

BANCA
NAȚIONALĂ
A ROMÂNIEI

Caiete de studii Nr. 66

Cristina Anghelescu ▪ Daniel Dăianu ▪ Tudor Grosu ▪ David Orțan

Fondurile europene și investițiile
publice în România: implicații
ale încheierii PNRR asupra creșterii
economice

CAIETE DE STUDII

Nr. 66

Februarie 2026

NOTĂ

Opiniile prezentate în această lucrare aparțin în întregime autorului și nu implică sau angajează în vreun fel Banca Națională a României.

Toate drepturile rezervate. Reproducerea informațiilor este permisă numai în scopuri educative și necomerciale și numai cu indicarea sursei.

ISSN 1584-0883 (versiune online)

Fondurile europene și investițiile publice în România: implicații ale încheierii PNRR asupra creșterii economice

Cristina Anghelescu*

Daniel Dăianu**

Tudor Grosu*

David Orțan*

Autorii adresează mulțumiri domnului Răzvan Stanca și colegilor din cadrul Direcției Modelare și prognoze macroeconomice a BNR pentru comentariile și sugestiile formulate pe parcursul elaborării lucrării. Orice eventuale erori reprezintă responsabilitatea exclusivă a autorilor.

Opiniile exprimate în acest studiu aparțin autorilor și nu reflectă în mod necesar poziția oficială a instituțiilor de care aceștia aparțin, inclusiv a Băncii Naționale a României.

* Banca Națională a României

** Consiliul Fiscal din România

Cuprins

Rezumat	7
1. Introducere	9
2. Literatura de specialitate	11
3. Implementarea PNRR – stadiu actual și perspective	13
4. Implementarea proiectelor din alte surse	16
4.1. Cadrele financiare multianuale standard	16
4.2. Alte programe la nivel european	17
5. Evaluarea impactului fondurilor europene folosind date panel	19
5.1. Metodologie și date	19
5.2. Rezultate	20
5.2.1. Impact contemporan și pe termen mediu	20
5.2.2. Rolul calității instituțiilor	23
6. Evaluarea impactului fondurilor europene folosind metoda controlului sintetic	24
6.1. Metodologie și date	24
6.2. Rezultate	27
6.2.1. Impactul la nivel național	27
6.2.2. Impactul la nivel regional	28
7. Perspective ulterioare încheierii PNRR în cazul României	30
7.1. Încheierea PNRR va cauza un șoc investițional după 2026?	30
7.2. Programul SAFE ca (potențial) continuator al PNRR	35
8. Concluzii	37
Bibliografie	41

Rezumat

Fondurile europene nerambursabile, în special cele aferente *Politicii de coeziune* a Uniunii Europene, au avut un rol esențial în timp în susținerea dezvoltării economice și sociale a statelor membre ale UE. Mai mult, programul *Next Generation EU*, centrat pe implementarea *Planurilor Naționale de Redresare și Reziliență (PNRR)*, a oferit un sprijin important activității economice ulterior declanșării crizei de sănătate publică și în contextul altor șocuri adverse. Acest studiu evaluează impactul macroeconomic al fondurilor europene aferente *Politicii de coeziune*, pe baza unui model cu date *panel* care încorporează date specifice României și altor zece economii din Europa Centrală și de Est. Evidențele empirice indică un impact contemporan de circa 0,5 puncte procentuale asupra creșterii economice la o majorare cu 1 punct procentual din PIB a cuantumului fondurilor europene, la care se adaugă efecte de antrenare în timp. În cazul României, analiza este extinsă prin cuantificarea impactului PNRR: utilizând *metoda controlului sintetic*, se evidențiază o contribuție cumulată de peste 1 punct procentual la creșterea PIB în perioada 2022-2024. Studiul discută, de asemenea, implicații ale încheierii PNRR ca potențial șoc investițional, prin reducerea investițiilor publice, precum și rolul unor programe investiționale alternative cu caracter compensator, precum SAFE. Concluzia principală este că efectul fondurilor europene depinde în mod semnificativ de calitatea instituțiilor și de ritmul de implementare a proiectelor, întârzierile în absorbție generând costuri economice substanțiale și limitând potențialul de creștere al economiei românești.

Cuvinte cheie: fonduri structurale și de coeziune, PNRR, NGEU, SAFE, redresare și reziliență, Uniunea Europeană, date panel, control sintetic

Coduri de clasificare JEL: C21, C23, E61, H30

1. Introducere

Izbucnirea pandemiei COVID-19 în anul 2020 a reprezentat un șoc profund la adresa activității economice la nivel global. Dat fiind ritmul alert de răspândire a cazurilor de îmbolnăvire cu virusul SARS-CoV-2, deciziile administrative au vizat instaurarea unor perioade de carantină (engl. *lockdown*). Acestea însă au avut efecte adverse semnificative, precum sincopă în lanțurile globale de producție și distribuție sau amânarea unor planuri investiționale, inclusiv din cauza exacerbarii gradului de incertitudine.

Autoritățile au avut un răspuns prompt în ce privește limitarea acestor efecte, fiind adoptate atât măsuri de sprijin pe plan intern, cât și unele inițiative coordonate la nivelul Uniunii Europene (UE). Astfel, Comisia Europeană (CE) a propus introducerea programului *Next Generation EU* (NGEU), al cărui obiectiv primordial este transformarea economiilor UE prin creșterea gradului de reziliență în fața șocurilor adverse, inclusiv a celor de natura tranziției digitale și a celei către o economie verde. Elementul central al NGEU este reprezentat de *Mecanismul de Redresare și Reziliență* (MRR), un instrument temporar bazat pe performanță. În aceste condiții, atragerea fondurilor depinde de îndeplinirea unor ținte și jaloane convenite cu oficialitățile europene.

În plus, în vederea facilitării redresării economice, au fost introduse o serie de măsuri care au vizat atât flexibilizarea atragerii fondurilor europene din cadrul exercițiilor multianuale standard, cât și extinderea perioadei de implementare a acestora. Toate acestea au facilitat accelerarea absorbției fondurilor europene.

În pofida acestor măsuri de sprijin, activitatea economică la nivelul UE s-a contractat puternic, dinamica PIB real scăzând în anul 2020 cu 5,6 la sută. În rândul statelor membre ale UE s-a observat o eterogenitate ridicată, printre cele mai afectate economii fiind Spania (-10,9 la sută), Grecia (-9,2 la sută) și Italia (-8,9 la sută). În cazul României, comprimarea PIB a fost una moderată (-3,6 la sută), sub media UE. Ulterior, statele UE, inclusiv România, au înregistrat un ritm al creșterii economice relativ robust, la care programele de sprijin european au căpătat un aport important odată cu efectuarea primelor plăți în cadrul MRR, abia începând cu a doua parte a anului 2021, în ciuda unor șocuri adverse semnificative la nivel global, precum cel care a vizat lanțurile internaționale de valoare adăugată sau războiul din Ucraina, cu impact mai pronunțat în cazul economiilor din regiune, inclusiv România.

Scopul acestei lucrări este cuantificarea impactului fondurilor europene asupra activității economice în contextul perioadei post-pandemice, marcată de multiple provocări la nivel global. Acest subiect este intens dezbătut în literatura de specialitate, beneficiind de o popularitate în creștere odată cu introducerea programului NGEU. Totuși, nu există un consens privind magnitudinea multiplicatorului în cazul proiectelor finanțate din fonduri europene. În aceste condiții, analiza debutează cu o scurtă inventariere a diferitelor evidențe empirice din literatura de specialitate. Mai apoi, *Secțiunile 3 și 4* contextualizează stadiul implementării *Planului Național de Redresare și Reziliență* (PNRR) și absorbția resurselor din exercițiile financiare multianuale standard. În acest sens, sunt avute în vedere rata absorbției și evidențierea unor eventuale întârzieri în privința accesării finanțării europene de către statele membre ale UE.

România a fost un beneficiar net al fondurilor europene, sumele primite fiind semnificativ mai mari față de cele plătite către bugetul UE. De-a lungul timpului, acestea au deținut un aport important la dezvoltarea economică. Astfel, *Secțiunile 5 și 6* sintetizează evidențele empirice obținute prin aplicarea unor metode econometrice. Într-o primă etapă, este estimat un model cu date *panel*, având o frecvență anuală și care încorporează informații specifice României și altor zece state din Europa Centrală și de Est (ECE). Acest prim set de evidențe tratează problematica fondurilor structurale și de coeziune, având în vedere importanța *Politicii de coeziune* a UE prin intermediul căreia au fost finanțate sute de proiecte investiționale în rândul statelor membre. Astfel de fonduri nu au o natură excepțională, ci pot fi accesate în cadrul unor exerciții financiare multianuale ca parte a bugetului UE. Scopul analizei este estimarea magnitudinii efectelor de multiplicare în economie a acestor resurse.

Mai apoi, sunt avute în vedere și resursele excepționale, introduse în contextul pandemiei COVID-19. Pentru a cuantifica impactul PNRR, este construit un scenariu contrafactual bazat pe metoda controlului sintetic (engl. *synthetic control method*). Evidențele urmăresc traiectoria PIB real în eventualitatea în care România nu ar fi beneficiat de finanțare PNRR. Astfel, poate fi estimat impactul acestui program în perioada 2022-2024. Ambele metode econometrice indică efecte pozitive ale fondurilor europene asupra economiei, deși în moduri diferite – sub forma unui multiplicator mediu anual, în cazul primei metode, respectiv al unui efect cumulat, în cazul celei de a doua.

Ulterior evidențierii impactului PNRR, se pune problema evoluțiilor economice după finalizarea acestui program. În acest context, *Secțiunea 7* prezintă posibile implicații ale epuizării resurselor PNRR, atât prin raportarea la experiența exercițiilor financiare multianuale precedente, cât și în eventualitatea (puțin probabilă) a neaccesării fondurilor rămase disponibile. În plus, sunt investigate posibile efecte ale implementării programului privind securitatea Europei (engl. *Security Action for Europe, SAFE*).

În *Secțiunea 8*, care prezintă concluziile acestui studiu, sunt discutate principalele rezultate obținute. În ansamblu, studiul își propune actualizarea unor evidențe din literatura de specialitate cu cele mai recente informații. Elementul de noutate îl constituie estimarea în cazul României a impactului fondurilor europene provenind din PNRR folosind metoda controlului sintetic atât la nivel național, cât și regional, lucrările existente până în acest moment fiind mai curând axate pe economii mai dezvoltate. Analiza de față se concentrează cu precădere asupra relației dintre nivelul fondurilor europene, investițiile publice și dinamica creșterii economice, fără a extinde cadrul analitic către examinarea *structurii* investițiilor publice finanțate din fonduri europene.

Încheierea PNRR, ca șoc investițional, are implicații, *ceteris paribus*, asupra creșterii economice și a balanței de plăți. În schimb, programul SAFE, realocarea unor fonduri din PNRR către cadrul financiar multianual 2021-2027 – care permite o utilizare mai flexibilă în timp a acestor resurse – precum și posibilitatea, strict condiționată de îndeplinirea ȋntelilor și jaloanelor, de a continua unele cheltuieli finanțate din PNRR și după 2026, ar putea contribui la un profil mai neted în timp al investițiilor publice.

2. Literatura de specialitate

Statele membre ale UE, în special cele mai puțin dezvoltate, beneficiază de alocări importante de fonduri externe nerambursabile. În acest context, în literatura de specialitate, analiza impactului acestora asupra cadrului macroeconomic prezintă un interes aparte. Deși nu există un consens privind magnitudinea multiplicatorilor asociați implementării proiectelor din fonduri europene, majoritatea evidențelor empirice indică un efect favorabil asupra creșterii economice. Evaluările Fondului Monetar Internațional (2017), folosind un set de date *panel*, indică un multiplicator contemporan cuprins între 0,5 și 0,66, precum și efecte persistente, dat fiind faptul că proiectele finanțate din fonduri europene au o perioadă multianuală de implementare. Aceste rezultate sunt confirmate și de evaluările BNR (2019), folosind aceeași metodologie pe un eșantion de state ECE, impactul contemporan asupra dinamicii anuale a PIB real al creșterii cu 1 punct procentual a fondurilor structurale și de coeziune, exprimate ca pondere în PIB, fiind anticipat a se plasa între 0,4 și 0,7 puncte procentuale, acesta putând ajunge până la valori cumulate apropiate de 3 puncte procentuale în decurs de patru ani. De asemenea, Durand și Espinoza (2021) identifică, tot în cazul unui *panel* de state ECE, un aport de 1,2-1,8 puncte procentuale în decurs de un an la creșterea economică, ca urmare a majorării ponderii în PIB a fondurilor structurale și de investiții cu 1 punct procentual.

Efectele favorabile cuantificate sunt însă anticipate a fi unele distribuite eterogen. În acest sens, Alexopoulos *et al.* (2025), Crucitti *et al.* (2024), Fidrmuc *et al.* (2019) sau Zacek *et al.* (2019) au evidențiat că regiunile mai slab dezvoltate resimt efecte mai puternice provenind din partea fondurilor europene, semn că politica de coeziune produce efecte în sensul convergenței reale. În plus, impactul aferent acestei surse este evaluat a acționa pe termen mediu, în contextul în care fondurile europene au efecte pozitive asupra productivității totale a factorilor (Aresu *et al.*, 2025) sau proiectele se derulează pe o perioadă lungă (Abalașei *et al.*, 2022).

Recent, o importanță sporită a căpătat-o analiza impactului NGEU. Încă de la începutul implementării acestui program, evidențele empirice au indicat un potențial ridicat de a stimula creșterea economică din UE, evaluările preliminare punctând spre posibilitatea unui impact cumulat de circa 1,5 puncte procentuale în perioada 2021-2024 (Pfeiffer *et al.*, 2021), condiționat însă de un răspuns coordonat la nivelul statelor UE (Picek, 2020). Bankowski *et al.* (2021) au evidențiat o magnitudine similară a impactului fondurilor NGEU și în cazul zonei euro.

Pentru a potența efectele NGEU asupra creșterii economice, este necesară atât implementarea timpurie a NGEU, cât și finanțarea din granturi a investițiilor publice în detrimentul acordării unor transferuri curente (Buletinul Economic al Băncii Spaniei, 2020). În plus, conform lui Augusztin *et al.* (2025), doar acele economii care au o calitate instituțională adecvată beneficiază semnificativ de pe urma fondurilor europene. Un alt factor de natură să limiteze impactul NGEU se referă la penuria de forță de muncă calificată (Fernandez-Cerezo *et al.*, 2023).

În schimb, odată cu maturizarea programului NGEU și finalizarea în viitorul apropiat a acestuia (respectiv luna august 2026), evidențele din literatură confirmă existența

unor efecte de contagiune (engl. *spillovers*) pozitive și semnificative. Dat fiind gradul ridicat de integrare în lanțurile de producție și distribuție, Germania ar urma să resimtă cele mai ample efecte de *spillover* (Michels *et al.*, 2025). În plus, Barbero *et al.* (2024) evidențiază efecte persistente ale fondurilor europene în principal pe seama unor șocuri favorabile de natura ofertei. Acest rezultat este confirmat și de Bankowski *et al.* (2024), în condițiile creșterii capacității productive a economiilor UE date fiind proiectele care vizează investiții guvernamentale. Acesta este și principalul canal identificat de Millard (2025), deși autorul menționează efecte provenind inclusiv prin canalul primei de risc și al reformelor structurale – în cazul acestora din urmă, evidențele din literatura de specialitate fiind unele reduse.

Majoritatea evidențelor empirice au în vedere evaluarea impactului NGEU sau, în mod particular, cel al PNRR, la nivelul întregii economii. Noi abordări însă vizează impactul economic regional (Aparicio-Perez *et al.*, 2025) sau cel la nivelul principalelor sectoare economice (Michels *et al.*, 2025). În cazul Țărilor de Jos, Garcia *et al.* (2025) ilustrează faptul că sectorul construcțiilor și cel manufacturier ar putea beneficia de cele mai ample efecte provenind din partea PNRR, inclusiv pe seama unor efecte de antrenare consistente.

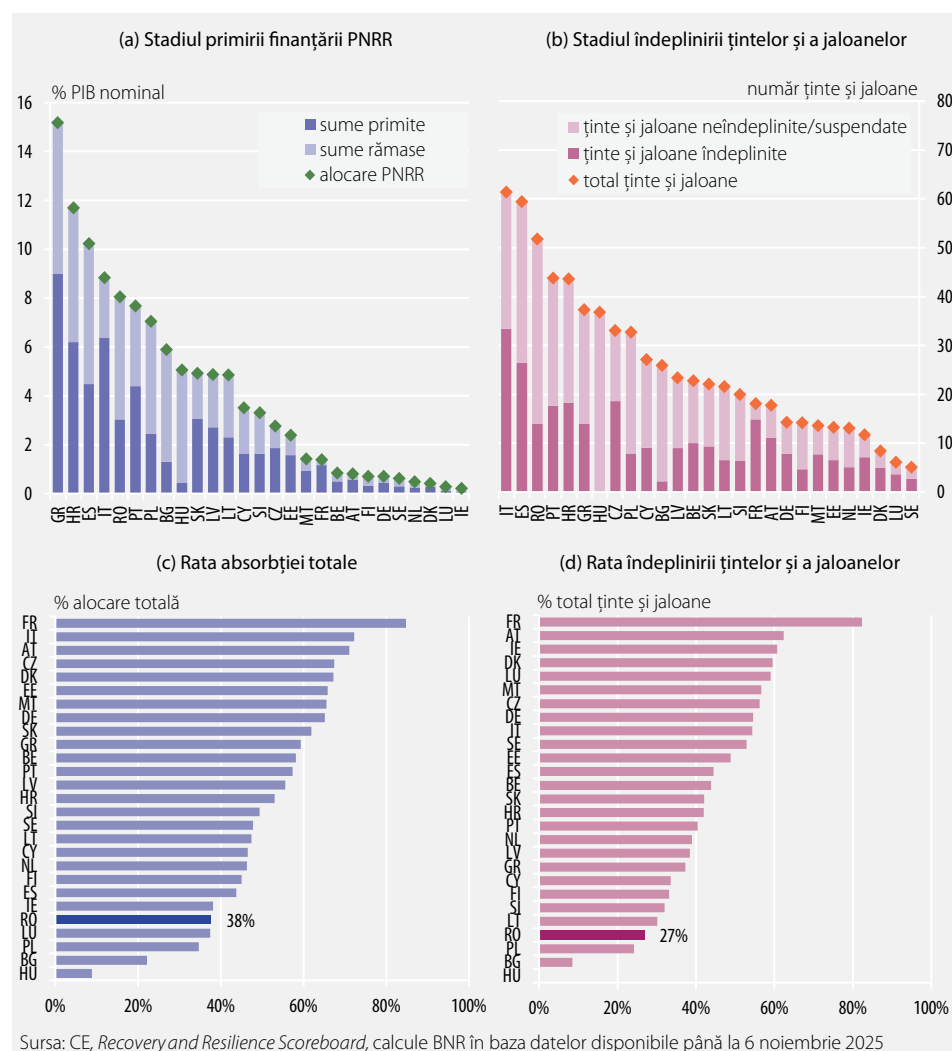
Există însă și evidențe privind un impact limitat sau chiar negativ al proiectelor finanțate din astfel de resurse. Spre exemplu, Canova și Pappa (2021) evidențiază un impact pozitiv de scurtă durată în cazul fondurilor privind dezvoltarea regională sau chiar unul negativ în cazul celor aferente Fondului Social European. În absența unei calități instituționale adecvate, Augusztin *et al.* (2025) indică de asemenea un potențial impact advers provenind din partea resurselor europene. Almazan-Gomez *et al.* (2025) consideră că NGEU are doar o capacitate redusă de atenuare a efectelor negative ale pandemiei în majoritatea regiunilor europene. Autorii evidențiază, însă, că efectul fondurilor europene asupra creșterii economice este dependent de calitatea instituțiilor, fiind pozitiv doar în țările cu un nivel redus al corupției, cu un stat de drept funcțional, guverne eficiente și reglementări solide; totodată, structura sectorială și efectele de contagiune regională pot influența amplitudinea acestui impact.

În cazul României, evidențele empirice sunt relativ limitate. Impactul NGEU este tratat într-o serie de casete tematice în cadrul *Rapoartelor anuale* ale BNR. Un prim set de evaluări sugera posibilitatea unui impact cumulat al NGEU asupra creșterii economice de peste 4 puncte procentuale în perioada 2021-2026 (*Raport anual al BNR*, 2021). Conform versiunii inițiale a PNRR (octombrie 2021), în eventualitatea accesării de către România a întregii anvelope de granturi și împrumuturi disponibile, impactul cumulat asupra dinamicii PIB real putea ajunge la circa 5,4 puncte procentuale. Totuși, așteptările inițiale s-au dovedit a fi prea optimiste, în condițiile înregistrării unor întârzieri repetate ale implementării acestui program (*Raport anual al BNR*, 2025). Trenarea PNRR este de așteptat a se repercuta și asupra deficitului bugetar, atenuând astfel din efectele pozitive documentate în *Raportul anual al BNR*, publicat în anul 2022.

3. Implementarea PNRR – stadiu actual și perspective

Piesa centrală a programului NGEU este reprezentată de *Mecanismul de Redresare și Reziliență* (MRR). Acesta este un instrument bazat pe granturi și împrumuturi în condiții avantajoase menite să sprijine tranziția verde și pe cea digitală, răspunzând în același timp la provocările identificate în cazul statelor membre ale UE. În vederea accesării fondurilor MRR, a fost întocmit un *Plan Național de Redresare și Reziliență* (PNRR), a cărui implementare este bazată pe criterii de performanță, respectiv îndeplinirea unui set predefinit de ținte și jaloane. În plus, pentru a încuraja realizarea reformelor și a proiectelor înscrise în PNRR, perioada de implementare este una limitată, termenul de finalizare a acestui program fiind august 2026.

Figura 3.1. Stadiul atragerii fondurilor PNRR



România se numără printre statele care au beneficiat de cele mai ridicate alocări în cadrul PNRR (Figura 3.1.a). În paralel, numărul țăintelor și al jaloanelor care au trebuit să fie îndeplinite pentru a absorbi aceste fonduri a fost unul pe măsură, doar Italia și Spania

devansând România în această privință (Figura 3.1.b). Totuși, datele CE disponibile la începutul lunii noiembrie 2025 indicau trenarea atragerii acestor fonduri în cazul României (Figura 3.1.c). Astfel, mai puțin de 40 la sută dintre fondurile disponibile au fost primite, o rată a absorbției mai scăzută fiind înregistrată doar de alte patru state, majoritatea confruntându-se cu întârzieri în validarea de către oficialitățile europene a PNRR¹. Această evoluție este atribuită unui proces greoi de îndeplinire a condițiilor necesare atragerii fondurilor, dintr-un număr inițial de 518 ținte și jaloane, România îndeplinind până la începutul lunii noiembrie 2025 doar 27 la sută dintre acestea (Figura 3.1.d). La polul opus se plasa Franța, având un stadiu foarte avansat al absorbției fondurilor PNRR, deși trebuie menționat faptul că alocarea a fost una semnificativ mai redusă față de cea a României.

La nivelul UE, rata de absorbție a fondurilor PNRR a ajuns la începutul lunii noiembrie 2025 la doar 56,4 la sută. Deși inițial implementarea PNRR a fost primită de statele UE cu mult entuziasm, fiind avută în vedere o accelerare a proiectelor de investiții și a reformelor în vederea atingerii scopului programului, respectiv redresarea cât mai rapidă a economiilor ulterior pandemiei COVID-19 și creșterea rezilienței în fața altor șocuri adverse, materializarea unor evoluții nefavorabile a implicat trenarea acestui program. Rapoartele CE enumeră ca principali factori care au condus la întârzierea realizării investițiilor și a reformelor: capacitatea administrativă limitată, procedurile legislative îndelungate, inflația ridicată și sincopel din lanțurile globale de valoare adăugată.

În plus, în multe economii europene, inclusiv în cazul României, au fost observate discrepanțe între sumele primite de la CE și cele efectiv utilizate. În baza datelor disponibile, la sfârșitul anului 2024, cheltuielile efectuate pentru investițiile finanțate prin PNRR au atins un nivel echivalent cu 57,3 la sută din totalul fondurilor primite. Într-o situație similară se află alte șaptesprezece state ale UE, și acestea cheltuind doar parțial fondurile disponibile. Raportat la alocarea totală, România a cheltuit mai puțin de 20 la sută din anvelopa PNRR disponibilă (Figura 3.2). Ca pondere în PIB, cele mai consistente plăți au fost efectuate până la sfârșitul anului 2024 de Grecia și Italia, state care beneficiază totodată de alocări importante.

Pentru a atenua sincopel în materie de implementare a PNRR, statele membre au apelat la revizuirea Planurilor naționale. În cazul României, aceasta s-a produs de două ori, respectiv în decembrie 2023 și în octombrie 2025². Trenarea implementării investițiilor și a reformelor PNRR a condus la diminuarea alocării de fonduri PNRR de la 8,1 la sută din PIB la 6,1 la sută din PIB, pe seama unor împrumuturi mai reduse. Există însă state pentru care revizuirea PNRR a fost una mult mai frecventă – până la începutul lunii noiembrie 2025, de șase ori în cazul Italiei și al Spaniei, respectiv de șapte ori în cel al

¹ Majoritatea statelor UE au transmis CE propunerea privind PNRR în primăvara anului 2021, urmând ca în iulie acesta să fie aprobat de Consiliul UE. În cazul României, validarea PNRR s-a produs cu trei luni mai târziu, respectiv în octombrie 2021. Există însă și cazuri în care PNRR a fost aprobat abia pe parcursul anului 2022: Bulgaria și Suedia (mai), Polonia (iunie), Țările de Jos (octombrie) și Ungaria (decembrie).

² Cea de-a doua revizuire PNRR în cazul României a fost aprobată de CE în octombrie 2025, iar Consiliul UE a aprobat-o abia în data de 13 noiembrie 2025. În aceste condiții, datele din graficele privind stadiul implementării se raportează la alocarea PNRR nerevizuită.

Belgiei. Intervențiile timpurii în ce privește recreionarea țintelor și a jaloanelor ar putea facilita absorbția fondurilor PNRR, deși nu este identificabilă o corelație directă între numărul revizuirilor PNRR și rata absorbției (Figura 3.3).

Figura 3.2. Stadiul implementării proiectelor PNRR

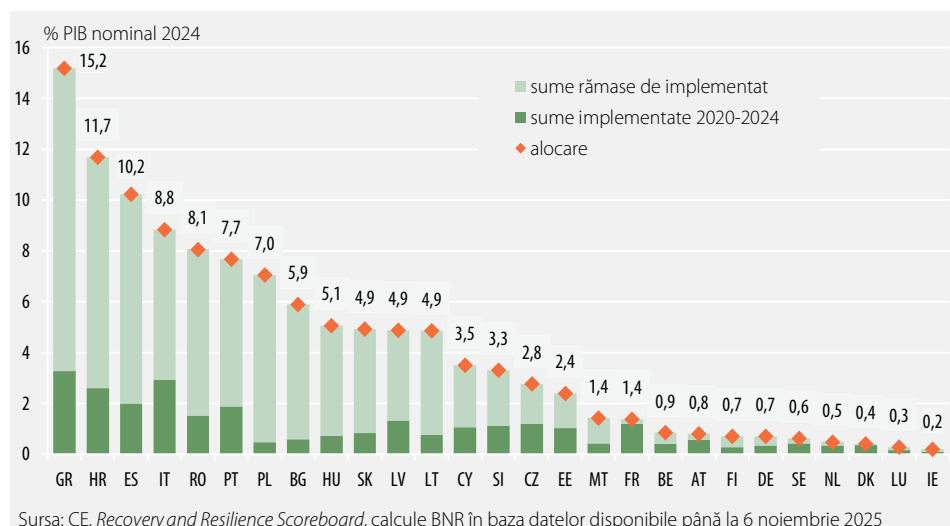
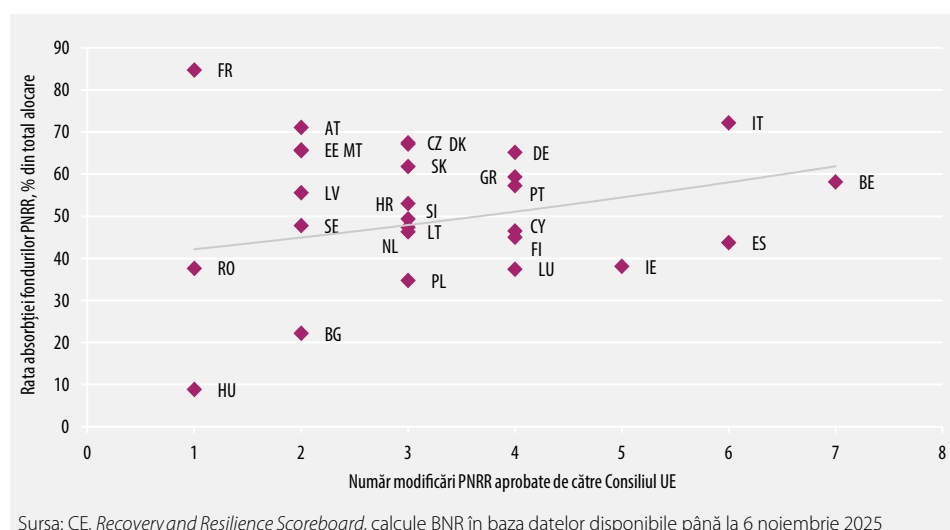


Figura 3.3. Rata absorbției și frecvența revizuirii PNRR



4. Implementarea proiectelor din alte surse

4.1. CADRELE FINANCIARE MULTIANUALE STANDARD

Programul NGEU vine în completarea fondurilor europene nerambursabile provenind din cadrele financiare multianuale standard. Independent de pandemia COVID-19, granturi din bugetul UE au fost alocate statelor membre ale UE în vederea reducerii disparităților regionale, având drept principală politică de investiții pe cea de coeziune. Aceasta vizează cu precădere sprijinirea creșterii economice, facilitând crearea unor noi locuri de muncă și îmbunătățirea calității vieții.

În timpul crizei de sănătate publică, pentru a accelera absorbția acestor resurse, CE a luat măsuri pentru simplificarea procedurilor specifice atragerii fondurilor europene. Prin urmare, a fost facilitat transferul resurselor între categorii de programe operaționale și s-a acordat flexibilitate în ce privește redirecționarea resurselor către acele zone mai afectate de criza de sănătate publică. România a beneficiat de asemenea de astfel de facilități, reușindu-se atragerea finanțării europene pentru proiecte privind acordarea de sprijin financiar întreprinderilor mici și mijlocii sau pentru cele referitoare la acordarea de bonusuri cadrelor medicale implicate în gestionarea pandemiei. În plus, au fost modificate programe operaționale astfel încât acestea să presupună integral finanțare din granturi UE.

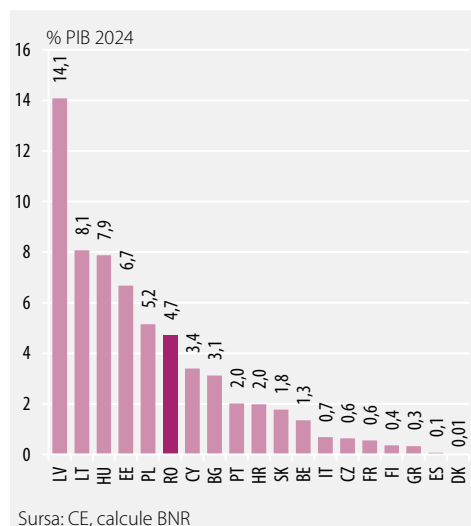
România este un beneficiar net al fondurilor europene nerambursabile. Conform Balanței Financiare Nete, în perioada 2007 – septembrie 2025, România a primit granturi UE (exclusiv PNRR) în cuantum de aproximativ 100 miliarde euro. Contribuția la bugetul UE a însumat 35 miliarde euro, rezultând astfel intrări nete de 65 miliarde euro.

Acestea au avut un aport semnificativ la dezvoltarea economică a țării, îndeosebi cele privind *Politica de coeziune* – incorporând resurse financiare destinate dezvoltării regionale, coeziunii, creării de locuri de muncă și, mai recent, tranziției către neutralitate climatică. Spre exemplu, fondurile din cadrul financiar multianual (CFM) 2014-2020 au finanțat construcția și reabilitarea a peste 1 300 km de drumuri rutiere, din care 650 km reprezintă infrastructură nouă.

În ceea ce privește absorbția fondurilor din *Politica de coeziune*, datele CE indică un progres gradual în cazul României. În CFM 2007-2013, evoluția a fost una modestă, România plasându-se în rândul statelor cu cel mai redus grad de absorbție (Figura 4.1.a). Ulterior, în CFM 2014-2020 s-a reușit absorbția aproape integrală a fondurilor structurale și de coeziune (Figura 4.1.b). De menționat este însă faptul că durata de utilizare a resurselor din acest exercițiu multianual a fost extinsă, facilitând astfel o performanță mai bună față de CFM anterior. Mai apoi, în CFM 2021-2027, România a înregistrat printre cele mai bune progrese în materie de rată de absorbție, depășind atât media UE, cât și alte state din regiune (Figura 4.1.c).

În cadrul SAFE, România ar putea beneficia de împrumuturi cumulate în cuantum de 4,7 la sută din PIB-ul anului 2024 (Figura 4.2). În plan regional, alocări mai mari ca pondere în PIB revin Ungariei și Poloniei. Calendarul implementării acestui program

Figura 4.2. Alocări provizorii în cazul SAFE



presupune depunerea de către statele membre ale UE a unor *Planuri naționale privind investiții în domeniul apărării* până la finele lunii noiembrie 2025, urmată de negocierea împrumuturilor și semnarea acordurilor operaționale corespunzătoare acestora în prima parte a anului 2026.

În *Strategia națională de apărare a țării pentru perioada 2025-2030*, sunt trasate principalele direcții avute în vedere de autoritățile române în domeniul apărării, ordinii publice și securității naționale. Conform acesteia, anii următori vor viza modernizarea instituțiilor relevante pentru securitatea națională, programe de înzestrare

a Armatei României, pregătirea personalului militar și dezvoltarea industriei naționale de apărare. Pe termen mai lung, până în anul 2035, se prefigurează o creștere graduală a cheltuielilor pentru apărare până la 5 la sută din PIB, din care 3,5 la sută din PIB reprezintă cheltuieli de bază în apărare (spre exemplu, cele referitoare la înzestrarea militară) și 1,5 la sută din PIB sunt cheltuieli conexe. În acest sens, se prefigurează că SAFE ar putea finanța inclusiv proiecte de infrastructură, cum ar fi – conform informațiilor vehiculate în spațiul public – construcția unor tronsoane ale autostrăzilor A7 și A8.

Totuși, trebuie menționat faptul că împrumuturile SAFE au impact asupra deficitului bugetar, în timp ce granturile din exercițiile financiare multianuale conduc la creșteri proporționale ale cheltuielilor și ale veniturilor bugetare fiind, așadar, caracterizate printr-un impact bugetar neutru.

În plus, tranziția spre o economie verde este o altă temă ce este de așteptat să rămână una centrală. După cum a fost deja menționat, unul dintre pilonii următorului buget multianual al UE îl reprezintă un *Fond Social European pentru Climă*. În cazul acestuia, sunt identificabile similitudini cu maniera de funcționare a PNRR, respectiv accesarea finanțării în baza îndeplinirii unui set de ținte și jaloane caracteristice unor proiecte de investiții prestabilite în cadrul unui *Plan Național Social pentru Climă*. În cazul României, o versiune preliminară a acestui Plan indică măsuri în domenii precum eficiența energetică, dezvoltarea transportului public, precum și sprijinul acordat gospodăriilor afectate de implementarea sistemului ETS2 (engl. „Emissions Trading System”), care reprezintă principalul instrument prin care Uniunea Europeană urmărește, în perspectivă, reducerea emisiilor de gaze cu efect de seră.

5. Evaluarea impactului fondurilor europene folosind date panel

5.1. METODOLOGIE ȘI DATE

Prima abordare are în vedere estimarea impactului fondurilor europene structurale și de coeziune asupra creșterii economice, printr-o specificație *panel* dinamic, de tip *Arellano-Bond dynamic panel generalized method of moments*, pentru a surprinde caracterul persistent al dinamicii PIB. Această analiză este, în primă fază, o actualizare a estimărilor din *Caseta 1. Evaluarea impactului fondurilor europene structurale și de coeziune asupra creșterii economice*, inclusă în *Raportul anual al BNR* pe anul 2018, construite pe baza metodologiei FMI (2017).

Analiza utilizează un set de date *panel*, cu frecvență anuală, conținând 11 țări din ECE. Țările incluse sunt: Bulgaria, Cehia, Croația, Estonia, Letonia, Lituania, Polonia, România, Slovacia, Slovenia și Ungaria, iar perioada avută în vedere este cea cuprinsă între anii 2016 și 2024. Pe lângă creșterea economică și dinamica fondurilor structurale și de coeziune⁴ (FSC), modelul ia în considerare și impactul investițiilor publice și private, întrucât FSC și celelalte investiții din economie exercită efecte similare asupra creșterii economice. De asemenea, se ține cont de posibilitatea ca aceste variabile să producă efectele asupra creșterii economice cu o anumită întârziere. Ecuația estimată este de forma:

$$y_{i,t} = \alpha + \beta y_{i,t-1} + \sum_{j=0}^2 \gamma_j FSC_{i,t-j} + \sum_{j=0}^2 \delta_j z_{i,t-j} + \lambda_t + e_{i,t} \quad (1)$$

unde i reprezintă țara ($i = 1, \dots, 11$), iar t anii incluși în analiză, y reprezintă dinamica anuală a PIB real, FSC reprezintă dinamica (Δ) fondurilor europene structurale și de coeziune (fluxuri) exprimate ca pondere în PIB nominal, iar z surprinde variabilele de control (incluzând, în funcție de specificație, dinamica FBCF la nivelul economiei și, respectiv, la nivelul sectorului privat, exprimate ca procent în PIB)⁵.

Suplimentar, a fost estimată o ecuație a *convergenței beta-condiționate* (pe baza Augusztin *et al.*, 2025) pentru a ilustra rolul calității instituționale în medierea efectului fondurilor europene asupra creșterii economice.

Punctul de plecare al analizei *convergenței beta-condiționate* îl constituie cadrul teoretic al convergenței necondiționate formulat de Barro și Sala-i-Martin (1992), conform căruia economiile (țările sau regiunile) cu un nivel inițial mai scăzut al PIB pe cap de locuitor tind

⁴ Încorporează fonduri precum cele destinate dezvoltării regionale, cele privind coeziunea, cele social europene sau cele privind tranziția către o economie verde.

⁵ Deși ecuația include și efecte fixe specifice fiecărei țări, acestea sunt eliminate odată ce variabilele sunt exprimate ca dinamică/diferențe (engl. *first-differences*). Pentru a lua în considerare caracteristicile particulare fiecărui an, au fost incluse efecte fixe de timp (engl. *time fixed effects*, λ_t).

să înregistreze rate de creștere mai ridicate, ceea ce le permite să recupereze decalajul față de economiile cu un nivel de venituri mai ridicat.

Pentru a surprinde și alți determinanți ai creșterii economice, specificația este extinsă apoi conform Mankiw *et al.* (1992).

$$g_{i,t} = \alpha_i + \beta y_{i,t-1} + \alpha_1 FSC_{i,t} + \alpha_2 FSC_{i,t} * inst_{i,t} + X_{i,t} + \lambda_t + e_{i,t} \quad (2)$$

unde $g_{i,t}$ reprezintă dinamica anuală a PIB real *per capita* (PPS), $y_{i,t-1}$ este nivelul PIB real *per capita* (PPS), FSC reprezintă dinamica fondurilor europene structurale (fluxuri) exprimate ca pondere în PIB nominal, iar $X_{i,t}$ este un vector de variabile de control, care include ponderea în PIB a FBCF la nivel de economie, dinamica ratei de ocupare și procentul persoanelor cu studii superioare în totalul populației (25-64 de ani), α_i sunt efectele fixe de țară, iar λ_t cele de timp (an). Variabila $inst_{i,t}$ reprezintă un indice al calității instituționale, dimensiunea „controlul corupției” (*Worldwide Governance Indicators*, abr. WGI, Banca Mondială, 2024), exprimat în unități normale standard, variind de la -2,5 (slab) până la 2,5 (puternic).

5.2. REZULTATE

5.2.1. Impact contemporan și pe termen mediu

Tabelul 5.1 prezintă rezultatele diferitelor specificații ale ecuațiilor descrise. Pentru ecuația (1), au fost avute în vedere trei specificații, introducând alternativ, ca variabile explicative, investițiile totale sau cele private. Estimările au condus la coeficienți în general semnificativi din punct de vedere statistic în cazul FSC. Se constată că FSC au atât un impact pozitiv contemporan asupra creșterii economice, cât mai ales efecte pe termen mediu. Evidențele obținute sunt în linie cu cele empirice ale FMI (2017) sau BNR (2019), evidențiind caracterul multianual al celor mai multe proiecte investiționale.

În schimb, contrar așteptărilor, specificațiile aferente coloanelor (1) și (2) indică faptul că termenul de persistență a creșterii economice este unul ușor negativ și/sau nesemnificativ statistic (în prima specificație). Acest rezultat poate fi atribuit caracterului neregulat al creșterii economice din statele ECE în perioada postpandemică, marcată de o succesiune de șocuri. Dat fiind acest rezultat, a fost estimată specificația (3), a cărei diferență față de primele două constă în utilizarea unui eșantion extins de timp, respectiv intervalul 2008-2024 (comparativ cu 2016-2024 în primele două specificații). Folosirea unui număr mai mare de observații a permis estimarea unui coeficient relevant și pozitiv atribuit termenului de persistență a PIB, însă cei corespunzători fondurilor europene și-au pierdut semnificația statistică, cu excepția celui care vizează un impact la un orizont de trei ani. Acest rezultat ar putea fi explicat prin diferența semnificativă între absorbția în cadrul diferitelor exerciții financiare multianuale, cele timpurii fiind marcate de rate de absorbție relativ modeste, în timp ce în perioada recentă absorbția s-a îmbunătățit semnificativ (mai multe detalii în *Secțiunea 4*). Altfel spus, faptul că efectele atragerii de fonduri europene sunt semnificative în perioada

post-2016 sugerează că intensificarea absorbției din anii recenti a sporit contribuția fondurilor la creșterea economică, în timp ce în perioadele anterioare, impactul era unul mai diluat/redus. În acest context, având în vedere accentul pus pe perioada recentă, în cele ce urmează, interpretările privind efectele FSC asupra creșterii economice se vor concentra asupra primelor două din cele trei specificații candidat⁶.

Tabel 5.1. Rezultatele estimărilor privind impactul FSC asupra creșterii economice

Variabilele explicative \ Variabila dependentă: Δ PIB real	(1)	(2)	(3)
Δ PIB real (t-1)	-0,09 [0,06]	-0,10* [0,05]	0,19** [0,08]
Δ FSC	0,46** [0,21]	0,51** [0,21]	0,12 [0,19]
Δ FSC (t-1)	0,50*** [0,18]	0,42*** [0,13]	0,09 [0,22]
Δ FSC (t-2)	0,49** [0,22]	0,37 [0,25]	0,34* [0,19]
Δ FBCF – total	0,16 [0,11]		0,37*** [0,09]
Δ FBCF – total (t-1)	0,08 [0,19]		0,31*** [0,09]
Δ FBCF – total (t-2)	-0,12 [0,07]		-0,09 [0,09]
Δ FBCF – sector privat		0,26** [0,12]	
Δ FBCF – sector privat (t-1)		0,11 [0,26]	
Δ FBCF – sector privat (t-2)		-0,03 [0,08]	
Observații	99	99	165
Numărul de țări	11	11	11
Erorile standard robuste sunt prezentate în paranteză.			
* $p < 0,10$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$			
Sursa: BNR, Eurostat, INS, calcule și estimări BNR			

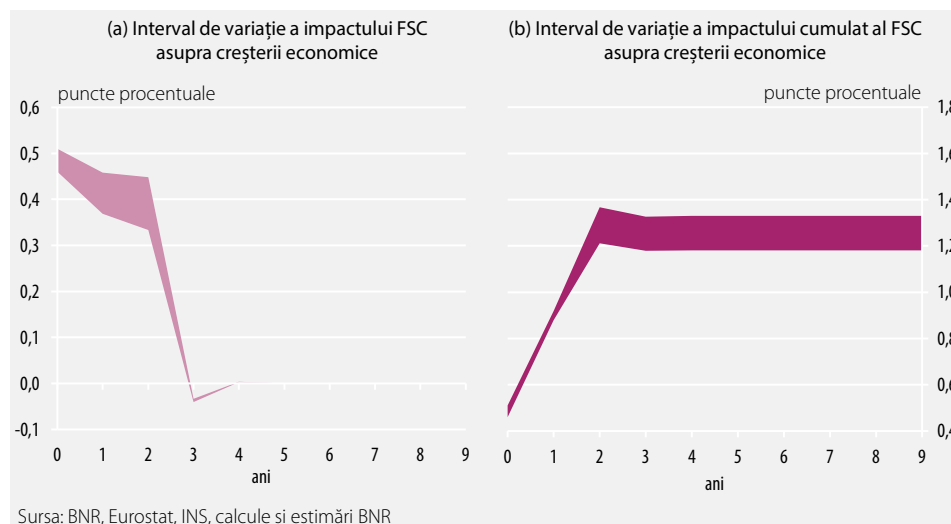
Astfel, impactul contemporan asupra creșterii economice al majorării cu 1 punct procentual din PIB a fluxurilor fondurilor europene structurale și de coeziune este de aproximativ 0,5 puncte procentuale⁷. În ceea ce privește efectele de antrenare

⁶ Rezultatele obținute reflectă un efect mediu estimat la nivelul întregului eșantion de 11 țări și nu pot fi interpretate ca fiind specifice economiei României. În absența unei modelări care să permită variația coeficienților pe țări, concluziile trebuie înțelese ca indicând tendințe agregate, fără a surprinde particularitățile structurale sau instituționale ale fiecărei economii în parte. O analiză profilată pe specificul economiei românești este prezentată în *Secțiunea 6* a lucrării.

⁷ Media fluxurilor fondurilor europene structurale și de coeziune (exprimate ca procent în PIB) pentru toate țările incluse în analiză, pentru perioada 2016-2024, este semnificativ mai ridicată decât în perioadele anterioare, de circa 0,7 puncte procentuale. Spre comparație, în intervalul 2008-2015, ponderea medie este de circa 0,2 puncte procentuale. Această evoluție ar putea fi explicată atât de suprapunerea mai multor exerciții financiare multianuale (CFM 2007-2013 cu CFM 2014-2020 și CFM 2021-2027) dată fiind regula $n+2$ de implementare, cât și de măsurile de sprijin acordate în timpul pandemiei care au vizat flexibilizarea procedurii de atragere a fondurilor europene.

(engl. *spillover effects*), respectiv impactul fondurilor în perioadele ulterioare celui în care se produce șocul, prima specificație indică o potențială amplificare a efectelor FSC, în timp ce cea de a doua specificație reflectă o disipare graduală a magnitudinii acestora. În ansamblu, *modelele estimate evidențiază atingerea unui impact cumulativ maximal după trei ani*. Acesta este evaluat a fi cuprins în intervalul 1,2-1,3 puncte procentuale (Figura 5.1.a – impact anual și 5.1.b – impact cumulat).

Figura 5.1. Interval de variație a impactului FSC asupra creșterii economice



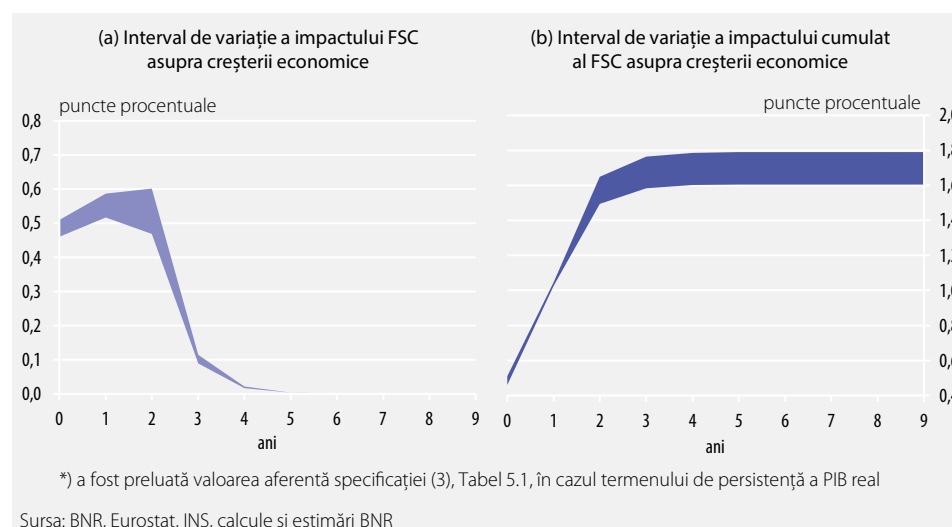
Un aspect care poate contribui la interpretarea rezultatelor este distribuția sectorială a fondurilor europene incluse în analiză. Deși acest subiect depășește scopul imediat al studiului, compoziția sectorială a investițiilor poate influența dimensiunea multiplicatorilor estimați. În cazul României, atât fondurile structurale din perioada 2014-2020, cât și investițiile PNRR au fost direcționate preponderent către *infrastructură de transport, energie, dezvoltare regională și eficiență energetică* – sectoare caracterizate, în unele cazuri, prin volume ridicate de importuri, complexitate administrativă și durate mai lungi de implementare. Aceste particularități pot conduce la multiplicatori efectivi mai reduși în fazele inițiale ale proiectelor, întrucât o parte semnificativă din cererea suplimentară se poate orienta către bunuri și servicii importate sau poate întârzia până la fazele avansate ale execuției.

Este important de subliniat că fondurile europene nu acționează identic cheltuielilor bugetare tradiționale, iar multiplicatorul estimat reflectă această combinație între, pe de o parte, absența ori dimensiunea redusă a poverii fiscale interne (cheltuielile au contrapartidă de venituri și nu conduc la îndatorare suplimentară decât în măsura în care există o componentă, de obicei limitată, de cofinanțare) și caracterul predominant investițional al proiectelor – o caracteristică a FSC, precum și a programului PNRR – iar pe de altă parte, constrângerile instituționale cu care se confruntă statele beneficiare. Drept urmare, ar fi de așteptat ca efectul de multiplicare să fie mai ridicat decât cel al investițiilor interne dată fiind absența efectului de *crowding-out* și probabilitatea ridicată de apariție a unui efect de *crowding-in*. Eventuale dezavantaje comparativ cu investițiile cu finanțare domestică sunt legate de dificultățile de implementare generatoare de

întârzieri din cauza condiționalităților administrative, fenomene frecvente în economiile emergente și explicitate în *Secțiunile 3 și 4* ale lucrării.

Comparativ cu evaluările BNR (2019), evidențele empirice actualizate sugerează un impact mai modest (cu 0,2 puncte procentuale în cazul impactului contemporan și cu până la 1,7 puncte procentuale în cazul celui cumulat pe termen mediu). Această diminuare a impactului contemporan poate fi pusă pe seama unor factori conjuncturali recenți – de exemplu, crizele suprapuse – care au atenuat atât efectul direct al cheltuielilor din fonduri europene, cât și multiplicarea lor în economie. Totodată, comprimarea impactului pe termen mediu reflectă o persistență a PIB semnificativ mai redusă comparativ cu estimările anterioare. Un exercițiu alternativ, care utilizează persistența PIB aferentă specificației (3) (Tabel 5.1), evidențiază efecte potențiale mai ample (Figurile 5.2.a și 5.2.b).

Figura 5.2. Interval de variație corectat* a impactului FSC asupra creșterii economice



5.2.2. Rolul calității instituțiilor

Evidențele empirice obținute anterior sugerează existența unor posibili factori de mediere în ce privește propagarea efectelor FSC asupra creșterii economice. În literatura de specialitate, unul dintre acești factori se referă la calitatea instituțională. Tabelul 5.2 conține rezultatele estimărilor axate pe ecuația *convergenței beta condiționate*, care include un termen de interacțiune între dinamica FSC și o dimensiune relevantă a calității instituționale (controlul corupției), specifică economiilor ECE (ecuația 2). În linie cu rezultatele Augusztin et al. (2025), se confirmă rolul important al calității instituțiilor în transmiterea efectelor fondurilor europene asupra creșterii economice, exprimată aici în termeni *per capita*. În absența unui nivel adecvat al calității instituționale, impactul FSC ar putea fi unul nesemnificativ statistic. În plus, efectul estimat are o magnitudine relativ redusă, cu un impact contemporan de 0,11 puncte procentuale asupra creșterii PIB *per capita*. În schimb, FSC condiționate de un nivel redus al corupției – indicator al calității investiționale – sunt asociate cu o creștere contemporană a dinamicii PIB *per capita* cu până la 0,64 puncte procentuale, efect semnificativ din punct de vedere statistic.

Tabel 5.2. Rezultatele estimărilor privind impactul FSC condiționat de calitatea instituțională (controlul corupției)

Variabilele explicative \ Variabila dependentă: Δ PIB <i>per capita</i>	(1)
Δ FSC	0,11 [0,26]
Δ FSC condiționate de calitatea instituțională	0,64** [0,27]
Δ FBCF total	0,06 [0,14]
Δ rata ocupării forței de muncă	-0,21 [0,13]
% persoane având educație terțiară	-0,18 [0,19]
Observații	99
Erorile standard robuste sunt prezentate în paranteză.	
* $p < 0,10$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$	
Sursa: BNR, Eurostat, INS, calcule și estimări BNR	

6. Evaluarea impactului fondurilor europene folosind metoda controlului sintetic

6.1. METODOLOGIE ȘI DATE

A doua abordare avută în vedere este evaluarea impactului unui presupus șoc PNRR/NGEU asupra României și a regiunilor geografice din componența acesteia (NUTS 2) prin intermediul metodei controlului sintetic (engl. *synthetic control method*, SCM).

În esență, SCM (Abadie, Diamond și Hainmueller, 2010) se bazează pe ideea că o combinație ponderată de unități de analiză netratate (unde se presupune că o anumită măsură/politică/intervenție/șoc *nu a avut loc*) poate constitui un grup de control valid atunci când numărul unităților tratate (acele state/regiuni etc. unde o anumită măsură/politică/intervenție *a fost introdusă*) este limitat. Există $J + 1$ unități, unde $j = 1$ este unitatea tratată, iar unitățile de la $j = 2, \dots, J + 1$ reprezintă grupul de control utilizat pentru construirea contrafactualului corespunzător lui $j = 1$.

Efectul pe care dorim să-l estimăm, notat cu α , este diferența dintre evoluția variabilei de interes pentru unitatea tratată (Y_{1t}) și cea a grupului de control ($Y_{jt}^N, j = 2, \dots, J + 1$).

D_{jt} este o variabilă de tip *dummy* (binară) care ia valoarea 1 dacă unitatea este tratată și dacă perioada înregistrată este postintervenție.

$$Y_{jt} = Y_{jt}^N + \alpha_{jt} D_{jt} \quad (3)$$

$$\alpha_{it} = Y_{jt}^I - Y_{jt}^N \quad (4)$$

$$D_{jt} = \begin{cases} 1 & \text{if } j = 1 \text{ și } t > T_0 \\ 0, & \text{în caz contrar.} \end{cases} \quad (5)$$

Variabila de interes contrafactuală este determinată utilizând un set de covariate (Z_j) într-un model factorial, la care se adaugă efecte neobservate (u_j) și șocuri tranzitorii (ε_{it}).

Variabilele din ecuația lui Y_{jt}^N sunt apoi ponderate astfel încât diferența dintre evoluția preintervenție a unității tratate și cea a contrafactualului să fie minimizată (ecuația 14), unde:

- X_0 este matricea caracteristicilor preintervenție ale grupului donator, și
- X_1 este vectorul caracteristicilor preintervenție ale unității tratate.

Ponderile w_j trebuie să fie pozitive și să însumeze 1.

$$\alpha_{1t} = Y_{1t}^I - Y_{1t}^N = Y_{1t} - Y_{1t}^N \quad (6)$$

$$Y_{1t}^N = \delta_t + \theta_t Z_j + \lambda_t u_j + \varepsilon_{jt} \quad (7)$$

$$W = (w_2 \dots w_{J+1}) \quad (8)$$

$$w_j \geq 0 \quad (9)$$

$$j = 2, \dots, J + 1 \quad (10)$$

$$w_2 + \dots + w_{J+1} = 1 \quad (11)$$

Pentru fiecare unitate de control sintetic, valoarea variabilei de interes este:

$$\sum_{j=2}^{J+1} w_j Y_{jt} = \delta_t + \theta_t \sum_{j=2}^{J+1} w_j Z_j + \lambda_t \sum_{j=2}^{J+1} w_j u_j + \sum_{j=2}^{J+1} w_j \varepsilon_{jt} \quad (12)$$

$$\sum_{j=2}^{J+1} w_j Y_{j1} = Y_{11}, \sum_{j=2}^{J+1} w_j Y_{jT_0} = Y_{1T_0}, \sum_{j=2}^{J+1} w_j Z_j = Z_1 \quad (13)$$

$$\text{Se minimizează } \|X_1 - X_0 W\| \text{ în funcție de } w_2 \geq 0 \dots w_{J+1} \geq 0 \quad (14)$$

Conform Abadie, Diamond și Hainmueller (2010), se poate demonstra că, dacă numărul perioadelor preintervenție este suficient de mare în raport cu amplitudinea șocurilor tranzitorii, atunci:

$$Y_{1t}^N - \sum_{j=2}^{J+1} w_j Y_{jt} \cong 0 \quad (15)$$

Atât determinanții Y_{1t}^N cât și gradul de unicitate a evenimentului sunt importante.

Cu privire la prima componentă, trebuie menționat că nu orice combinație de factori determinanți va oferi o potrivire bună pentru variabila de rezultat preintervenție.

A doua componentă este însă mai subiectivă și depinde de judecata cercetătorului.

Ideal, evenimentul ar trebui să fie unic atât în timp, cât și transversal concret, într-o fereastră de timp suficient de lungă, doar unitatea tratată – în cazul de față, România – și nu și cele de control, ar trebui să fi fost supusă aceluiași tip de tratament/intervenție al cărui efect se dorește a fi identificat. Aceasta implică faptul că estimările din *Secțiunea 6.2* ar putea subevalua ușor impactul real al PNRR: dacă unele dintre țările din grupul donator au beneficiat, chiar marginal, de pe urma acestor fonduri, atunci contrafactualul construit este mai ridicat decât ar fi fost în absența oricărui efect, ceea ce conduce la o măsurare conservatoare a impactului. În același timp însă, există factori care ar putea distorsiona estimările în sensul unei supraevaluări. Spre exemplu, intervalul 2022-2024 este marcat de criza energetică, care a avut efecte eterogene asupra statelor UE, posibil mai ridicate în cazul celor din grupul de control. Mai mult, eventuale discrepanțe ar putea fi asociate conduitei politicii fiscale și celei de venituri, dar și absorbției fondurilor europene în CFM standard.

Intuiția metodei este următoarea: construim evoluția contrafactuală a PIB al României pe baza unei combinații ponderate de factori predictorii aferenți celorlalte țări, cu absorbție PNRR redusă, care acționează ca donatori. De obicei, acești predictorii includ valorile din perioade anterioare ale variabilei de interes (în acest caz, PIB) și determinanți cunoscuți ai variabilei dependente.

Similar Aparicio-Perez *et al.* (2025), acești determinanți sunt: formarea brută de capital fix, care reflectă investițiile în active fizice; ponderea populației cu studii superioare, care surprinde impactul educației asupra productivității și inovației, conform Barro (2001); evoluția populației, care poate fie stimula creșterea economică, fie pune presiune asupra resurselor atunci când ritmul creșterii acesteia îl depășește pe cel al creșterii economice; de asemenea, este inclusă densitatea populației, drept variabilă de control atât pentru dimensiunea regiunilor, cât și pentru unele efecte de multiplicare/economii de scală.

În vederea construirii grupului de control, criteriul considerat a vizat sumele utilizate din PNRR. Astfel, țările candidat sunt cele care au cheltuit în perioada 2021-2024 mai puțin de 75 la sută din media UE, egală cu 1,1 la sută din PIB. În același timp, acest prag reprezintă circa jumătate din cuantumul sumelor implementate de România în aceeași perioadă (criteriu de 0,8 la sută din PIB versus 1,6 la sută din PIB). Date fiind aceste condiții, următoarele state s-au calificat *a priori* spre înscriere în grupul de control: Austria, Belgia, Bulgaria, Danemarca, Finlanda, Germania, Lituania, Luxemburg, Malta, Polonia, Suedia, Țările de Jos și Ungaria⁸. Absorbția redusă și, implicit, implementarea efectivă modestă au fost ocazionate inclusiv de întârzieri în ce privește aprobarea PNRR. Spre exemplu, Consiliul UE a aprobat PNRR și punerea în funcțiune a programului în cazul Poloniei, Suediei și Ungariei abia pe parcursul anului 2022, cu un an mai târziu comparativ cu majoritatea economiilor UE. Mai mult, datele prezentate în *Secțiunea 3* au evidențiat întârzierile în ce privește punerea în practică a PNRR, Ungaria fiind singura țară din UE care până la începutul lunii noiembrie 2025 nu a îndeplinit nicio țintă sau jalon. O rată redusă de absorbție se remarcă și în cazul Bulgariei – al cărei Plan a fost de asemenea aprobat de oficialitățile europene în anul 2022. Din suita de țări candidate, modelul SCM le-a selecționat doar pe acelea care au avut o evoluție

⁸ Irlanda a fost exclusă *a priori* din cauza distorsiunilor existente la nivelul datelor aferente Conturilor Naționale, induse de corporațiile multinaționale ce operează în această țară.

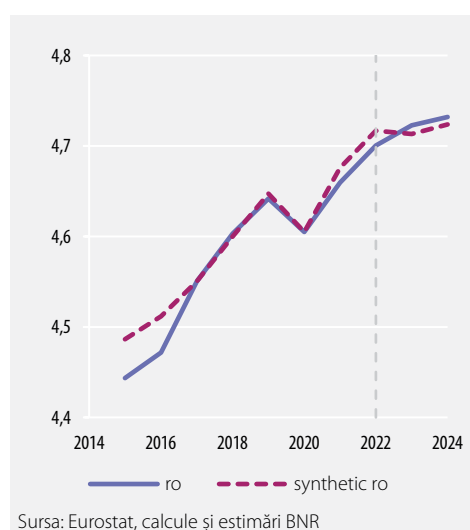
economică mai apropiată de cea a României în perioada anterioară șocului PNRR/NGEU. Astfel, contrafactualul a fost construit în baza Ungariei (82 la sută), Bulgariei (16,4 la sută), Poloniei (1,2 la sută) și Maltei (0,4 la sută).

6.2. REZULTATE

6.2.1. Impactul la nivel național

PNRR al României a fost aprobat de Consiliul UE abia în octombrie 2021, iar sume mai consistente implementate efectiv în investiții și reforme au fost înregistrate în conturile naționale abia din anul 2022. În aceste condiții, șocul aferent PNRR/NGEU este presupus a se manifesta începând cu acest an. În Figura 6.1, sunt reprezentate traiectoria PIB real a României (notată „ro”) și cea contrafactuală, construită pe baza metodei controlului sintetic (notată „synthetic ro”).

Figura 6.1. Rezultatele estimărilor privind impactul unui șoc PNRR asupra PIB la nivel național (logaritmat)



În perioada pretratament, respectiv 2014-2021 și, mai ales, începând cu anul 2017, evoluția celor două serii este una bine corelată, sugerând un *fit* statistic bun. Ulterior acestuia însă, se poate observa o divergență a celor două traiectorii. Diferența dintre acestea este atribuită implementării PNRR. Astfel, metoda SCM indică un impact pozitiv al PNRR, susținând creșterea economică a României. La nivel cumulat, estimările indică faptul că, în absența acestor fonduri, dinamica PIB real este evaluată a fi fost mai redusă cu până la 1,2 puncte procentuale în perioada 2022-2024.

Această valoare ar trebui privită cu precauție, având în vedere și politica fiscală a României în perioada analizată⁹, comparativ cu grupul de control,

inclusiv pe fondul calendarului electoral încărcat din anul 2024. Mai mult, efectul estimat ar putea cumula și impactul fondurilor europene aferente cadrelor financiare multianuale obișnuite, dată fiind absorbția mai ridicată până la acest moment a României în cadrul CFM 2021-2027 comparativ cu unele dintre țările incluse în grupul de control, precum Bulgaria și Ungaria, a căror pondere în construcția traiectoriei contrafactuale a PIB este definitorie (peste 95 la sută).

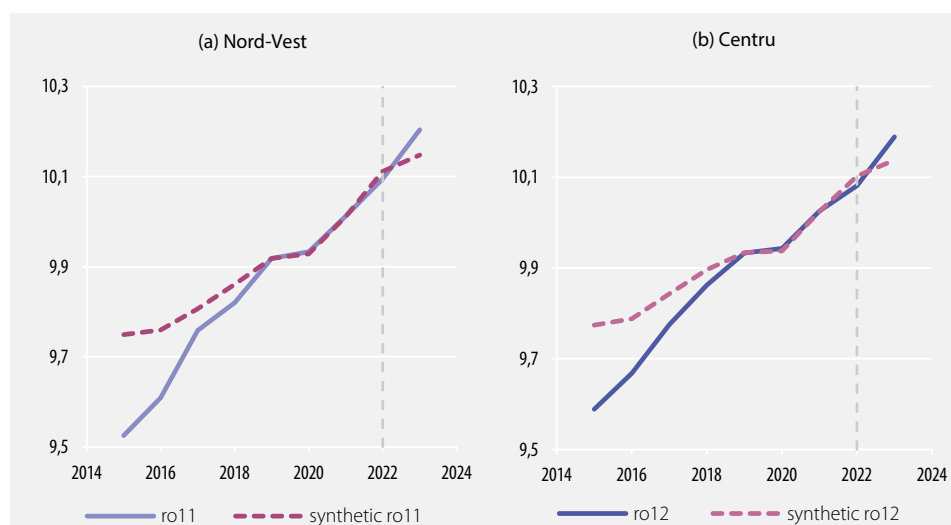
⁹ Conform AMECO, impulsul fiscal, definit ca variație a deficitului structural primar, cumulat în perioada 2022-2024 indică efecte stimulative la adresa cererii agregate în cazul României evaluate la 1,6 la sută din PIB potențial, depășite ca magnitudine doar de cele prevalente în cazul Poloniei (2,7 la sută). În schimb, restul economiilor din grupul de control au prezentat o politică fiscală contracționistă. În cazul Ungariei, economie folosită în proporție de peste 80 la sută pentru construirea seriei PIB contrafactuale, impulsul fiscal cumulat a fost unul puternic restrictiv (-5,6 la sută din PIB potențial).

Teste de robustețe efectuate cu un grup de control ușor diferit (Ungaria, cu ponderi plasate în intervalul 65-70 la sută și Polonia, cu 30-35 la sută), rezultat dintr-o procedură de optimizare alternativă (engl. *nested*) sau din utilizarea unei variabile de interes alternative (PIB, engl. *chain-linked volumes*, euro, în locul indicelui cu bază fixă aferent estimărilor anterioare), indică rezultate similare, cu un impact cumulat asupra creșterii economice plasat în intervalul 1,4-1,5 puncte procentuale.

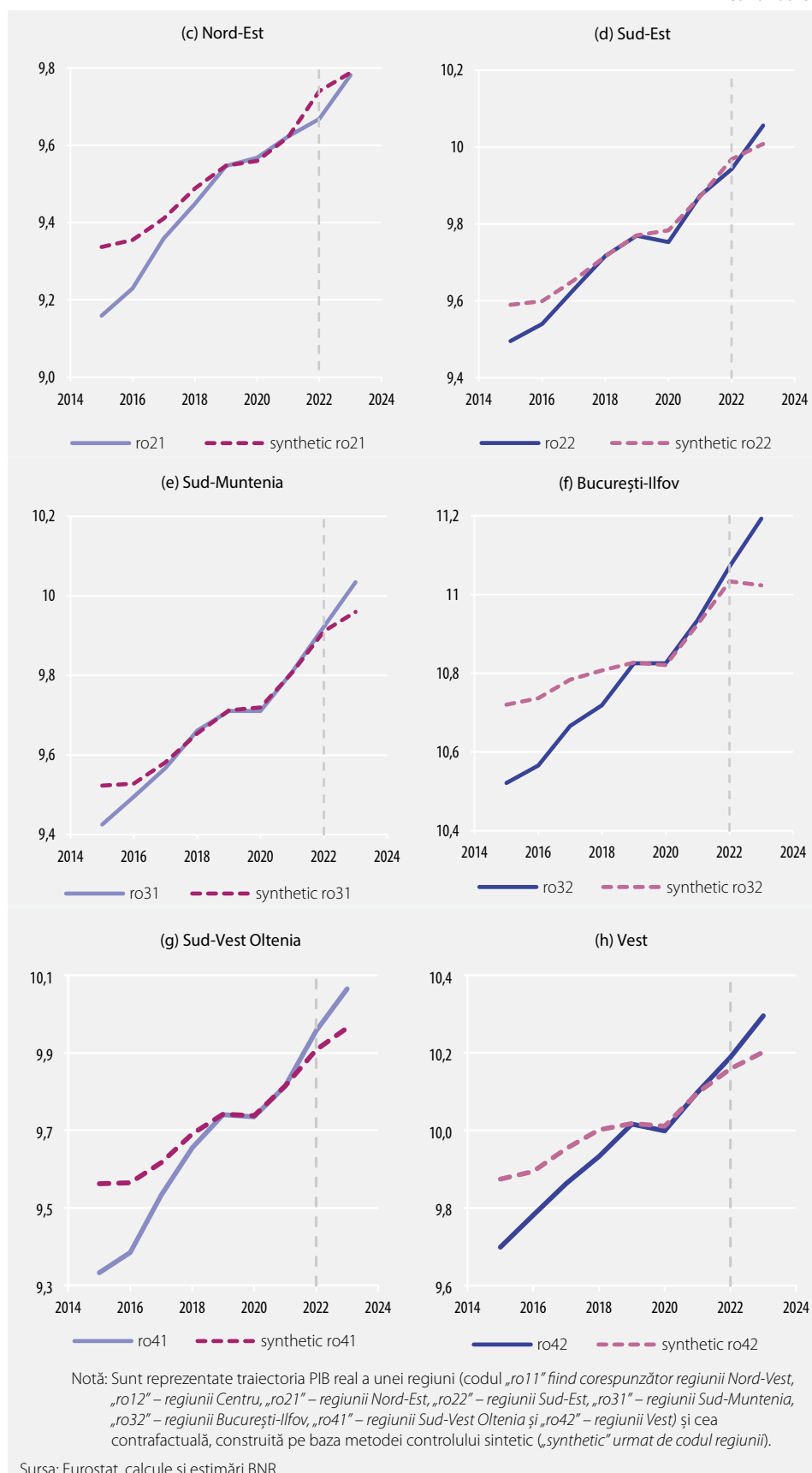
6.2.2. Impactul la nivel regional

Evidențele empirice au fost extinse și la nivel regional. De această dată, a fost avut în vedere PIB *per capita* (PPS) – în acest moment fiind disponibile date la nivel regional doar până în anul 2023 –, în linie cu alte evidențe din literatura de specialitate (de exemplu, Aparicio-Perez et al, 2025). Similar exercițiului precedent bazat pe SCM, grupul de control a fost construit pornind de la regiunile acelorași țări. În toate regiunile NUTS 2 analizate, cu excepția Nord-Est, una dintre cele mai sărace regiuni la nivelul UE, modelul SCM confirmă un impact pozitiv al unui șoc PNRR asupra PIB *per capita* (Figura 6.2). Cu excepția celor mai bogate (București-Ilfov și Vest) și, respectiv, a celei mai sărace (Nord-Est), unde există unele probleme în construirea contrafactualului pornind de la setul de regiuni incluse în grupul de control (aparținând aceluiași grup de state cu absorbție PNRR redusă descris mai sus), impactul estimat subliniază faptul că PNRR pare a fi avut, într-o anumită măsură, un efect în sensul sprijinirii procesului de convergență reală. Spre exemplu, efecte mai puternice sunt evaluate a fi fost resimțite de *Sud-Vest Oltenia* și de *Sud-Muntenia*, respectiv regiuni mai puțin dezvoltate (Tabel 6.1). În schimb, în cazul unor regiuni mai dezvoltate, cum sunt spre exemplu *Centru* sau *Nord-Vest*, se prefigurează evoluții mai modeste. Rezultatele obținute confirmă, așadar, evidențele prealabile prezentate în literatura de specialitate și subliniază necesitatea continuării eforturilor de absorbție eficientă a fondurilor.

Figura 6.2. Rezultatele estimărilor privind impactul unui șoc PNRR asupra PIB *per capita* la nivel regional (logaritmat)



– continuare –



Tabel 6.1. Rezultate SCM în cazul regiunilor din România, PIB *per capita*

Regiune	PIB/capita 2021, PPS	PIB/capita 2023 tratat, PPS	PIB/capita 2023 sintetic, PPS	Δ% PIB <i>per capita</i> 2023, tratat vs. sintetic
Nord-Est	15 100	17 700	17 816	-0,7
Sud-Muntenia	18 200	22 800	21 160	7,5
Sud-Vest Oltenia	18 300	23 500	21 253	10,1
Sud-Est	19 400	23 300	22 211	4,8
Nord-Vest	22 300	27 000	25 530	5,6
Centru	22 600	26 600	25 281	5,1
Vest	24 300	29 600	26 961	9,3
București-Ilfov	56 100	72 600	61 273	17,0

Sursa: Eurostat, calcule și estimări BNR

7. Perspective ulterioare încheierii PNRR în cazul României

7.1. ÎNCHEIEREA PNRR VA CAUZA UN ȘOC INVESTIȚIONAL DUPĂ 2026?

Ca orice exercițiu financiar multianual, și PNRR are un termen de finalizare ferm, țintele și jaloanele putând fi finalizate până în august 2026. După cum a fost evidențiat în *Secțiunea 3*, România a beneficiat de alocări importante în cadrul acestui program atât în cazul granturilor (13,6 miliarde euro), cât și al împrumuturilor (14,9 miliarde euro, cuantum revizuit ulterior la 7,8 miliarde euro), programul acționând ca un amortizor de finanțare și un accelerator investițional. Tocmai din acest motiv, epuizarea acestor fonduri ar putea genera o ruptură (engl. *funding cliff*), respectiv un risc de discontinuitate a unui flux care, pe durata programului, a fost perceput ca relativ previzibil și „ieftin”, din punctul de vedere al costurilor de finanțare¹⁰. Implicit, sunt anticipate și anumite consecințe adverse asupra cadrului macroeconomic.

Un exercițiu util de contextualizare este finalizarea, în anul 2023, a CFM 2014-2020, și evoluțiile din 2024, când s-au conturat simptome tipice pentru ieșirea dintr-o fază de abundență de resurse europene¹¹: decelerarea notabilă a dinamicii medii anuale a PIB real, de la 2,3 la sută în 2023 la 0,9 la sută, în pofida caracterului stimulat

¹⁰ Deși granturile PNRR nu generează obligații de rambursare, plăți de dobândă sau risc de refinanțare pentru bugetul public, existența cerințelor de cofinanțare națională și a costurilor conexe de implementare implică faptul că nici chiar aceste resurse nu pot fi considerate ca fiind acordate în mod gratuit.

¹¹ În formularea acestor concluzii, trebuie avut în vedere faptul că, în anul 2024, accesările de fonduri aferente CFM 2021-2027 au rămas modeste – evoluție caracteristică primilor ani ai perioadei de programare –, iar fondurile atrase prin PNRR, deși semnificative valoric, nu au schimbat traiectoria creșterii economice, variabilă care a consemnat o încetinire în 2024. În plus, deși în anul 2024 au continuat să fie atrase fonduri aferente CFM 2014-2020, volumul acestora a fost relativ redus, în condițiile în care cea mai mare parte a alocărilor disponibile pentru acest program fusese deja absorbită până la finele anului 2023.

accentuat al politicii fiscale pe fundalul calendarului electoral încărcat; diminuarea considerabilă a cuantumului investițiilor publice finanțate din fonduri europene; evoluții modeste în cazul sectorului privat (Figura 7.1), pe fondul unui climat investițional grevat de incertitudini ample. Astfel, la nivelul întregii economii, *formarea brută de capital fix* (investițiile) a avut o contribuție negativă la creșterea economică, reflectând în principal reducerea fluxurilor de investiții finanțate din fonduri europene, amplificată de factori ciclici interni și de o reacție compensatorie modestă din partea investițiilor private. Se impune așadar o anumită prudență în atribuirea exclusivă a acestor evoluții dinamicii fondurilor europene.

Figura 7.1. Investiții publice vs. private

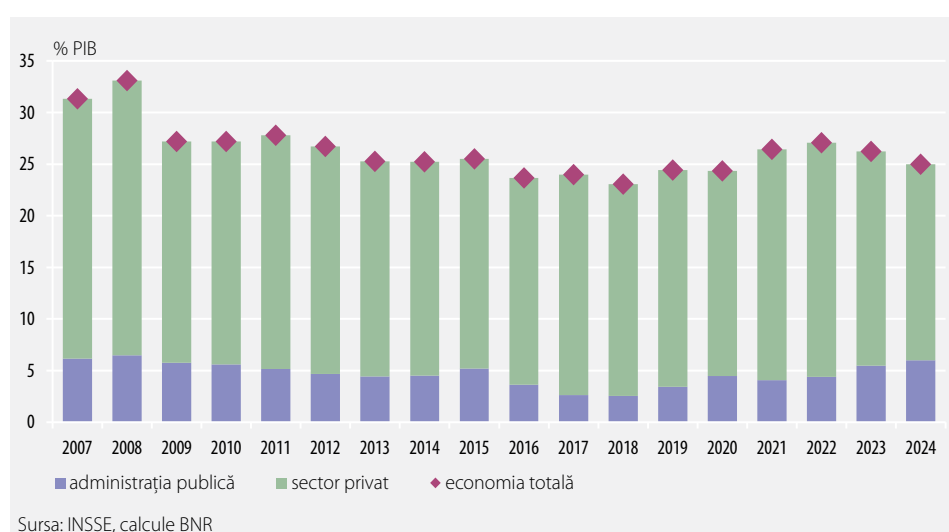
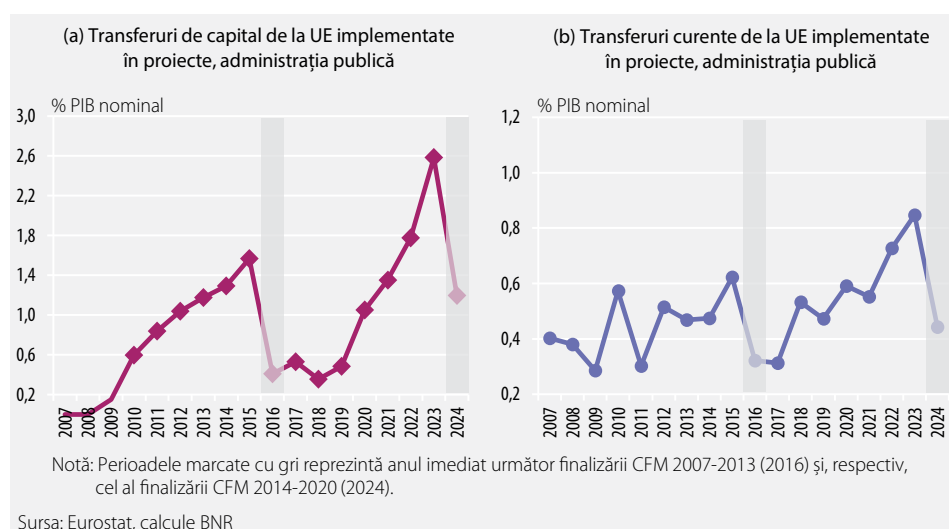


Figura 7.2. Transferuri de la UE implementate în proiecte, administrația publică



Într-un cadru mai larg, literatura privind *Politica de coeziune* subliniază că, pentru numeroase state membre, fondurile UE au reprezentat o componentă majoră, în unele cazuri ajungând să acopere o pondere amplă din investițiile publice, ceea ce face ca discontinuitățile de absorbție să aibă o relevanță semnificativă la nivel

macroeconomic. În cazul administrației publice din România, investițiile publice au continuat totuși să crească în anul 2024. Menținerea acestora la valori ridicate, chiar și în contextul încetirii semnificative a resurselor din CFM 2014-2020, a presupus un fenomen de „substituire bugetară”, respectiv creșterea cheltuielilor pentru proiecte finanțate din fonduri proprii și împrumutate pentru continuarea anumitor proiecte, cu impact direct asupra deficitului bugetar. În anul 2024, transferurile de capital de la UE și-au întrerupt traiectoria ascendentă pe care se înscriseră încă din anul 2019 (Figura 7.2.a). Transferurile curente au avut însă o evoluție oscilantă (Figura 7.2.b).

În consecință, perioada ulterioară finalizării PNRR ar putea reprezenta o potențială *schimbare de regim* investițional, determinată de încheierea unui program excepțional prin resursele angrenate, cu potențiale efecte simultane pe mai multe planuri pentru economia României. Principalele efecte sunt sintetizate mai jos.

1. Șoc de finanțare „ieftină” și de compoziție a resurselor (engl. *funding cliff*). Odată cu finalizarea PNRR, nu dispare doar un volum de fonduri europene, ci și un anumit mix de finanțare. Componenta de *grant* și, în general, transferurile UE au proprietatea că susțin cererea și investițiile (oferta) fără a genera datorie externă și fără a induce o povară asupra bugetului, în sensul necesității de a recurge la finanțare alternativă prin intermediul piețelor financiare. În schimb, în absența acestor transferuri, presiunea se mută către: (i) finanțare internă/externă prin datorie, (ii) posibila comprimare a investițiilor sau (iii) realocări bugetare, dar în condițiile unor costuri de oportunitate semnificativ mai ridicate.

2. Șoc asupra finanțării deficitului de cont curent, respectiv a calității finanțării. Transferurile de capital și granturile sunt, prin definiție, fluxuri stabile, non-generatoare de datorie externă – acestea reduc dependența de finanțare prin împrumut, în special într-o economie cu deficit extern structural. Deși România a primit inclusiv pe parcursul anului 2024 sume din CFM 2014-2020, cuantumul acestora a fost unul net inferior celui din anii precedenți, fenomen de natură să inducă un *gap* temporar de finanțare în perioada dintre două cadre financiare succesive. Conform datelor privind balanța de plăți (sistem *accrual*), transferurile de capital s-au comprimat de la 8,8 miliarde euro în 2023 la 4,8 miliarde euro în 2024¹². În aceste condiții, stabilitatea surselor de finanțare externă a deficitului a devenit mai fragilă, iar expunerea economiei la variațiile primei de risc suveran s-a accentuat.

3. În faza de abundență a fondurilor europene, o parte semnificativă a investițiilor publice beneficiază de astfel de finanțări, cu un impact relativ limitat asupra deficitului bugetar, indus exclusiv de mecanismul de cofinanțare. Însă, odată cu finalizarea programelor, se conturează o presiune în ceea ce privește menținerea nivelului investițiilor publice, proiectele urmând să fie finanțate fie din surse proprii, fie din împrumuturi. Această dinamică devine problematică într-un context de consolidare fiscală, când poate fi afectat și nivelul investițiilor publice. În 2025 și 2026, PNRR atenuează mult impactul consolidării fiscale asupra investițiilor publice. După 2026, din perspectivă macroeconomică, acest moment marchează o accentuare

¹² Această evoluție este atribuită reducerii sumelor primite aferente CFM 2014-2020, în tandem cu unele intrări extrem de modeste provenind din partea PNRR. În cadrul acestuia din urmă, pe parcursul anului 2024, singurele granturi primite de la CE sunt cele corespunzătoare prefinanțărilor pentru componenta RePowerEU (circa 0,3 miliarde euro).

a constrângerilor de politică fiscală, plasând autoritățile în fața unui *trade-off*: fie acceptarea unei corecții a investițiilor publice, cu riscul apariției unui „investment cliff”, din cauza unui posibil *funding cliff*, și al unor efecte adverse asupra creșterii economice, fie identificarea unor surse alternative de finanțare pentru a permite menținerea investițiilor, unele dintre acestea putând implica recurgerea la alte ajustări în structura bugetului public – prin creșterea veniturilor bugetare și/sau comprimarea altor categorii de cheltuieli –, în condițiile continuării procesului de corecție a deficitului bugetar. În acest cadru, o îmbunătățire substanțială a eficienței investițiilor publice și a efectelor de antrenare asupra investițiilor private (*crowding-in*) poate contribui la atenuarea riscului unui „investment cliff”.

4. Șoc asupra productivității (dinamica PIB potențial). Problema „investment cliff” nu este exclusiv una de cerere agregată (volum de investiții), ci tinde, în timp, să se transforme într-una de ofertă agregată. Existența unor proiecte nefinalizate, reducerea multiplicatorilor de impact și, implicit, afectarea productivității, reprezintă mecanisme prin care acest fenomen poate avea consecințe persistente asupra potențialului de creștere a economiei. Evaluări *ex-post* ale fondurilor structurale și de coeziune – inclusiv pentru economii care au beneficiat în mod substanțial de aceste resurse, precum Spania – indică, în general, efecte pozitive asupra creșterii economice și a procesului de convergență, efecte transmise în principal prin canalul investițional, în particular cel al dezvoltării infrastructurii; aici se poate produce efectul de *crowding-in* menționat mai sus, când investiții publice stimulează investiții private. Aceste rezultate sugerează că o diminuare sau o încetinire bruscă a fluxurilor de fonduri europene poate crea un gol dificil de compensat exclusiv prin investiții ale sectorului privat.

5. Pe măsură ce procesul de convergență avansează și, concomitent, alte economii aderă la Uniunea Europeană sau își intensifică nevoia de sprijin financiar, arhitectura alocărilor europene se va modifica treptat. În acest context, România ar putea parcurge, în timp, o tranziție de la statutul de beneficiar net major către unul de contributor net, chiar dacă acest scenariu nu este unul iminent, ci reflectă mai degrabă o tendință structurală pe termen lung. Experiența altor state membre, precum Spania, Irlanda, Portugalia sau Grecia, arată că statutul de beneficiar net important este specific unor etape ale procesului de convergență și că acesta se ajustează odată cu apropierea de media europeană sau cu modificarea regulilor bugetare ale Uniunii. Implicația pentru România este că modelul de creștere economică bazat pe un flux persistent de fonduri europene trebuie înțeles, în special în contextul actual, ca un regim tranzitoriu, și nu ca o stare permanentă, ceea ce impune o reconfigurare graduală a motoarelor interne de creștere și de finanțare a investițiilor.

În paralel trebuie menționat că un aspect fundamental care diferențiază PNRR de fondurile din CFM standard se referă la componenta reformelor, introduse ca element distinct în cazul acestui program. Acestea sunt menite să contribuie la o creștere economică durabilă și sustenabilă, atenuând șocul reprezentat de epuizarea resurselor PNRR ulterior anului 2026. În plus, este de așteptat ca efectele de antrenare asociate proiectelor din cadrul acestui program să continue să aibă un impact pozitiv asupra creșterii economice și după încheierea formală a programului, evaluare susținută de arhitectura Mecanismului de Redresare și Reziliență, care permite utilizarea și după

anul 2026 a fondurilor deja decontate, fonduri obținute pe baza jaloanelor și țințelor îndeplinite până la data de 31 august 2026. Astfel, eficiența utilizării fondurilor PNRR va depinde atât de îndeplinirea țințelor și jaloanelor până în august 2026, cât și de capacitatea ulterioară de finalizare a proiectelor de investiții.

Totodată, în contextul renegocierii PNRR, anumite proiecte au fost eliminate, apreciindu-se că acestea nu se pot încadra în termenul de finalizare a programului. Un exemplu în acest sens îl constituie modernizarea unor spitale, cu prefigurarea mutării finanțării acestora pe CFM 2021-2027. Un tratament similar se conturează și în cazul investițiilor întârziate din PNRR privind infrastructura mare de transport (spre exemplu, cele referitoare la autostrada Ploiești-Buzău-Focșani sau cele privind infrastructura feroviară), pentru care o parte a finanțării a fost deja mutată de autorități din PNRR către programul „Transport 2021-2027”¹³. Chiar dacă acest proces nu implică o alocare suplimentară în cadrul exercițiului financiar multianual standard, ar putea presupune o absorbție mai rapidă a acestor fonduri, experiența CFM anterioare indicând accelerarea implementării proiectelor abia în stadii mai avansate ale CFM. În aceste condiții, tranziția către o economie fără PNRR ar putea fi una mai lină, parțial compensată de îmbunătățirea absorbției altor resurse financiare, inclusiv prin creșterea de eficiență a investițiilor.

Totuși, persistă incertitudini privind absorbția fondurilor rămase din PNRR. Până la începutul lunii decembrie 2025, România a atras circa jumătate din alocarea revizuită. Deși riscul unei absorbții incomplete s-a diminuat considerabil odată cu renegocierea PNRR și menținerea acelor proiecte având o probabilitate mai mare de finalizare, nu sunt excluse noi întârzieri în ce privește implementarea acestora. În ipoteza, puțin probabilă însă, ca România să nu mai primească fonduri PNRR și să nu substituie această formă de finanțare, creșterea economică din anul 2026 ar putea fi mai redusă, date fiind sensibilitățile ilustrate în lucrarea de față, cu peste 1 punct procentual. Această evoluție adversă s-ar repercuta și asupra dinamicii PIB real pe termen mediu, în condițiile disipării efectelor de antrenare care ar fi putut contribui, în medie, la creșterea economică din anul 2027 cu până la 0,8 puncte procentuale, conform multiplicatorilor estimați în cadrul lucrării. În plus, deși ultima revizuire a PNRR indică menținerea acelor proiecte cu șanse ridicate de a fi finalizate până în august 2026, conducând astfel la o absorbție completă a fondurilor rămase, nu poate fi exclusă nici posibilitatea unor rambursări parțiale de către CE a cererilor de plată, reflectând neîndeplinirea satisfăcătoare a țințelor și jaloanelor aferente acestora¹⁴. În acest caz, impactul PNRR s-ar diminua proporțional. În același timp însă, în eventualitatea trenării fondurilor PNRR, este de așteptat continuarea proiectelor de investiții din fonduri proprii încă de pe parcursul anului 2026.

¹³ La finele anului 2025, România a încasat circa 0,6 miliarde euro reprezentând fonduri din CFM 2021-2027 aferente unor proiecte mari de infrastructură pentru care cheltuielile fuseseră inițial efectuate în cadrul PNRR. Această mutare reduce presiunea de absorbție la nivelul PNRR și, simultan, susține continuitatea investițiilor publice prin alte instrumente bugetare europene.

¹⁴ Conform versiunii revizuite a PNRR, România mai are de încasat patru cereri de plată trei în cazul granturilor, dintre care una deja a fost transmisă CE, și o cerere în cazul împrumuturilor. La acestea se adaugă sumele restante din cadrul cererii trei de plată (aproximativ 0,9 miliarde euro). Istoricul acestora indică întârzieri în ceea ce privește transmiterea la termenele agreate cu CE, precum și suspendarea unui anumit quantum al fondurilor pe seama îndeplinirii satisfăcătoare doar parțiale a țințelor și jaloanelor.

7.2. PROGRAMUL SAFE CA (POTENȚIAL) CONTINUATOR AL PNRR

După cum am menționat anterior, România ar putea beneficia de împrumuturi în cuantum de circa 16,7 miliarde euro (4,7 la sută din PIB pentru anul 2024) în cadrul programului SAFE, operațional până la 31 decembrie 2030 (Figura 4.2, alocări provizorii). Accesarea acestor fonduri este condiționată de depunerea de către statele membre ale UE a unor *Planuri naționale privind investiții în domeniul apărării*, urmată de negocierea împrumuturilor și semnarea acordurilor operaționale corespunzătoare.

Comparativ cu CFM și PNRR, mecanismul SAFE oferă României acces la fonduri europene având însă un profil macroeconomic distinct, acestea fiind exclusiv sub formă de împrumuturi. Spre deosebire de granturile disponibile prin CFM și PNRR, fondurile SAFE nu permit finanțarea autonomă a deficitului de cont curent, ci, dimpotrivă, vor genera datorie externă. În plus, în condițiile în care România nu a activat clauza națională de salvagardare (engl. *national escape clause*), utilizarea acestor fonduri se va reflecta în totalitate în cuantumul deficitului bugetar, exercitând presiuni suplimentare asupra finanțelor publice. Este esențial deci să se apeleze la această clauză. În eventualitatea în care constrângerile bugetare impuse de procedura de deficit excesiv sunt stricte, este de așteptat ca proiectele finanțate prin SAFE să aibă un caracter predominant substitutiv, în sensul că vor finanța investiții care oricum ar fi fost realizate – fie prin înlocuirea unor surse de finanțare mai puțin favorabile, fie prin realocarea cheltuielilor bugetare – și nu aditiv. În fine, deși informațiile disponibile la acest moment sugerează orientarea SAFE către înzestrarea militară, extinderea capacităților de producție și, într-o anumită măsură, inclusiv către proiecte de infrastructură, nu este exclus ca aceste fonduri să prezinte un conținut investițional mai redus decât cel aferent PNRR – estimat la aproximativ 70 la sută din alocările totale –, cu efecte de antrenare diminuate proporțional. Având în vedere aceste aspecte, deși este previzibil ca SAFE să susțină activitatea economică pe termen scurt și mediu, este de presupus că avantajele sale structurale sunt mai limitate comparativ cu cele aferente CFM și, respectiv, PNRR.

Pentru a evalua impactul potențial al SAFE asupra creșterii economice, au fost avute în vedere o serie de ipoteze: (i) au fost utilizați coeficienții aferenți Tabelului 5.1, rezultând astfel un interval de variație a impactului; (ii) similar PNRR, nu au fost presupuse prelungiri ale perioadei de accesare a fondurilor, cum este practica în cazul CFM obișnuite (regula $n+2$); (iii) absorbția fondurilor alocate este presupusă a fi completă; (iv) fondurile SAFE (16,7 miliarde euro) au fost distribuite, pornind de la valori conservatoare, astfel: 1,1 mld euro în 2026¹⁵, 2,5 miliarde euro în 2027, 3,5 miliarde euro în 2028 și 4,8 miliarde euro 2029 și, respectiv, 2030¹⁶; (v) spre deosebire de tiparul tradițional al cheltuielilor militare, caracterizat printr-un conținut ridicat de import, se presupune, în acest caz, o creștere a capacităților interne de producție și o alocare

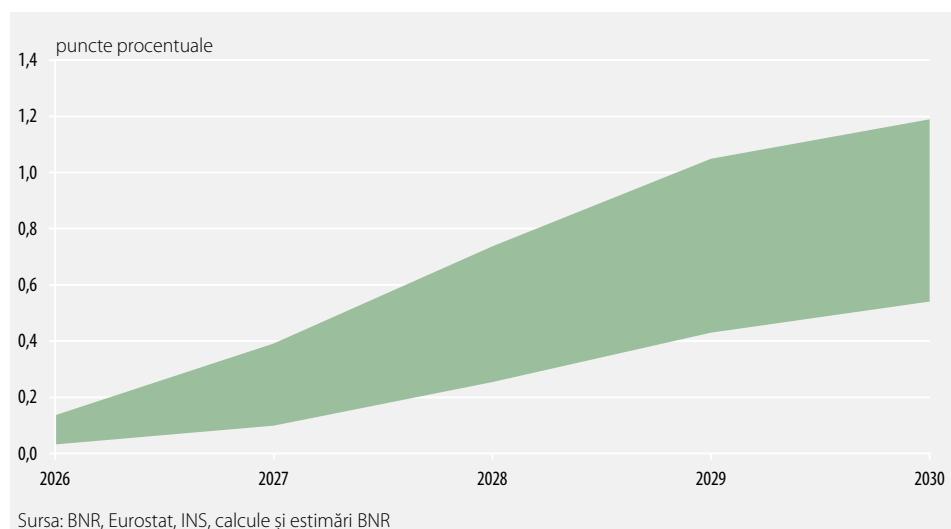
¹⁵ Valoarea egală cu 50 la sută din prefinanțările posibile în cadrul programului (15 la sută din alocarea totală)

¹⁶ Creștere cvasiliniară, cu excepția ultimului an, fundamentată inclusiv de absorbția în cadrul CFM obișnuite. Valorile monetare corespunzătoare fiecărui an au fost raportate la PIB nominal aferent *Planului bugetar-structural național pe termen mediu 2025-2031*, utilizând un curs de schimb de 5,1 RON pentru 1 euro.

parțială a fondurilor către investiții cu profil hibrid – de tip civil-militar, inclusiv infrastructură duală –, ceea ce conduce la o atenuare a efectelor de substituție prin importuri și la o structură a cheltuielilor și, respectiv, multiplicatori mai apropiați de cei ai programelor CFM/PNRR.

Impactul asupra creșterii economice anuale rezultat astfel (Figura 7.3) se plasează în intervalul 0,03-0,1 puncte procentuale în 2026, 0,1-0,4 puncte procentuale în 2027 și de până la 0,5-1,2 puncte procentuale la orizontul anului 2030. Date fiind ipotezele adoptate, impactul cumulat al SAFE asupra creșterii economice se plasează în intervalul 1,4-3,5 puncte procentuale în perioada 2026-2030. Acesta este marcat de numeroase incertitudini, provenite din: (i) alocare diferită față de cea provizorie, anunțată până în prezent; (ii) absorbție incompletă a fondurilor, determinată inclusiv de constrângerile bugetare (fondurile SAFE fiind de categoria împrumuturilor, având impact direct asupra deficitului bugetar¹⁷) și administrative (discutate în secțiunile anterioare); (iii) un efect diferit al SAFE față de FSC, al căror multiplicator a fost utilizat pentru estimarea impactului SAFE, inclusiv din perspectiva efectelor de antrenare asupra infrastructurii civile, sub ipoteza utilizării fondurilor SAFE preponderent pentru achiziții de echipamente și tehnică militară; (iv) posibile noi șocuri de natură să atenueze impactul SAFE. Prin urmare, la fel ca în cazul PNRR, unde evaluările inițiale s-au dovedit a fi prea optimiste, estimările de mai sus ar putea fi considerate un scenariu mai degrabă favorabil.

Figura 7.3. Interval de variație a impactului anual asupra creșterii economice în cazul SAFE



¹⁷ Totuși, în eventualitatea în care va fi activată clauza derogatorie națională, CE va permite depășirea țintei de deficit în perioada 2025-2028 cu până la 1,5 la sută din PIB anual. Conform datelor disponibile până la finele anului 2025, 16 state au activat această clauză, iar România nu se numără printre acestea. Mai multe detalii sunt disponibile la adresa: [National escape clause for defence expenditure](https://www.consilium.europa.eu/en/policies/national-escape-clause-for-defence-expenditure/) - Consilium.

8. Concluzii

Criza de sănătate publică a amplificat vulnerabilitățile economice existente, atât la nivel național, cât și global, generând efecte socio-economice semnificative și evidențiind necesitatea consolidării capacității de reacție la șocuri viitoare. În acest context, Comisia Europeană a lansat programul *Next Generation EU*, având ca pilon central *Mecanismul de Redresare și Reziliență*, pe baza căruia au fost concepute Planurile Naționale de Redresare și Reziliență (PNRR).

Implementarea PNRR a fost însă afectată de întârzieri, pe fondul suprapunerii cu șocuri adverse majore – inclusiv creșteri generalizate de prețuri generate de perturbări ale lanțurilor globale de aprovizionare și de războiul din Ucraina –, precum și al limitărilor privind capacitatea administrativă de implementare a acestor programe.

În cazul României, aceste dificultăți s-au reflectat într-o dinamică lentă a investițiilor și reformelor, ceea ce a condus la întârzieri în transmiterea cererilor de plată și, ulterior, la renegocierea PNRR. În plus, dată fiind încheierea în august 2026 a acestui program, revizuirea a implicat inclusiv reducerea componentei de împrumuturi, cu aproximativ 2 la sută din PIB. Cu toate acestea, în termeni de fonduri efectiv cheltuite, România se situa la finele anului 2024 ușor peste nivelul altor economii din regiune, precum Polonia, Ungaria sau Cehia.

Fondurile europene, atât cele aferente PNRR, cât și cele din cadrul financiar multianual standard, au contribuit la atenuarea efectelor adverse ale pandemiei COVID-19 și au facilitat redresarea economică. Analiza empirică indică faptul că o creștere cu 1 punct procentual din PIB a fondurilor structurale și de coeziune este asociată, în medie, cu un impact contemporan de aproximativ 0,5 puncte procentuale asupra creșterii PIB, la care se adaugă efecte ulterioare de antrenare. Totodată, rezultatele subliniază rolul esențial al cadrului instituțional: în economiile cu instituții slabe, impactul fondurilor europene este limitat, în timp ce îmbunătățirea calității instituționale amplifică semnificativ efectele asupra creșterii economice, în linie cu literatura de specialitate (ex. Augusztin *et al.*, 2025).

În ceea ce privește PNRR, prin construirea unei serii contrafactice a PIB în cazul României, s-a constatat că în absența acestuia – respectiv a celor 1,6 la sută din PIB cheltuite –, creșterea economică din perioada 2022-2024 ar fi fost mai redusă cu până la 1,2 puncte procentuale¹⁸. La nivel regional, efectele favorabile asupra dinamicii PIB *per capita* sunt mai pronunțate în regiunile mai puțin dezvoltate, confirmând importanța continuării eforturilor de absorbție eficientă a fondurilor.

Lucrarea analizează, de asemenea, perspectivele macroeconomice asociate încheierii PNRR după anul 2026. Pe de o parte, în linie cu experiența CFM anterioare, se conturează riscul unui impact advers asupra creșterii economice, prin comprimarea investițiilor totale, în condițiile în care sectorul privat dispune de o capacitate relativ redusă de compensare, iar spațiul fiscal al sectorului public este, la rândul său, limitat.

¹⁸ Rezultatele obținute prin intermediul metodei SCM indică un impact al PNRR asupra creșterii economice marginal mai ridicat comparativ cu cel care ar fi fost obținut folosind sistemul de multiplicatori calculați în Secțiunea 5. Conform multiplicatorilor corespunzători specificațiilor 1 și 2 din Tabelul 5.1, impactul PNRR din perioada 2022-2024 este evaluat la 1 punct procentual din PIB, din care 0,8 puncte procentuale sunt atribuite efectelor directe și 0,2 puncte procentuale celor de antrenare (indirecte).

Totuși, șocul finalizării PNRR este de așteptat să fie parțial atenuat de suprapunerea mai multor factori: (i) persistența efectelor proiectelor deja implementate, (ii) impactul reformelor structurale incluse în PNRR – menite să sporească reziliența economiei –, la care se adaugă (iii) demararea unor programe investiționale alternative, precum SAFE. În cazul acestuia din urmă, setul de multiplicatori estimați și ipotezele impuse *a priori* – în special absorbția integrală – implică un posibil impact cumulat asupra creșterii economice, inclusiv efecte de antrenare, de 1,4-3,5 puncte procentuale până în anul 2030. Având însă în vedere incertitudinile legate de alocări, condiționalități și calendarul de implementare pentru România, rolul programului SAFE este tratat cu prudență, ca factor potențial compensator, dar nu ca ipoteză de bază în scenariile cantitative.

Analiza este supusă unei serii de limitări metodologice. În cazul determinării multiplicatorului fondurilor structurale și de coeziune, evidențele se bazează pe un set de date panel format din 11 economii din Europa Centrală și de Est, fiecare având particularitățile ei. În acest cadru, a fost derivat un multiplicator mediu, însă existența unor deviații față de această valoare la nivel individual nu poate fi exclusă. În plus, cu excepția calității instituționale, studiul nu și-a propus investigarea unor posibili factori de influență care ar putea conduce la o variabilitate în timp sau la asimetrii în ce privește transmiterea impactului fondurilor europene asupra creșterii economice.

Referitor la *metoda controlului sintetic* (SCM), estimările sunt influențate de structura grupului de control. Acesta include economii care au implementat proiecte finanțate prin PNRR – deși într-un quantum relativ redus –, la momentul realizării analizei neexistând state UE care să nu fi beneficiat de sume PNRR. În plus, toate economiile incluse în grupul de control beneficiază și de alocări pe cadrele financiare multianuale standard, al căror impact macroeconomic este comparabil cu cel al fondurilor derulate prin PNRR. Cu toate acestea, testele de robustețe efectuate – utilizând un grup de control alternativ rezultat dintr-o procedură de optimizare diferită sau estimări bazate pe o altă variabilă de interes pentru PIB – indică rezultate similare, respectiv un impact cumulat asupra creșterii economice în perioada 2022-2024 situat în intervalul 1,4-1,5 puncte procentuale, comparativ cu 1,2 puncte procentuale în setul de estimări de bază. În cazul evaluării impactului SAFE, calculele au fost realizate prin aplicarea multiplicatorilor specifici fondurilor structurale și de coeziune. Totuși, având în vedere că SAFE este orientat preponderent către investiții în domeniul apărării și nu către ariile tradiționale ale *Politicii de coeziune*, această abordare poate conduce la o supraestimare a efectelor asupra creșterii economice.

În pofda limitărilor metodologice menționate, studiul contribuie la consolidarea evidențelor existente din literatura de specialitate. Mai mult, din câte cunoaștem, aceasta reprezintă prima analiză care utilizează metoda SCM pentru evaluarea impactului PNRR în România, atât la nivel național, cât și regional. Din perspectiva decidenților de politici economice, rezultatele empirice confirmă și întăresc importanța unei implementări ferme și consecvente a proiectelor finanțate din fonduri europene, acestea fiind susceptibile de a genera efecte persistente, atât prin modernizarea structurii economiei, cât și prin efecte de antrenare asupra creșterii economice.

Analiza de față s-a concentrat cu precădere asupra relației dintre nivelul fondurilor europene, investițiile publice și dinamica creșterii economice. O direcție relevantă pentru cercetări viitoare o reprezintă extinderea cadrului analitic către examinarea *structurii* investițiilor publice finanțate din fonduri europene, având în vedere potențialele diferențe semnificative în ce privește impactul și eficiența la nivel macroeconomic ale diverselor tipuri de investiții.

Până la sfârșitul lunii noiembrie 2025, România a atras aproximativ jumătate din alocarea renegociată a PNRR, în cuantum de 21,4 miliarde euro. În ipoteza absorbției integrale a fondurilor PNRR rămase până în anul 2026, respectiv 2,7 la sută din PIB, se poate anticipa un impact asupra creșterii economice în anul 2026 de peste 1 punct procentual din PIB, având în vedere magnitudinea multiplicatorilor estimați în prezenta lucrare. Această valoare trebuie însă interpretată cu prudență, întrucât poate fi una optimistă în raport cu limitările metodologice discutate anterior. În schimb, neatragerea fondurilor PNRR ar conduce fie la suspendarea/trenarea proiectelor de investiții până la identificarea unor surse alternative de finanțare (ex. CFM standard sau SAFE), fie la realizarea acestora din surse proprii încă de pe parcursul anului 2026, cu impact direct și potențial semnificativ asupra deficitului bugetar.

După anul 2026, încetarea previzibilă a fluxurilor financiare asociate PNRR – al cărui termen formal pentru finalizarea jaloanelor și țințelor este 30 august 2026 – implică o discontinuitate a investițiilor publice, cu impact macroeconomic, dar care este susceptibilă a fi amortizată prin mai multe canale, reducând riscul unui „șoc investițional” la finalul ciclului PNRR.

În primul rând, revizuirea amplă a PNRR realizată de autorități în anul 2025 a permis *relocarea unei părți relevante a proiectelor și fondurilor inițial incluse în PNRR către cadrul financiar multianual 2021-2027*, în special prin Programul „Transport 2021-2027”. În al doilea rând, o sursă suplimentară de finanțare este reprezentată de *programul SAFE*, destinat sprijinirii investițiilor strategice, în special în domenii cu relevanță pentru securitate și infrastructură critică. În al treilea rând, este important de subliniat că *PNRR nu se încheie abrupt în 2026*, ci permite, în funcție de îndeplinirea țințelor și jaloanelor până la 31 august 2026, continuarea fluxurilor financiare și ulterior, inclusiv în anul 2027. Astfel, deși angajamentele noi sunt limitate temporal, plățile asociate reformelor și investițiilor validate pot continua, într-un regim strict condiționat de performanță.

În ansamblu, tranziția de la PNRR către cadrul financiar multianual 2021-2027, completată de instrumente suplimentare aflate încă în proces de definire, conturează un *profil de ajustare mai neted al investițiilor publice* pe termen scurt și mediu, cu implicații favorabile asupra stabilității macroeconomice, dar și cu riscuri persistente legate de capacitatea administrativă, condiționalități și predictibilitatea fluxurilor de fonduri europene.

În absența unor resurse adiționale, încheierea PNRR nu trebuie tratată doar ca o simplă scădere a investițiilor finanțate din fonduri europene, ci și ca o *schimbare de regim investițional*: de la o perioadă de finanțare relativ abundentă și avantajoasă – granturi, fluxuri stabile, efecte de antrenare, reforme – la o perioadă în care finanțarea devine

mai scumpă, mai volatilă și mai dependentă de piețele financiare. Această tranziție are implicații simultane asupra creșterii economice, finanțelor publice și dinamicii deficitului de cont curent. În aceste condiții, evitarea unui „investment cliff” semnificativ depinde de mai mulți factori: (i) accelerarea absorbției fondurilor structurale și din alte surse, (ii) îmbunătățirea calității instituțiilor – combaterea corupției, eficientizarea administrației –, îmbunătățiri de natură să potențeze efectele asupra creșterii economice, (iii) politici care cresc capacitatea economiei de a genera investiții private și, astfel, creșteri ale productivității economiei și (iv) demararea programului SAFE, care poate compensa parțial încheierea PNRR.

Bibliografie

- Abadie, A.,
Diamond, A.,
Hainmueller, J. 2010, Synthetic control methods for comparative case studies: estimating the effect of California's tobacco control program, *Journal of the American Statistical Association*, vol. 105, no. 490, pp. 493-505, <https://doi.org/10.1198/jasa.2009.ap08746>
- Abalașei, D.E.,
Maha, L.G.,
Viorică, E.D. 2022, The impact of the European funding on the Romanian SMEs. Case study on the regional operational program 2007-2013, *Eurint*, vol. 9, pp. 9-30
- Alexopoulos, A.,
Kostarakos, I.,
Mylonakis, C.,
Varthalitis, P. 2025, The heterogeneous causal effects of the EU's cohesion fund, *Working Paper no. 7*, Athens University of Economics and Business
- Almazan-Gomez, M.A.,
Llano, C.,
Perez, J.,
Kallioras, D.,
Tsiapa, M. 2025, Regional economic impact of the Next Generation European Union recovery plan, *Papers in Regional Science*, vol. 104(2025), <https://doi.org/10.1016/j.pirs.2025.100105>
- Aparicio-Perez, D.,
Espinosa, P.,
Pavia, J.,
Tortosa-Ausia, E. 2025, On the impact of next generation EU funds: A regional synthetic control method approach, *Papers in Regional Science*, vol. 104(2025), <https://doi.org/10.1016/j.pirs.2025.100082>
- Aresu, F.,
Marrocu, E.,
Paci, R. 2025, EU funds and TFP growth: how the impact changed over time and space, *The Annals of Regional Science*, vol. 75, no. 1, <https://doi.org/10.1007/s00168-025-01424-z>
- Augusztin, A.,
Iker, A.,
Monisso, A.,
Szorfi, B. 2025, The growth effect of EU funds – the role of institutional quality, *ECB Working Paper Series no. 3014*, European Central Bank
- Bankowski *et al.* 2021, The macroeconomic impact of the Next Generation EU instrument on the euro area, *Working Paper Series no 255*, European Central Bank
- Bankowski, K. *et al.* 2024, Four years into NextGenerationEU: what impact on the euro area economy?, *Working Paper Series no 362*, European Central Bank
- Barbero, J. *et al.* 2024, The impact of the recovery fund on EU regions: a spatial general equilibrium analysis, *Regional Studies*, vol. 58, no. 2, pp. 336-349, <https://doi.org/10.1080/00343404.2022.2123467>
- Barro, R.,
Sala-i-Martin, X. 1992, Convergence, *Journal of Political Economy*, vol. 100, no. 2, pp. 223-251, <https://www.jstor.org/stable/2138606>
- Barro, R. 2001, Human capital and growth, *American Economic Review*, vol. 91, no. 2, pp. 12-17, DOI: 10.1257/aer.91.2.12

- Canova, F.,
Pappa, E. 2021, What are the likely macroeconomic effects of the EU Recovery plan?, *Discussion Paper no. 16669*, Centre for Economic Policy Research
- Crucitti, F.,
Lazarou, N.J.,
Monfort, P.,
Salotti, S. 2024, The impact of the 2014-2020 European Structural Funds on territorial cohesion, *Regional Studies*, vol. 58, no. 8, pp. 1568-1582, <https://doi.org/10.1080/00343404.2023.2243989>
- Durand, L.,
Espinoza, R. 2021, *The Fiscal multiplier of European structural investment funds: aggregate and sectoral effects with an application to Slovenia*. International Monetary Fund, WP/21/118
- Fernandez-Cerezo, A.,
Moral-Benito, E.,
Quintana, J. 2023, A production network model for the Spanish economy with an application to the impact of NGEU funds, *Documentos de Trabajo no. 2305*, Banco de Espana, <https://doi.org/10.53479/27333>
- Fidrmuc, J.,
Hulenyi, M.,
Zajkowska, O. 2019, The elusive quest for the holy grail of an impact of EU funds on regional growth, *Working Paper no 7989*, CESifo
- Garcia, C. F. *et al.* 2025, Economic impact of the Recovery and Resilience Facility in the Netherlands, *Discussion Paper no. 232*, European Commission
- Mankiw, G.,
Romer, D.,
Weil, D. 1992, A contribution to the empirics of economic growth, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 107(2), pp. 407-437, <https://doi.org/10.2307/2118477>
- Michels, A. *et al.* 2025, Economic Impacts of the Recovery and Resilience Facility: new insights at sectoral level and the case of Germany, *Discussion Paper no. 221*, European Commission
- Millard, S. 2025, A macroeconomic analysis of the impact of the EU Recovery and Resilience Facility, *Discussion Paper no. 564*, National Institute of Economic and Social Research
- Pfeiffer, P.,
Varga, J.,
Veld J. 2021, Quantifying spillovers of Next Generation EU Investment, *Discussion Paper no 144*, European Commission
- Picek, O. 2020, Spillover effects from Next Generation EU, *Intereconomics*, vol. 55, no. 5, pp. 325-331
- Zacek, J.,
Hruza, F.,
Volcik, S. 2019, The impact of EU funds on regional economic growth of the Czech Republic, *Czech Journal of Economics and Finance*, vol. 69(1)
- Administrația
Prezidențială
a României 2025, *Strategia Națională de Apărare a Țării pentru perioada 2025-2030*
- Banco de Espana 2020, Box 9, The macroeconomic impact of the Next Generation EU programme under various alternative scenarios, *Quarterly Report on the Spanish Economy*, Economic Bulletin 3/2020

Banca Națională a României	2019, Caseta 1. Evaluarea impactului fondurilor europene structurale și de coeziune asupra creșterii economice, <i>Raport Anual 2018</i>
Banca Națională a României	2021, Caseta 3. "Next Generation EU": perspective pentru o redresare economică alertă, <i>Raport Anual 2020</i>
Banca Națională a României	2022, Caseta 9. "Next Generation EU": motor al redresării economice și sprijin în contextul consolidării fiscale, <i>Raport Anual 2021</i>
Banca Națională a României	2025, Caseta 2. PNRR – posibile efecte adverse ale trenării investițiilor, <i>Raport Anual 2024</i>
Comisia Europeană	2022-2025, <i>Rapoarte anuale privind implementarea planurilor de redresare și reziliență</i>
Fondul Monetar Internațional	2017, Central, Eastern and Southeastern Europe: A broadening recovery, <i>Regional Economic Issues</i>
Guvernul României	2024, <i>Planul bugetar-structural național pe termen mediu 2025-2031</i>
Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene al României	2021, <i>Planul Național de Redresare și Reziliență</i>
Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene al României	2025, <i>Planul Național Social pentru Climă</i> , document de consultare publică

