecut, incluzând o referire explicită la riscurile legate de climă, cât și cu NGFS.

CJ Calea de urmat pentru supravegherea riscurilor legate de climă și natură

Deoarece riscurile C&N sunt materiale, iar manifestările lor vor deveni doar mai frecvente și mai severe, este esențial ca supraveghetorii să își mențină atenția asupra lor.

1. Integrarea permanentă: riscurile C&N vor fi incluse în activitățile standard (inspecții, testări la stres, evaluări *fit and proper*). Potrivit lui Elderson, gestionarea riscurilor C&N în băncile europene supravegheate de BCE a atins un stadiu de maturitate care permite trecerea de la o abordare fundamentală la o abordare de rutină (*business-as-usual*) în supraveghere. Pe scurt, aceasta înseamnă că riscurile C&N vor fi incluse în activitățile

¹⁴⁶ United Nations Environment Programme (2024), [Emissions Gap Report 2024](#), 24 October; Intergovernmental Panel on Climate Change (2023), [Climate Change 2023 Synthesis Report – Summary for Policymakers](#), March;

¹⁴⁷ Copernicus Climate Change Service and World Meteorological Organization (2024), [European State of the Climate – Summary 2023](#), April.

¹⁴⁸ European Environment Agency (2025), [Europe's environment and climate: knowledge for resilience, prosperity and sustainability](#), 29 September.

¹⁴⁹ Pentru mai multe informații despre motivul pentru care riscurile C&N fac parte dintr-o perspectivă cuprinzătoare asupra rezilienței băncilor și sunt opusul a fi politice, consultați Elderson, F. (2025), "[What good supervision looks like](#)", discurs principal la cea de-a 24-a Conferință Internațională Anuală privind Provocările de Politică pentru Sectorul Financiar, 12 June.

¹⁵⁰ Principiile fundamentale de la Basel prevăd că „Băncile ar trebui să înțeleagă modul în care factorii de risc legați de climă se pot manifesta prin riscuri financiare, să recunoască faptul că aceste riscuri s-ar putea materializa pe orizonturi de timp variabile (care pot depăși orizontul lor tradițional de planificare a capitalului) și să implementeze măsuri adecvate pentru a atenua aceste riscuri. De asemenea, se așteaptă ca autoritățile de supraveghere să ia în considerare riscurile financiare legate de climă în cadrul supravegherii băncilor, să evalueze procesele de gestionare a riscurilor băncilor și să solicite băncilor să prezinte informații care să permită evaluarea materialității riscurilor financiare legate de climă.”

standard de supraveghere, cum ar fi inspecțiile la fața locului, evaluările *fit and proper*, analiza provizioanelor sau scenariile de bază și adverse în testele de stres.

2. Aplicarea cuprinzătoare și uniformă: deși gestionarea riscurilor C&N de către bănci a devenit mai robustă, rămâne crucial ca băncile să înregistreze progrese autosustenabile în aplicarea bunelor practici într-un mod mai cuprinzător. Acest lucru se datorează faptului că, s-a observat că bunele practici sunt adesea aplicate doar unui subset de expuneri relevante, zone geografice sau categorii de risc. De exemplu, gestionarea riscurilor C&N ale unei bănci ar putea să nu acopere toate activele sale relevante sau o bancă s-ar putea concentra doar pe riscurile de tranziție, dar nu și pe riscurile fizice – și viceversa – în anumite portofolii. În plus, unele dintre canalele prudențiale de transmisie, cum ar fi riscul operațional sau riscul de piață, primesc mult mai puțină atenție în comparație cu riscul de credit.

Deși creditele ipotecare reprezintă o pondere considerabilă din activitatea majorității băncilor europene, acestea nu sunt întotdeauna pe deplin încorporate în cadrele lor de gestionare a riscurilor C&N. Aceasta înseamnă că unele bănci iau în considerare doar riscurile de tranziție în evaluarea garanțiilor lor, neglijând în același timp riscurile fizice. Și chiar și atunci când băncile țin cont atât de riscurile fizice, cât și de cele de tranziție sau au stabilit indicatori cheie de risc, ele nu le leagă în mod consecvent de acțiuni concrete de urmărire în gestionarea riscurilor lor.

Echipele de supraveghere ale BCE vor continua să urmărească progresul și să îndemne băncile să implementeze bune practici în toate portofoliile materiale, zonele geografice și categoriile de risc, acoperind atât riscurile fizice, cât și pe cele de tranziție.

Pentru ca băncile să facă acest lucru, o condiție prealabilă vitală este existența unor date fiabile, relevante și comparabile din partea companiilor.

3. Planificarea tranziției: în ceea ce privește pregătirea băncilor în gestionarea riscurilor C&N, Elderson susține că băncile aflate sub supravegherea BCE sunt bine poziționate pentru a îndeplini cerințele prudențiale de planificare a tranziției care vor intra în vigoare în 2026¹⁵¹.
4. Bunele practici: din perspectiva lui Elderson, repertoriul BCE de bune practici cuprinde abordări eficiente deja aplicate în bănci. Bunele practici pot ajuta băncile să abordeze provocările din domenii specifice în care unele se confruntă cu dificultăți – de exemplu, în cuantificarea și gestionarea riscurilor legate de natură (ecosisteme degradate). Aplicarea bunelor practici ale BCE nu va fi considerată o condiție prealabilă pentru

¹⁵¹ Elderson, F. (2025), "[Banks have made good progress in managing climate and nature risks – and must continue](#)", *The Supervision Blog*, ECB, 11 July

conformitatea cu orientările Autorității Bancare Europene. BCE a observat, totuși, că un set tot mai mare de bune practici în domeniul riscurilor legate de natură este adoptat de multe bănci din Europa¹⁵². De aceea, se intenționează includerea acestor exemple în setul actualizat de bune practici propus a fi publicat până la sfârșitul anului. Cuantificarea și gestionarea riscurilor financiare care decurg din degradarea ecosistemelor noastre naturale rămâne o sarcină complexă¹⁵³.

D] Pregătirea oferă băncilor europene un avantaj competitiv

Potrivit lui Elderson, în ciuda unor discursuri despre o eventuală stagnare a tranziției, investițiile în energie curată continuă.

De la adoptarea Acordului de la Paris, energia regenerabilă a crescut cu 140 la sută, iar investițiile în energia curată au crescut cu 80 la sută. În Europa, emisiile au scăzut cu aproape 40 la sută față de 1990. Elderson citează un raport recent al PwC care a constatat că, dintre cele 4 000 de firme care și-au luat angajamente climatice anul trecut, 47 la sută le-au respectat, 37 la sută au devenit mai ambițioase și doar 16 la sută au dat înapoi¹⁵⁴. În plus, anul trecut, la nivel mondial, s-au adăugat 585 de gigawați de capacitate nouă de energie regenerabilă – o creștere de aproape 20 la sută față de anul precedent¹⁵⁵. Interesant este că 91 la sută din aceste noi proiecte regenerabile au fost mai eficiente din punctul de vedere al costurilor decât orice alternativă bazată pe combustibili fosili.

De asemenea, Elderson citează The Economist care concluzionează că trecem de la o perioadă de *greenwashing* la una de *greenhushing* (decarbonizarea silențioasă, dar susținută)¹⁵⁶.

Cu neutralitatea carbonului până în 2050 consacrată în Legea Europeană a Climei, care este obligatorie, mulți actori din economie înregistrează deja progrese semnificative în călătoria lor de decarbonizare.

De asemenea, nu este o surpriză faptul că tranziția continuă să necesite investiții uriașe. Atingerea țintei intermediare obligatorii a UE de reducere a emisiilor cu 55 la sută până în 2030 necesită aproximativ 1,2 trilioane euro

¹⁵² Băncile și-au îmbunătățit semnificativ gestionarea riscurilor legate de natură în ultimii ani. În timp ce în 2022 aproape 40 la sută dintre bănci nu definiseră încă o abordare oficială pentru gestionarea riscurilor legate de natură, astăzi doar 7 la sută nu au o strategie clară. Aproximativ trei sferturi dintre bănci utilizează astăzi o abordare cantitativă pentru a monitoriza și gestiona riscurile legate de natură. Deși multe bănci nu au corelat sistematic încă evaluările lor de materialitate cu un răspuns de gestionare a riscurilor, BCE recunoaște măsurile luate pentru a dezvolta instrumente sofisticate pentru cuantificarea și gestionarea riscurilor.

¹⁵³ Vezi Elderson, F. (2025), "[Nature's bell tolls for thee, economy!](#)", discurs la Naturalis Biodiversity Center, Leiden, 22 May; și Ceglar, A., Danieli, F., Heemskerk, I., Jwaideh, M. and Ranger, N. (2025), "[The European economy is not drought-proof](#)", *The ECB Blog*, ECB, 23 May.

¹⁵⁴ PwC (2025), "[PwC's Second Annual State of Decarbonization Report](#)", 20 March.

¹⁵⁵ International Renewable Energy Agency (2025), "[Renewable capacity statistics 2025](#)", March.

¹⁵⁶ The Economist (2025), "[The remarkable rise of 'greenhushing'](#)", 29 July.

investiții – nu în total, ci în fiecare an¹⁵⁷. Elderson susține că această nevoie imensă de finanțare prezintă o oportunitate de afaceri pentru bănci de a-și ajuta clienții să navigheze prin tranziție. Cel mai recent sondaj privind creditarea bancară din zona euro arată o creștere netă a cererii de împrumuturi pentru firmele ecologice și pentru întreprinderile aflate în tranziție, evidențiind cererea tot mai mare de finanțare a tranziției. Pe lângă creditare, băncile pot valorifica finanțarea tranziției oferind și servicii de consultanță pentru a-și ajuta clienții pe căile lor de decarbonizare, diversificându-și astfel fluxurile de venituri.

În plus, activele gestionate în fonduri durabile au crescut cu aproximativ 80 la sută între 2020 și 2024, în timp ce obligațiunile durabile s-au triplat între 2019 și 2023. Băncile europene se impun ca lideri în aceste domenii, iar menținerea acestui avantaj competitiv este crucială, pe măsură ce reflectăm asupra competitivității mai largi a băncilor și a Europei în ansamblu.

E] Concluzie

Elderson concluzionează prin reiterarea faptului că progresele sunt impresionante, iar băncile sunt bine poziționate. El îndeamnă la menținerea cursului – fără amânări, diluări sau suspendări ale eforturilor – și subliniază că succesul depinde de colaborarea continuă între bănci, supraveghetori, participanții la piața financiară și economia reală.

8.3. Sistemul UE de comercializare a certificatelor de emisii ETS2 și influența acestuia asupra economiei

Sistemul EU ETS (*European Union Emissions Trading System*) reprezintă principalul instrument al Uniunii Europene pentru reducerea emisiilor de gaze cu efect de seră, bazat pe mecanismul de „plafonare și comercializare” (*cap-and-trade*). Acest mecanism stabilește un plafon maxim al emisiilor totale admise, iar companiile trebuie să dețină certificate pentru cantitatea emisă; dacă poluează mai puțin, pot vinde certificate, iar dacă depășesc nivelul alocat, trebuie să cumpere suplimentar certificate - ceea ce face ca reducerea emisiilor să fie, în mod intuitiv, și o decizie economică, nu doar una tehnologică.

Directiva (UE) 2023/959 prevede extinderea acestui cadru prin introducerea ETS2, care aplică principiul „poluatorul plătește” și în sectoarele transportului rutier și încălzirii clădirilor. Includerea acestor domenii – responsabile pentru o parte importantă a emisiilor totale – urmărește accelerarea tranziției către soluții energetice și tehnologii mai puțin poluante, precum electrificarea transporturilor și creșterea eficienței energetice a clădirilor. Veniturile provenite din comercializarea certificatelor ar urma să fie direcționate atât spre bugetele naționale, cât și spre Fondul Social pentru Climă (FSC), instrument

¹⁵⁷ European Commission (2024), “[Securing our future – Europe’s 2040 climate target and path to climate neutrality by 2050 building a sustainable, just and prosperous society](#)”, *Commission Staff Working Document*, 6 February.

conceput pentru a sprijini gospodăriile vulnerabile și întreprinderile mici în adaptarea la tranziția verde, prin măsuri precum renovarea locuințelor, investiții în transport sustenabil sau forme de sprijin financiar direct. România ar putea beneficia, în perioada 2026-2032, de o alocare financiară (contribuție UE) cuprinsă între 5 și 6 miliarde euro prin intermediul FSC, ulterior elaborării unui Plan Național Social pentru Climă¹⁵⁸ și a transpunerii Directivei în legislația națională, cu scopul reducerii impactului social al ETS2.

Potrivit Directivei, ETS2 ar fi trebuit să devină operațional în anul 2027, inclusiv prin lansarea tranzacționării certificatelor, sistem care va determina și prețul acestora. Mecanismul prevede emiterea automată de certificate suplimentare în cazul în care prețul depășește pragul de 45 de euro/tCO₂ – în prețuri ale anului 2020, echivalentul a aproximativ 59 euro/tCO₂ în prețurile estimate pentru 2027 – ca instrument de stabilizare a pieței. În varianta inițială, amânarea cu un an a implementării ETS2 era permisă doar în situația unor creșteri excepționale ale prețurilor la energie. Recent, însă, în luna noiembrie 2025, Consiliul UE al miniștrilor mediului a propus amânarea implementării schemei până în anul 2028, propunere aprobată ulterior și de Parlamentul European. Solicitățile în acest sens au venit în special din partea statelor din Europa Centrală și de Est (ECE) – precum Polonia, Cehia, Bulgaria, Ungaria și România – dar și din partea unor economii avansate, cum ar fi Franța și Italia. În același timp, mai multe economii importante din Europa consemnează deja prețuri efective ale carbonului apropiate sau chiar superioare pragului stabilit (de exemplu, Germania, Franța, Austria, Țările de Jos și Irlanda)¹⁵⁹.

ETS2 se diferențiază de mecanismul actual EU ETS prin faptul că funcționează, în practică, similar unei accize aplicate prețului combustibililor utilizați de consumatorii finali. Tranzacționarea certificatelor se va realiza de către producătorii și importatorii de combustibili fosili destinați celor două sectoare vizate, în timp ce costul carbonului se va reflecta în prețurile finale plătite de gospodării și firme. De aceea, deși Directiva stabilește obiective de reducere a emisiilor, majoritatea analizelor pornesc, în fapt, de la prețul final al carbonului, variabilă cu efecte macroeconomice potențial semnificative.

Implementarea ETS2 va influența direct prețurile la benzină, motorină, GPL, gaze naturale și cărbune, iar aceste creșteri se vor reflecta, mai departe, la nivelul ratei anuale a inflației IPC. În acest context, BCE a estimat în 2024 că impactul asupra ratei inflației din zona euro ar putea varia între 0 și +0,4 puncte procentuale în anul 2027 – sub ipoteza aplicării Directivei conform calendarului inițial. Pentru economiile ECE, efectele sunt anticipate a fi mai pronunțate: Banca Națională a Cehiei estimează un impact de +0,9 puncte procentuale

¹⁵⁸ Pentru detalii, a se vedea proiectul Planului Național Social pentru Climă (PNSC), disponibil la adresa: <https://mfe.gov.ro/wp-content/uploads/2025/10/c0860c510d1424f56ff1b4c0147ac9bd.pdf>

¹⁵⁹ Conform *Carbon Pricing Dashboard* al Băncii Mondiale, disponibil la adresa: <https://carbonpricingdashboard.worldbank.org/compliance/price>

asupra ratei inflației în 2027, iar Banca Națională a Poloniei unul de până la +2 puncte procentuale, incluzând și efectele indirecte.

De menționat faptul că țările din regiune pornesc de la profiluri energetice relativ diferite. Astfel, Polonia rămâne puternic dependentă de cărbune – nivelul cel mai ridicat din UE –, ceea ce amplifică semnificativ impactul ETS2 asupra costurilor energiei și combustibililor. Cehia are o expunere ridicată la gaze naturale, ceea ce o face vulnerabilă atât la dinamica prețului carbonului, cât și la volatilitatea pieței gazelor. Ungaria se caracterizează printr-un regim extins de subvenții la energie, care pe de-o parte amână transmiterea costurilor, iar pe de altă parte implică riscul unor ajustări bruște odată cu reducerea sau eliminarea acestor scheme. România, deși beneficiază de un mix mai echilibrat – cu pondere ridicată a surselor regenerabile (inclusiv hidro) și a energiei nucleare – și o intensitate a carbonului mai redusă, rămâne puternic dependentă de gaze la nivelul gospodăriilor, ceea ce generează efecte distributive, respectiv un impact asimetric între decilele de venit.

Impactul asupra ratei inflației din România va depinde de câțiva factori asupra cărora planează incertitudini multiple. În primul rând, prețul certificatelor la momentul introducerii ETS2 va fi stabilit prin licitații, cotațiile *futures* existente în prezent nefiind informative, inclusiv pe fondul volumelor foarte reduse de tranzacționare. Totodată, impactul va fi influențat de nivelul prețurilor bunurilor afectate la momentul implementării, precum și de măsura în care furnizorii vor transfera către consumatori (*pass-through*) costul suplimentar generat de achiziția certificatelor. Incertitudini suplimentare provin și din posibilitatea ajustării politicii la momentul aplicării, pe fondul unei potențiale opoziții publice față de politicile climatice (*climate backlash*).

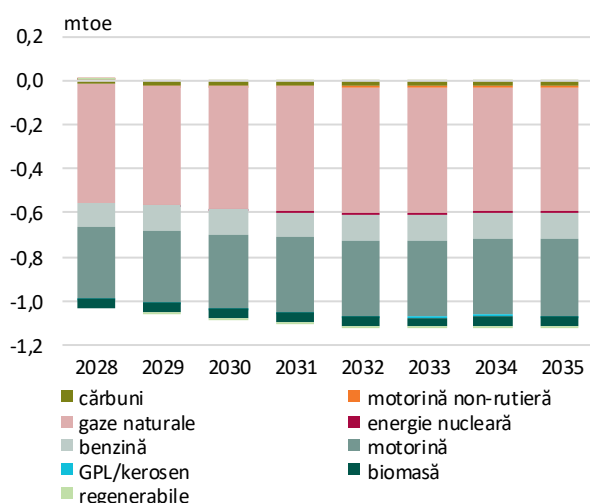
În continuare sunt prezentate rezultatele unui scenariu ilustrativ, modelat prin implementarea unei accize suplimentare aplicate prețului combustibililor, de la 1 ianuarie 2028, pentru sectoarele transportului rutier și încălzirii clădirilor. În acest scop a fost utilizat modelul CPAT (*Climate Policy Assessment Tool*) dezvoltat de Fondul Monetar Internațional și Banca Mondială, utilizat pe scară largă de mai multe bănci centrale europene. Modelul este unul de echilibru parțial, calibrarea acestuia bazându-se pe elasticități specifice pentru consumul de energie, structura sectorială, comportamentul gospodăriilor și mecanismele de substituție între diversele categorii de combustibili. Similar altor bănci centrale, CPAT permite cuantificarea efectelor directe ale ETS2 asupra prețurilor și, respectiv, a activității economice, sub seturi diferite de ipoteze privind prețul carbonului, gradul de transmisie al șocului și structura redistribuirii veniturilor.

În cadrul CPAT, nivelul accizei a fost setat la echivalentul plafonului de 45 de euro/tCO₂ – prețuri ale anului 2020 – conform prevederilor Directivei și în linie cu abordările utilizate de alte bănci centrale, fiind menținut constant pentru restul orizontului de prognoză, i.e. până în 2035. În lipsa mecanismului de stabilizare a pieței, descris anterior, propus de Comisie, există îngrijorări că ETS2 ar putea genera prețuri ale carbonului mult mai ridicate, deoarece

plafonul de certificate este relativ rigid, politicile complementare avansează lent, iar opțiunile de reducere a emisiilor în transport și clădiri sunt încă costisitoare. În aceste condiții, pe de o parte, nu poate fi exclus un scenariu în care prețurile ar urca chiar și spre 100-120 euro/tCO₂ până în 2030¹⁶⁰, ceea ce ar permite o reducere de circa 40 la sută a emisiilor față de 2005, dar ar majora costurile cu carburanții și încălzirea cu până la o treime în Uniunea Europeană. Pe de altă parte, o întărire a standardelor pentru vehicule și a cerințelor de eficiență energetică în clădiri ar diminua presiunea și ar putea aduce prețurile carbonului spre 85 euro/tCO₂ în acest deceniu.

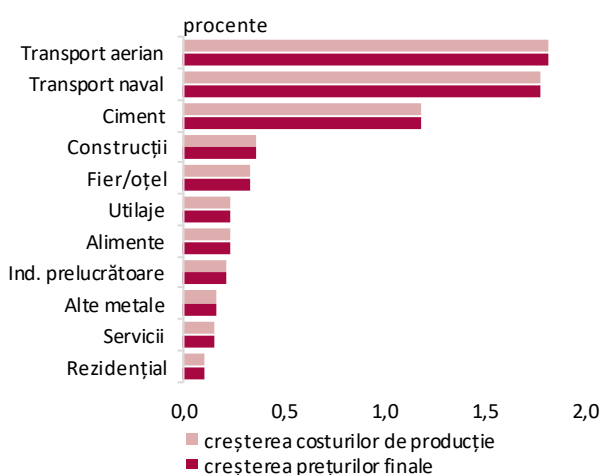
Comparativ cu un scenariu de referință (*baseline*), în care se consideră că nu sunt introduse politici climatice suplimentare față de cele deja în vigoare, Grafic 8.1 evidențiază modificările consumului de energie pe tipuri de combustibil. În termeni absoluți, pentru întregul interval analizat, reducerea cea mai pronunțată apare în cazul gazelor naturale, urmată de motorină și, la o distanță semnificativă, de benzină.

Grafic 8.1. Dinamica consumului de energie primară



Sursa: CPAT, ipoteze BNR

Grafic 8.2. Dinamica sectorială a costurilor de producție/prețurilor finale



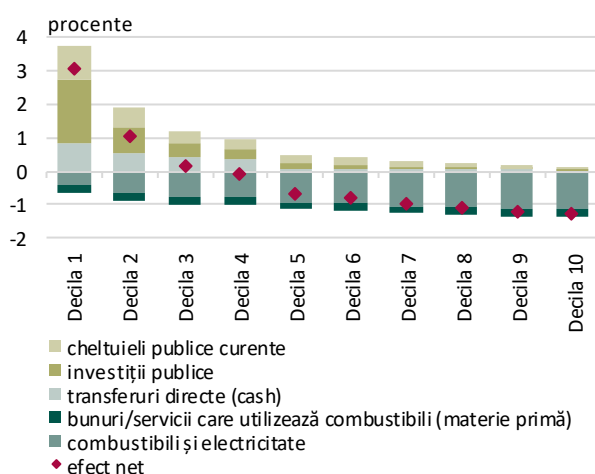
Sursa: CPAT, ipoteze BNR

Exercițiul pornește de la ipoteza unei transmisii integrale a costurilor de producție în prețurile finale. În acest context, sectoarele cele mai puternic afectate de introducerea ETS2 ar fi transportul aerian și transportul naval, care ar înregistra în 2028 creșteri ale costurilor/prețurilor de aproximativ +1,8 la sută față de scenariul *baseline*. Acestea sunt urmate de industria cimentului, cu un avans de circa +1,2 la sută în același an (Grafic 8.2).

¹⁶⁰ Conform analizei BloombergNEF "EU ETS2 pricing scenarios – Balancing costs and cuts", 17 septembrie 2025.

Pentru a estima efectele asupra consumului gospodăriilor¹⁶¹, este necesară o calibrare a modului în care sunt alocate veniturile publice rezultate din taxarea emisiilor (politici redistributive). Ipoteza utilizată în cadrul scenariului prevede o împărțire relativ egală a acestor venituri între trei categorii: investiții publice, cheltuieli curente și transferuri directe, ținute către gospodăriile vulnerabile. În plus, date fiind dificultățile istorice în ce privește eficiența colectării, s-a considerat că 20 la sută din veniturile fiscale potențiale nu vor putea fi efectiv încasate (*deadweight loss*).

Grafic 8.3. Modificarea consumului gospodăriilor în funcție de decila de venit



Sursa: CPAT, ipoteze BNR

În aceste condiții, pentru anul 2028, comparativ cu scenariul *baseline*, rezultatele indică un impact pozitiv¹⁶² asupra consumului în primele trei decile de venit – cel mai pronunțat în cazul decilei 1 (de +3,1 la sută) și marginal în decila 3 –, în timp ce pentru restul distribuției efectele sunt ușor negative, atingând un minim de -1,3 la sută în decila 10, respectiv gospodăriile cu cele mai ridicate venituri. Acest impact depinde însă într-o mare măsură de structura cheltuielilor publice presupusă pentru „reciclarea” veniturilor generate de taxarea emisiilor.

Pentru România, dată fiind structura energetică mai echilibrată, scenariul evidențiază un impact asupra ratei inflației

care se poziționează într-o zonă intermediară față de evaluările realizate pentru Cehia și Polonia. Estimarea efectului pornește de la ponderile din coșul de consum ale combustibililor fosili afectați de introducerea schemei ETS2 (benzină, motorină, GPL, gaze naturale și cărbune). Magnitudinea finală a impactului depinde însă și de ipotezele privind modul de utilizare a veniturilor generate de schemă, în special în ceea ce privește măsurile de compensare a gospodăriilor vulnerabile.

În concluzie, ETS2 este susceptibil să producă efecte macroeconomice importante, însă cu intensități diferite între statele membre – o eterogenitate care a stat, de altfel, la baza solicitărilor unor țări ale UE, inclusiv din Europa Centrală și de Est, de a amâna aplicarea schemei până în 2028. Divergențele pot fi explicate de factori precum: (i) structura consumului de combustibili și posibilitățile de substituție între diversele categorii, (ii) costurile de producție și

¹⁶¹ Conform Raportului Băncii Mondiale “Romania energy poverty assessment” (septembrie 2024), indicatorii subliniază o incidență ridicată a sărăciei energetice în România: în 2021, circa un sfert din populație era afectată, gospodăriile alocând energiei aproximativ 8,7 la sută din cheltuieli. În 2022, 17,8 la sută dintre persoane întâmpinau dificultăți la plata utilităților și 15,2 la sută nu își puteau încălzi adecvat locuința - printre cele mai ridicate valori din UE și în creștere față de 2020.

¹⁶² În cadrul CPAT, se presupune că politicile redistributive, respectiv creșterea transferurilor, vor atenua costul suplimentar plătit de gospodăriile sărace ca urmare a implementării ETS2, conducând la un efect net pozitiv asupra consumului lor.

prețurile finale, diferențiate în funcție de particularitățile sectoriale și (iii) nivelul și distribuția consumului gospodăriilor.

Cuantificarea acestor efecte rămâne, însă, marcată de incertitudini semnificative, întrucât presupune numeroase ipoteze de lucru, în raport cu care rezultatele obținute sunt foarte sensibile. În plus, efectele vor fi diferențiate pe areale geografice, aspect care nu poate fi surprins în mod corespunzător în cadrul analizei de față. Astfel, zonele urbane, dependente de încălzirea pe gaze și mobilitate auto, vor resimți, probabil, mai rapid, costurile suplimentare. În mediul rural, utilizarea frecventă a lemnului atenuează impactul direct, însă distanțele mari și dependența de transport rutier ar amplifica efectele indirecte. Gospodăriile care folosesc GPL sau alți combustibili lichizi vor fi, de asemenea, expuse suplimentar, dat fiind spațiul limitat de substituție al acestor categorii de combustibili. În aceste condiții, se impune o monitorizare periodică și sistematică a evoluției cadrului ETS2, inclusiv din perspectiva impactului potențial asupra dinamicii ratei inflației.

BIBLIOGRAFIE

- AFP „Germany to raise defence spending to 3.5% of GDP in 2029”. *Article*. 24 June 2025. URL: <https://apnews.com/article/germany-defense-spending-budget-nato-169e869922af3d349329ac1a921e634d>
- American – German Institute „Conservative America Is Waiting”: The New Transatlantic Axis? Thomas Protzman, November, 2025, disponibil la adresa: https://americangerman.institute/2025/11/conservative-america-is-waiting/?mc_cid=4873e51974&mc_eid=2772c95448
- Bărbulescu, O. „Câți muncitori străini sunt acum în România, după 3 ani în care Guvernul a acordat sute de mii de permise de muncă”, Profit.ro: <https://www.profit.ro/perspective/tabel-cati-muncitori-straini-acum-romania-dupa-3-ani-guvernul-acordat-sute-mii-permise-munca-multi-pleaca-insa-rapid-tari-ue-isi-lasa-angajatorul-ochii-soare-21809262>
- Bloomberg *Interview with V. Zelensky*. 13 November 2025. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-11-13/zelenskiy-says-ukraine-s-survival-rests-on-new-funds-from-allies?srnd=homepage-europe>
- Banca Centrală Europeană *Economic Bulletin no 2*. 2025a. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/economic-bulletin/html/eb202502.en.html>
„Trade wars and global spillovers. A quantitative assessment”. *ECB Working Papers Series no 3117*. 2025b. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp3117~d7d3c84989.en.pdf>
- BBC *ECB staff macroeconomic projections for the euro area*, septembrie 2025
Five key takeaways from a deeply divisive climate summit, <https://www.bbc.com/news/articles/cp84m16mdm1o> , 22 November 2025
- Budescu, F. „Câți muncitori străini sunt în România și de unde sunt ei veniți? Mozaic de nații pe piața muncii”, Newsweek, 30 ianuarie 2025: <https://newsweek.ro/economie/cati-muncitori-straini-sunt-in-romania-si-de-unde-sunt-ei-veniti-mozaic-de-natii-pe-piata-muncii>
- Bundesfinanzministerium *Public Finance Article*. 2022. URL: <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Topics/Public-Finances/Articles/debt-brake-germany.html>
- Carney, M. „[Breaking the tragedy of the horizon – climate change and financial stability](#)”, speech at Lloyd’s of London, 29 September 2015
- Cebescue „Post-War Gaza Reconstruction: Regional Interests and Qatar’s Strategic Ascendancy”. *Article*. 12 March 2025. URL: <https://www.cescube.com/vp-post-war-gaza-reconstruction-regional-interests-and-qatar-s-strategic-ascendancy?>
- Ceglar, A.,
Danieli, F.,
Heemskerk, I.,
Jwaideh, M. and
Ranger, N. „[The European economy is not drought-proof](#)”, *The ECB Blog*, ECB, 23 May 2025

Comisia Europeană	<i>Strategic Foresight Report 2025</i>. 2025a. URL: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/strategic-foresight/2025-strategic-foresight-report_en
Comisia Europeană	<i>Recovery and Resilience Facility Report</i>. 8 October. 2025b. URL: https://commission.europa.eu/publications/recovery-and-resilience-facility-annual-report-2025_en <i>Introducing the White Paper for European Defence and the ReArm Europe Plan- Readiness 2030</i>. 12 March 2025c. URL: https://defence-industry-space.ec.europa.eu/eu-defence-industry/white-paper-european-defence-readiness-2030_en <i>EDIP A Dedicated Programme for Defence</i>. 2025d. URL: defence-industry-space.ec.europa.eu/eu-defence-industry/edip „Commission proposes simplification to speed up defence investments in the EU”. <i>Press Release</i>. June 17 2025e. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_25_1518 <i>The EU Startup and Scaleup Strategy</i>. 28 May 2025f. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/ro/ip_25_1350 „Commission proposes plan to protect EU steel industry from unfair impacts of global overcapacity”. <i>Press Release</i>. 7 October 2025g. URL: https://www.eeas.europa.eu/delegations/t%C3%BCrkiye/commission-proposes-plan-protect-eu-steel-industry-unfair-impacts-global-overcapacity_en?s=230#:~:text=The%20Commission%20has%20presented%20a,Pour%20requirement%20to%20prevent%20circumvention „Bugetul UE pentru perioada 2028-2034, pe scurt”. <i>Press Release</i>. 10 November 2025h. URL: https://commission.europa.eu/topics/budget/eu-budget-2028-2034-explained_ro <i>Semestrul European 2026</i>. 25 November 2025i. URL: „Comisia completează propunerea privind bugetul pe termen lung al UE pentru perioada 2028-2034”. <i>Press Release</i>. 3 September 2025j. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/ro/ip_25_2011 „Proposal for the Ukraine Support Mechanism Based on Immobilised Russian Assets”. <i>Press Release</i>. 20 September 2024. URL: https://enlargement.ec.europa.eu/news/commission-proposes-eu35-billion-mfa-loan-ukraine-eus-contribution-eu-g7-support-eu45-billion-2024-09-20_en European Economic Forecast, Autumn 2025 „Securing our future – Europe’s 2040 climate target and path to climate neutrality by 2050 building a sustainable, just and prosperous society”, <i>Commission Staff Working Document</i>, 6 February 2024
Consiliul European	<i>Annual Report on the State of the Union</i>. 13 October 2025a. URL: https://cor.europa.eu/en/plenaries-events/state-regions-and-cities-european-union-2025 <i>Secțiunea „Ucraina”</i>. 2025b. URL: https://www.consiliium.europa.eu/ro/press/press-releases/2025/03/06/european-council-ukraine/¹ Costa A. (2025).

Consiliul Fiscal European	<i>Annual Report 2025</i> . URL: https://commission.europa.eu/publications/2024-annual-report-european-fiscal-board_en
Consiliul Fiscal al României	”Opinia preliminară a Consiliului Fiscal cu privire la proiectul celei de-a doua rectificări a bugetului general consolidat pe anul 2025”, noiembrie 2025, disponibilă la adresa: https://www.consiliulfiscal.ro/Opinia%20preliminar%C4%83%20a%20CF%20R2.pdf
Copernicus Climate Change Service and World Meteorological Organization	<i>European State of the Climate – Summary 2023</i> , April 2024
Costa, A.	„EU foreign policy”. 8 September. <i>Article FT</i> . 8 September 2025. https://www.ft.com/stream/f3b4c81e-1308-4534-bbb0-7eb46be98c8e
Dogaru, B.	„NEPALEZII conduc detașat în topul muncitorilor străini din România. Număr dublu față de srilankezii de pe locul 2. Vezi cine mai completează topul”, <i>Gândul</i> , 5 septembrie 2025: https://www.gandul.ro/actualitate/nepalezii-conduc-detasat-in-topul-muncitorilor-straini-din-romania-numar-dublu-fata-de-srilankezii-de-pe-locul-2-vezi-cine-mai-completeaza-topul-20625940
De Lemos Peixoto. Spitzer K-G. Sabot M. Loi G.	„US tariffs: economic, financial and monetary repercussions”. PE 764.38. <i>In-Depth Analysis</i> . July 2025. URL: https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2025/764382/ECTI_IDA%282025%29764382_EN.pdf
Departamentul de Stat	Inițiativa Quad ”Joint Statement on Restoring Peace and Security in Sudan”, comunicat de presă, 12 septembrie 2025, accesat 10 noiembrie 2025, disponibil la: https://www.state.gov/releases/2025/09/joint-statement-on-restoring-peace-and-security-in-sudan#:~:text=The%20Ministers%20called%20for%20a,essential%20to%20ending%20the%20conflict
Dăianu, D.	”Crizele și tentația autoritaristă”, Editura Polirom, 2025
DIW Berlin	” <i>Zwei Jahrzehnte Klimakostenforschung: Präventiver Klimaschutz als volkswirtschaftlicher Vorteil</i> ”, <i>DIW Wochenbericht</i> , No 38/39, pp. 613-619, 2025
Draghi M.	„The Coimbra Call”. <i>Speech</i> . Groupe D’études Geopolitiques. 15 May 2025. URL: https://geopolitique.eu/en/2025/05/14/mario-draghi-the-coimbra-call/ <i>The Draghi report on EU competitiveness</i> . 2024. URL: https://commission.europa.eu/topics/competitiveness/draghi-report_en
Elbagir, Y	„UAE is 'main backer' behind Sudan war, intelligence officer tells Sky News”, articol publicat în 26 septembrie 2025, accesat 10 noiembrie 2025, disponibil la: https://news.sky.com/story/uae-is-main-backer-behind-rsf-militia-in-sudan-intelligence-officer-claims-in-secret-interview-13437966

Elderson, F.	„Banks have made good progress in managing climate and nature risks – and must continue”, <i>The Supervision Blog</i>, ECB, 11 July 2025 „What good supervision looks like”, keynote speech at the 24th Annual International Conference on Policy Challenges for the Financial Sector, 12 June 2025 „Banks have made good progress in managing climate and nature risks – and must continue”, <i>The Supervision Blog</i>, ECB, 11 July 2025 „Nature’s bell tolls for thee, economy!”, discours la Naturalis Biodiversity Center, Leiden, 22 May 2025
Euractiv	„France defends €2 trillion EU budget, as Germany and others raise doubts”. <i>Article</i>. 18 July. 2025. https://www.euractiv.com/news/france-defends-e2-trillion-eu-budget-as-germany-and-others-raise-doubts/
European Environment Agency	Europe’s environment and climate: knowledge for resilience, prosperity and sustainability, 29 September 2025
FAO, IFAD, UNICEF, WFP, WHO	<i>The State of Food Security and Nutrition in the World 2025</i>, accesat 10 noiembrie 2025, disponibil la: https://www.fao.org/publications/fao-flagship-publications/the-state-of-food-security-and-nutrition-in-the-world/en
Financial Times	FT. (2025a). "France shielding €18bn Russian asset pot from EU 'reparations loan". <i>Article</i>. 8 December 2025a. URL: https://www.ft.com/content/fe304bb8-d928-4b9b-8162-2000301be937 FT. (2025b). "ECB refuses to provide backstop for €140bn Ukraine loan". <i>Article</i>. 3 December 2025b. URL: https://www.ft.com/content/616c79ee-34de-425a-865e-e94ba10be788 „EU finance ministers wrestle with €140bn Ukraine loan as other options fizzle”. <i>Article</i>. 13 November 2025c. URL: https://www.ft.com/content/9f8a4dee-0fa0-4ec2-9f11-413f15e09b7e „EU seeks to weld itself to the US with anti-China steel measures”, <i>Article</i>. 8 October 2025d. URL: https://www.ft.com/content/1acdeca5-77b9-4c2d-8ebc-d64f4b91f866
FMI	<i>World Economic Outlook Report</i>, URL: https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2025/10/14/world-economic-outlook-october-2025 <i>Regional Economic Outlook</i>, octombrie 2025
Ghețău, V.	„Întoarcerea românilor din pribegie? 320 de mii de imigranți români în anul 2023”, <i>Contributors</i>, 6 martie, 2025: https://www.contributors.ro/intoarcerea-romanilor-din-pribegie-320-de-mii-de-imigranti-romani-in-anul-2023/
Guzansky, Y., Guterman, O., Klor, E.	„Involvement of the Gulf States in Rebuilding the Gaza Strip: Feasibility and Implications for Israel”. <i>INSS Insight</i> No. 2034, September 7, 2025. URL: https://www.inss.org.il/publication/gaza-reconstruction/

Kammer, A.	Europe's Choice: Policies for Growth and Resilience". Speech at the Bank of Lithuania. IMF. 16 December 2024. URL: https://www.imf.org/en/news/articles/2024/12/15/sp121624-europes-choice-policies-for-growth-and-resilience
Intergovernmental Panel on Climate Change	<i>Climate Change 2023 Synthesis Report – Summary for Policymakers</i> , March 2023
Integrated Food Security Phase Classification	<i>SUDAN: IPC Acute Food Insecurity, Special Snapshot, September 2025 – May 2026</i> , 3 noiembrie 2025, accesat 10 noiembrie 2025, disponibil la: https://www.ipcinfo.org/fileadmin/user_upload/ipcinfo/docs/IPC_Sudan_Acute_Food_Insecurity_Sep2025_May2026_Special_Snapshot.pdf <i>Famine Review committee: Sudan, October 2025, conclusions and recommendations</i> , octombrie 2025, accesat 10 noiembrie 2025, disponibil la: https://www.ipcinfo.org/fileadmin/user_upload/ipcinfo/docs/IPC_Famine_Review_Committee_Report_Sudan_Oct_2025.pdf
Kohlscheen, E., Rungcharoenkitkul, P., Xia, D., Zampolli, F.	„Macroeconomic impact of tariffs and policy uncertainty”. <i>BIS Working Paper</i> 110. 2025. URL: https://www.bis.org/publ/bisbull110.pdf
Lagarde, C.	Bloomberg Article. December 3, 2025. URL: https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-12-03/lagarde-says-ecb-won-t-violate-eu-treaty-over-russian-assets
Le Monde	Article. 24 November. 2025. URL: https://www.lemonde.fr/en/international/article/2025/11/24/us-seeks-to-reassure-kyiv-and-eu-allies-over-trump-s-ukraine-plan_6747761_4.html
Lucas, E., Carter, N., de Selliers, G.	“A new defence bank will boost our security”. Article FT. 22 February 2025. URL: https://www.thetimes.com/comment/columnists/article/a-new-defence-bank-will-boost-our-security-qf96jn8q5
Mauderer, S. and Stracca, L.	“ Climate risks: no longer the tragedy of the horizon ”, <i>The ECB Blog</i> , ECB, 9 July 2025
Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene	<i>Secțiunea „Perioada 2028-2034”</i> . URL: https://mfe.gov.ro/viitorul-politiciei-de-coeziune-post-2027/
PwC	“ PwC’s Second Annual State of Decarbonization Report ”, 20 March 2025
Miron, A.	„Câți străini muncesc în România. Țările din care provin și domeniile în care lucrează. Numărul imigranților a explodat în ultimii 5 ani ”, <i>Ziare.com</i> , 4 iunie 2024: https://ziare.com/angajati/cati-muncitori-straini-romania-2024-imigranti-1873528
Moravcsik, A.	<i>Resilient Europe: Governance under Permanent Stress</i> . 2025. Princeton University Press.
Munich, Re	“ Climate change is showing its claws: The world is getting hotter, resulting in severe hurricanes, thunderstorms and floods ”, 9 January 2025

OECD	<i>Economic Outlook 2025</i> . OECD Publishing. URL: https://www.oecd.org/en/publications/2025/06/oecd-economic-outlook-volume-2025-issue-1_1fd979a8.html
OMC	Global Trade Outlook and Statistics, octombrie 2025
Parlamentul European	<i>Budgetary Outlook Report 2025–2034</i> . 4 March 2025a. URL: https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2025/769563/EPRS_STU(2025)769563_EN.pdf „Confiscation of immobilised Russian sovereign assets State of play, arguments and scenarios”. <i>EP Policy Briefing</i> . September 2025b. URL: https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2025/775908/EPRS_BRI(2025)775908_EN.pdf
Reuters	„EU approves 19th package of Russian sanctions including LNG ban” <i>Article</i> . 22 October. 2025a. URL: https://www.reuters.com/world/china/eu-approves-19th-package-russian-sanctions-including-lng-ban-2025-10-22/ „Turkey puts ex-disaster chief in charge of Gaza aid, in sign of big new role”. <i>Article</i> . 6 October 2025b. URL: https://www.reuters.com/world/middle-east/turkey-puts-ex-disaster-chief-charge-gaza-aid-sign-big-new-role-2025-10-16/ „European leaders say US peace plan for Ukraine needs work”. <i>Article</i> . 22 November 2025c. URL: https://www.reuters.com/world/europe/european-leaders-say-us-peace-plan-ukraine-needs-work-2025-11-22/
Rodrik, D.	<i>Shared Prosperity in a Fractured World</i> . Princeton University Press, November 2025. <i>Book Presentation</i> . The Harvard Kennedy School, October 29, 2025. URL: https://drodrik.scholars.harvard.edu/shared-prosperity-fractured-world-new-economics-middle-class-global-poor-and-our-climate-2025
Serviciul European de Acțiune Externă	<i>European Security Compass for Security and Defence</i> . 2025a. URL: https://www.eeas.europa.eu/eeas/strategic-compass-security-and-defence-1_en <i>2025 EU–US Joint Statement on Security and Defence Cooperation</i> . 2025b. URL: https://www.eeas.europa.eu/eeas/eu-and-us-publish-joint-statement-transatlantic-trade-and-investment_en <i>European Defence Industrial Strategy</i> . 2024. URL: https://defence-industry-space.ec.europa.eu/edis-2024
Séjourné, S.	„EU needs simplification, industry engagement; 2025/26 critical”. EuroMetal website. <i>Interview</i> . 6 June 2025. URL: https://eurometal.net/stephane-sejourne-eu-needs-simplification-industry-engagement-2025-26-critical/#:~:text=2025%20and%202026%20are%20key,products%20amid%20global%20geopolitical%20fragmentation
Swiss Re Institute	<i>Natural catastrophes: insured losses on trend to USD 145 billion in 2025</i> , sigma report, 29 April 2025
Tooze, A.	<i>The Polycrisis and the New Global Disorder</i> . 2025. Oxford University Press.

The European Steel Association	„EU-U.S. statement: co-operation on steel is intentionally confirmed but uncertainty remains as 50% tariff continues”. Press Release. 31 August. 2025. URL: https://www.eurofer.eu/press-releases/eu-u-s-statement-co-operation-on-steel-is-intentionally-confirmed-but-uncertainty-remains-as-50-tariff-continues?
The Economist	„ The remarkable rise of “greenhushing” ”, 29 July 2025
The US Department of the Treasury	„Treasury Sanctions Major Russian Oil Companies, Calls on Moscow to Immediately Agree to Ceasefire”. <i>Press Release</i> . 22 October 2025. URL: https://home.treasury.gov/news/press-releases/sb0290?utm
The Washington Post	„With the ceasefire in peril, Arab leaders rush a plan for Gaza’s future”. <i>Article</i> . 3 March 2025. URL: https://www.washingtonpost.com/world/2025/03/03/arab-states-propose-gaza-reconstruction/
The White House	Joint Statement on United States-Ukraine Meeting. <i>Press Release</i> . 23 November 2025. URL: https://www.whitehouse.gov/briefings-statements/2025/11/joint-statement-on-united-states-ukraine-meeting/
United Nations Environment Programme	Emissions Gap Report 2024 , 24 October 2024 Emissions Gap Report 2025 , 4 November 2025
Urso, M.	„US tariffs: consequences for German companies”. KPMG Opinion Paper. URL: https://kpmg.com/de/en/home/insights/2025/04/us-cell-consequences-for-german-companies.html
Usman, S., Parker, M. and Vallat, M.	„ Dry-roasted NUTS: early estimates of the regional impact of 2025 extreme weather ”, 14 September 2025
Zettelmeyer, J., Darvas, Z., Welslau, L.	„What Germany’s medium-term fiscal plan means for Europe”. <i>Bruegel Policy Brief</i> . 22 October 2025. URL: https://www.bruegel.org/policy-brief/what-germanys-medium-term-fiscal-plan-means-europe
The White House	National Security Strategy of the United States of America, November 2025, disponibilă la adresa: https://www.whitehouse.gov/issues/national-security/
Wolff, G., Steinbach, A., Zettelmeyer, J.	„The governance and funding of European rearmament Europe must accelerate rearmament”. <i>Bruegel Policy Paper</i> . 7 April 2025. URL: https://www.bruegel.org/policy-brief/governance-and-funding-european-rearmament

