



Prognoza pe termen mediu 2025-2029, varianta de toamnă

1. Contextul internațional

Contextul internațional în care a fost elaborată actuala prognoza de toamnă continuă să fie complicat și tensionat în condițiile persistenței conflictului dintre Rusia și Ucraina. Cu toate acestea, trebuie menționate eforturile de ameliorare a situației din Orientul Mijlociu, dar și atenuarea efectelor provenite din politica protecționistă a SUA.

Statele membre ale Uniunii Europene resimt în continuare impactul războiului din Ucraina. Sub efectul sancțiunilor impuse Rusiei, economiile europene au fost afectate de prețurile produselor energetice, dar acestea s-au stabilizat în prima parte a acestui an la un nivel apropiat de cel din anul anterior. Pe de altă parte, Uniunea Europeană se află în plin proces de reconfigurare a arhitecturii de securitate, ceea ce implică costuri bugetare în creștere, conducând la prioritizarea cheltuielilor, precum și la riscuri pentru stabilitatea fiscală.

În schimb, politica tarifară a SUA a avut un impact asupra schimburilor comerciale globale mult mai redus decât se aștepta, în special datorită intensificării importurilor în prima jumătate a anului, dar și negocierilor bilaterale ale acordurilor comerciale cu SUA. În perioada următoare va avea loc, totuși, un transfer gradual al acestor tarife în prețurile de consum, întrucât majorarea acestora nu va mai putea fi absorbită de canalele de aprovizionare.

Pe acest fundal, în luna octombrie, **Fondul Monetar Internațional** a estimat pentru economia globală o ușoară încetinire a creșterii față de anul 2024, ajustând cu 0,2 puncte procentuale proiecția din luna iulie a acestui an (la 3,2%) și menținând-o pe cea pentru 2026 (3,1%). Pentru **zona euro** se prevede un avans economic prudent (1,2% în 2025 și 1,1% în 2026), așteptându-se o redresare ușoară a economiei Germaniei după declinul înregistrat în 2023 și 2024 (până la 0,2% în acest an și 0,9% în 2026), datorită revenirii consumului privat.

În ultima prognoză publicată în luna decembrie, **Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OCDE)** a estimat o dinamică de 3,2% pentru economia mondială în 2025, dar și o atenuare ușoară în anul următor, urmând să accelereze la 3,2% în 2027. **Zona euro** va depăși în 2025 performanța anului anterior și va crește cu 1,4% în 2027.

Pentru **România**, OCDE a prognozat o creștere economică moderată în 2025 și 2026, de 1,3% și respectiv 1,0%, urmată de o revenire până la 2,2% în 2027. Consumul privat se așteaptă să rămână redus și în prima parte a anului 2026, deoarece încetinirea dinamicii salariilor și măsurile de consolidare fiscală vor afecta veniturile reale disponibile. Investițiile vor impulsiiona economia, odată cu accelerarea proiectelor finanțate prin fonduri europene, iar exporturile își vor reveni treptat.

De asemenea, **Comisia Europeană** estima în luna noiembrie pentru România un avans modest de 0,7% în 2025 și 1,1% în 2026, întrucât consolidarea fiscală va reduce consumul public și privat, afectat și de inflația ridicată din prima jumătate a anului viitor. Economia va continua, totuși, să avanseze datorită redresării treptate a investițiilor private, accelerării cheltuielilor finanțate prin PNRR și îmbunătățirii exporturilor nete, având o contribuție pozitivă în 2026. Începând din anul

2027, se preconizează că ritmul de creștere reală a PIB va depăși 2%, pe măsură ce consolidarea fiscală se va relaxa. Se așteaptă ca tensiunile pe piața muncii să se tempereze, iar încetinirea consumului privat, combinată cu reziliența exporturilor, să reducă treptat deficitul extern ridicat.

Riscurile la adresa prognozei sunt predominant negative și provin, în principal, din intensificarea tensiunilor geopolitice, incertitudinea politică și fragmentarea globală. De asemenea, perspectiva unor noi schimbări în politica comercială globală rămâne îngrijorătoare. Investițiile ar putea fi afectate și de ritmul lent al reformelor structurale și de întârzierile în absorbția fondurilor UE. Presiunile asupra prețurilor, întreținute de perturbări ale lanțurilor globale de aprovizionare și de evenimente meteorologice nefavorabile, pot ridica și mai mult nivelul inflației. Riscurile pozitive pot decurge din posibile reduceri ale tarifelor în urma unor noi runde de negocieri cu SUA, din accelerarea reformelor și introducerea inteligenței artificiale pe scară largă - cu efect asupra productivității, toate acestea impulsionând creșterea pe termen mediu.

Previziunile instituțiilor internaționale pentru România

	2024	COM			OCDE		
		2025	2026	2027	2025	2026	2027
Creștere economică (%)	0,9	0,7	1,1	2,1	1,3	1,0	2,2
Inflație, medie anuală (%)	5,6	6,7	5,9	3,8	7,1	6,0	3,0
Soldul contului curent (% în PIB)	-8,2	-7,9	-6,4	-6,0	-8,3	-7,3	-6,7
Rata șomajului (%)	5,4	6,1	5,8	5,6	6,3	6,3	5,9

Sursa: World Economic Outlook, IMF, octombrie 2025; European Commission Autumn Forecast, noiembrie 2025; OECD Economic Outlook, decembrie 2025

2. Contextul intern

2.1 Evoluții macroeconomice recente

Activitatea economică în primele 9 luni ale anului 2025 a continuat să fie marcată de un context economic dificil, caracterizat de amplificarea incertitudinilor atât la nivel intern, cât și internațional. Pe lângă tensiunile generate de războiul ruso-ucrainean și conflictul din Orientul Mijlociu, politica tarifară promovată de SUA a condus la deteriorarea relațiilor comerciale internaționale. Pe de altă parte, presiunile generate de costurile ridicate cu forța de muncă și utilitățile provenite din anii precedenți au slăbit competitivitatea companiilor și reacția ofertei la cererea internă. Economia României a înregistrat, în aceste condiții, un avans modest, creșterea economică fiind de 0,8% (serie brută) comparativ cu perioada similară din 2024.

Din punct de vedere al **elementelor de utilizare**, investițiile au reprezentat principalul susținător al creșterii economice. În condițiile continuării marilor proiecte de infrastructură aflate în execuție, precum și demararea unor noi obiective de investiții de interes național, **formarea brută de capital fix** a revenit în teritoriul pozitiv, consemnând o creștere notabilă în trimestrul al treilea 2025 (8,3%), concretizată într-o rată de investiții de 34,2%. Cumulat, pe ansamblul celor 9 luni ale



anului 2025, majorarea de 4,6% a adus un aport de 1,2 puncte procentuale la dinamica PIB. Acest rezultat este în concordanță cu evoluția cheltuielilor de investiții care, conform execuției bugetare din ianuarie-septembrie 2025, s-au situat cu 10,3% peste cele din aceeași perioadă din anul 2024, o pondere importantă revenind investițiilor finanțate din fonduri naționale (circa 59% din totalul cheltuielilor de investiții). În sens contrar, atenuarea dinamicii puterii de cumpărare a populației a condus la o temperare a **consumului privat** de la 5,7% în anul 2024 la 0,5% în primele 9 luni din 2025.

În condițiile unei ușoare reziliențe a cererii externe, exportul de bunuri și servicii în trimestrul al treilea s-a majorat cu 3,8%, în timp ce importul de bunuri și servicii, ca urmare a încetinirii cererii de consum final și intermediar, a avansat în volum cu doar 1,8%. Acest comportament care va continua și în perioada următoare, a permis realizarea unei corecții a contribuției negative a **exportului net** la -0,8 puncte procentuale în ianuarie-septembrie 2025, față de nivelul ridicat înregistrat în anul precedent (-2,8 puncte procentuale) .

Pe partea ofertei, s-a evidențiat faptul că, spre deosebire de primul semestru, când creșterea se baza cu precădere pe contribuția impozitelor nete, la nivelul intervalului ianuarie-septembrie raportul s-a inversat, VAB pe total economie susținând rata reală a PIB cu 0,5 puncte procentuale. Astfel, **pe sectoare de activitate**, s-a observat accelerarea din domeniul construcțiilor la 8,5%, creștere determinată, în principal, de realizările semnificative din trimestrul III (+12,1%) iar aportul construcțiilor la dinamica a PIB a fost de 0,5 puncte procentuale. Deși activitatea în industrie a manifestat o revenire în trimestrul III (+1,1%), pe ansamblul primelor 9 luni s-a menținut negativă (-0,4%), pe fondul unei cereri externe încă reduse în prima parte a anului. De asemenea, pentru sectorul agricol rezultatele substanțiale din trimestrul III (+9,2%) obținute ca urmare a unor randamente mari la unele culturi agricole, au condus la o creștere pe total perioada de 6,8% și o susținere a avansului economic cu 0,2 puncte procentuale.

Evoluția activităților din sectorul serviciilor a fost oscilantă. S-a remarcat performanța ramurii de **informații și comunicații** care a înregistrat în trimestrul III o rată a VAB de 6,1%, pe ansamblul perioadei majorarea fiind de 2,9%, iar contribuția la avansul economiei de 0,2 puncte procentuale. La polul opus s-au situat **activitățile profesionale științifice și tehnice** cu o diminuare a VAB cu 3,7% și un impact negativ asupra PIB de 0,3 puncte procentuale. Tendințele s-au compensat pe total sector terțiar care și-a menținut valoarea adăugată brută aproape constantă pe primele 9 luni, cu o scădere marginală de -0,1%, ceea ce a diminuat creșterea economică cu 0,1 puncte procentuale.

Prețurile de consum s-au încadrat, începând cu luna iulie pe un trend ascendent, ca urmare a celor două șocuri succesive manifestate, respectiv expirarea schemei de plafonare a prețurilor pentru energie electrică începând cu 1 iulie și majorarea cotelor de TVA și a accizelor de la 1 august, conform pachetului de măsuri de ajustare a deficitului bugetar. În aceste condiții, rata anuală a inflației în luna noiembrie a ajuns la 9,8%, România continuând să se poziționeze pe primul loc în rândul statelor membre cu cea mai ridicată rată a inflației. Presiuni inflaționiste s-au resimțit cu precădere din partea tarifelor la servicii (creștere anuală de 11,0%) și a produselor nealimentare (+10,7%, ca urmare a avansului prețurilor pentru energie electrică și termică), în timp ce mărfurile

alimentare s-au majorat cu 7,6%. Ca medie anuală, în primele unsprezece luni ale anului 2025, inflația a ajuns la 7,1% (peste nivelul de 5,6% din 2024), pe fondul aplicării măsurilor fiscal bugetare începând cu trimestrul al III-lea.

Deficitul contului curent al balanței de plăți externe a înregistrat o valoare de 24,64 miliarde euro în primele zece luni din anul 2025, cu 4,2% mai mult față de perioada similară a anului precedent. Principalele cauze ale deteriorării soldului de cont curent au provenit din partea veniturilor. Astfel, deficitului balanței veniturilor primare (ca urmare a creșterii plăților pentru dobânzile pe termen lung și adâncirea deficitului veniturilor din investiții directe) s-a majorat cu 807 milioane euro (+11,0%), până la -8,2 miliarde euro, iar excedentul balanței veniturilor secundare a înregistrat o scădere de 694 milioane euro. În sens pozitiv, deficitul balanței de bunuri și servicii s-a redus cu 3% (-16,4 miliarde euro față de -16,9 miliarde euro), pe fondul majorării cu doar 0,2% a deficitului comercial, însă susținerea a provenit din partea excedentului din servicii, în creștere cu 5,7%.

Per ansamblu, **comerțul internațional cu bunuri** a avut o dinamică pozitivă în ianuarie-octombrie 2025, pe fondul majorării cu 3,4% a importurilor, în dinamică inferioară comparativ cu exporturile (+4,3%). Această tendință în schimburile comerciale reflectă o revenire a cererii externe în partea a doua a anului și o restrângere a importurilor, în concordanță cu evoluția mai temperată a cererii interne.

Exporturile au fost susținute în proporție de 46,5% de mașini și echipamente pentru transport, care au avansat cu 3,4% față de intervalul de comparație al anului 2024 și de produse manufacturate (fier, oțel, cauciuc, metal, lemn-exclusiv mobilă, articole de îmbrăcăminte și accesorii, încălțăminte, mobilă și părțile ei, etc.) care, cu o valoare de 21,9 miliarde euro, au reprezentat 27% din total. De asemenea, importurile au fost constituite majoritar din produse ale industriei auto și cele ale sectorului manufacturier, acestea reprezentând 36,6%, respectiv 28,4% din structura achizițiilor de bunuri de pe piețele externe.

2.2 Perspective

Evoluțiile macroeconomice din primele 9 luni și cele ale indicatorilor sectoriali din perioada ianuarie-octombrie 2025 evidențiază o îmbunătățire importantă în unele domenii de activitate, cu precădere în a doua jumătate a anului 2025.

Un caz concret este **sectorul construcțiilor** unde decontările bugetare pentru proiectele de investiții și comportamentul mediului privat de accelerare a unor lucrări, în contextul apariției noilor măsuri fiscale, au determinat o creștere neprevăzută a volumului lucrărilor de construcții cu 40% în luna iulie. Ulterior, politica guvernamentală fermă de decontare a cheltuielilor de investiții a susținut sectorul astfel încât, per ansamblu, **influența construcțiilor** asupra prognozei de toamnă a condus la **revizuirea dinamicii PIB cu 0,3 puncte procentuale, de la 0,6% la 0,9%** pentru anul 2025. Corespunzător, pentru valoarea adăugată brută din construcții, în scenariul din toamnă se prevede o ajustare consistentă cu 3,8 puncte procentuale, de la 3,8% la 7,6%. În ceea ce privește industria,



dinamica valorii adăugate brute s-a menținut, ca și în scenariul anterior, în teritoriul negativ dar cu o ușoară îmbunătățire, respectiv -0,1%. O cvasi-stagnare este estimată în scenariul actual (-0,1%) și în cazul sectorului terțiar, susținerea provenind în mare parte din activitatea de informații și comunicații. Totodată, este de așteptat ca, în ultima parte a anului, impactul măsurilor de consolidare fiscală stabilite de guvern să fie mai vizibil la anumite categorii de servicii, în special cele destinate gospodăriilor populației.

Efectul agregat al acestor evoluții argumentează revizuirea creșterii economice, pentru anul 2025, de la 0,6% în prognoza de vară la 0,9% în varianta actuală.

Pe partea cererii, luând în considerare rezultatul foarte bun obținut de formarea brută de capital fix în trimestrul III, s-a impus o **reevaluare pozitivă a dinamicii investițiilor brute** pentru anul curent (+5,0%), respectiv o majorare cu 2,2 puncte procentuale față de prognoza anterioară. Concomitent, având în vedere efectele produse de aplicarea măsurilor de consolidare fiscală, respectiv o temperare a consumului mai pronunțată decât s-a estimat anterior, se preconizează o ușoară reducere a consumului privat (-0,1% față de creșterea de 1,1% din prognoza anterioară). În ceea ce privește consumul guvernamental, evoluția din trimestrul al treilea a determinat o revizuire ascendentă a ratei anuale de creștere cu 1,4 puncte procentuale. Exportul net își va reduce impactul negativ, față de estimarea anterioară, diminuând creșterea economică cu doar 0,5 puncte procentuale, importul de bunuri și servicii (+4,5%) menținându-și ritmul de creștere la valori superioare comparativ cu cel al exportului de bunuri și servicii (+3,7%).

Estimările privind **inflația** la sfârșitul anului 2025 s-au revizuit crescător, cu 0,7 puncte procentuale, ca urmare a majorării mai ample a prețului energiei electrice din luna iulie în contextul reliberalizării pieței, dar și a unui coeficient de transmisie mai ridicat decât cel estimat în prognoza anterioară (0,6) pentru aplicarea noilor cote de TVA și a creșterii accizelor. Creșterea prețurilor de consum este apreciată astfel să ajungă la 9,6% în luna decembrie, ceea ce a condus la o abatere marginală, de doar 0,2 puncte procentuale, pentru media anuală.

Prognoza deficitului de **cont curent** se menține la nivelul estimărilor anterioare, respectiv 8,0% din PIB, deși în structură s-au operat unele modificări. Astfel, a fost diminuat impactul nefavorabil provenit din deficitul balanței comerciale ca urmare a îmbunătățirii exportului de bunuri în partea a doua a anului, concomitent cu încetinirea importurilor. O contribuție negativă mai accentuată a fost estimată însă la nivelul veniturilor primare și secundare, ponderea acestora în PIB apreciindu-se a crește cu 0,5 puncte procentuale.

Rezultatele mai modeste ale economiei din acest an au condus la revizuirea în jos a prognozelor pentru indicatorii relevanți privind **piața muncii**. Decelerarea în dinamică a efectivului lunar al salariaților pe parcursul anului 2025 a condus la o estimare de creștere moderată a numărului mediu (+0,3% comparativ cu +0,6% în versiunea precedentă). Totodată, câștigul salarial mediu brut va urma o majorare similară (+8,0%), cu numai 0,1 puncte procentuale peste nivelul prevăzut în prognoza de vară 2025, dar puterea de cumpărare a populației va suferi o deteriorare mai amplă, ca urmare a efectelor mai pronunțate ale șocurilor inflaționiste.



În anul 2026, impactul măsurilor de ajustare fiscală va fi mai pronunțat și se va resimți cu precădere la nivelul restrângerii puterii de cumpărare a populației, ca urmare a menținerii unei inflații ridicate în prima parte a anului și a unei reduceri a venitului disponibil al gospodăriilor. În consecință, **în scenariul actual nivelul creșterii economice în anul 2026 este prognozat la 1,0%, ușor în scădere comparativ cu estimările din prognoza de vară.**

Pe activități, construcțiile rămân cel mai dinamic sector, susținut de continuarea proiectelor de infrastructură finanțate din fonduri europene. Se anticipează o ușoară redresare a sectorului industrial și a serviciilor, dar dinamicile acestora rămân încă modeste.

Pe partea cererii, în contextul încheierii Programului Național de Redresare și Reziliență (finalul anului 2026), se așteaptă o accelerare de ritm în ceea ce privește absorbția fondurilor alocate prin instrumentul „Next Generation EU” care, printr-o gestionare responsabilă vor genera un avans de 4,0% al investițiilor brute. Cu toate acestea, există **riscul materializării unei utilizări insuficiente a fondurilor europene**, ceea ce ar constitui o vulnerabilitate asupra evoluției procesului investițional și **implicit asupra creșterii economice.**

În contextul economic actual, afectat de măsurile de reducere a deficitului bugetar, înclinația spre consum a populației se va reduce semnificativ, determinând, implicit, o **decelerare pronunțată a consumului privat (-0,8%)**. Exportul net, ca urmare a majorării cu 2,7% a exportului de bunuri și servicii, concomitent cu un avans mai lent al importului de bunuri și servicii (+1,2%), rezultat din restrângerea cererii interne, va aduce un aport pozitiv de 0,5 puncte procentuale la rata reală de creștere economică.

Evoluția economică supusă riscurilor aferente investițiilor pentru anul 2026 a determinat revizuirea în sens negativ a proiecției privind efectivul lunar al salariaților, ceea ce la nivel de medie anuală va conduce la o stagnare a numărului de salariați, comparativ cu creșterea de 0,5% din prognoza anterioară. Pe termen mediu, se anticipează însă o ușoară tendință de creștere, în corelație cu avansul economiei, astfel încât numărul de salariați să se majoreze cu un ritm mediu anual de 1,2%.

În ceea ce privește câștigul salarial mediu brut, se estimează o majorare cu 5,5% pentru anul viitor, având în vedere comportamentul sectorului concurențial de corelare a indexărilor salariale cu inflația și cu politica salariului minim, dar și o ușoară diminuare a câștigurilor în sectorul bugetar, ca efect al măsurilor de consolidare fiscală. Pentru perioada următoare este de așteptat o dinamică medie anuală de 5,7%, însoțită de creșterea puterii de cumpărare și revenirea procesului dezinflaționist.

Referitor la evoluția indicatorilor macroeconomici pe termen mediu (2027-2029), actualul scenariu prevede un context macroeconomic intern în atenuare, având loc corecții pentru deficitele interne și externe, ceea ce va susține o rata medie anuală de creștere a produsului intern brut ușor peste 2,0%. **Construcțiile vor continua să reprezinte activitatea cea mai dinamică din economie**, cu un ritm mediu anual al perioadei superior produsului intern brut (2,8%). Estimările din prognoza de toamnă prevăd, pe termen mediu, redresarea sectorului industrial, cu o rată anuală în jur de 2%, iar



pentru servicii, după evoluțiile modeste din perioada 2025 – 2026, se așteaptă o relansare a acestora, în principal prin performanțele activităților cu plus valoare ridicată.

Pe partea cererii, **investițiile brute, cu un ritm mediu anual de 2,7%, vor continua să reprezinte pilonul de susținere al creșterii economice**, o atenție deosebită acordându-se alocării resurselor disponibile, atât din fonduri europene, cât și guvernamentale și private, pentru finalizarea proiectelor majore de infrastructură. Consumul privat, după declinul din 2026, va avansa cu un ritm mediu anual de 2,6%, cu 0,4 puncte procentuale peste cel al produsului intern brut. Exportul net va avea, pe termen mediu, o contribuție negativă de circa 0,2 puncte procentuale la creșterea economică, dinamica medie a importului de bunuri și servicii (3,3%) devansând-o cu 0,1 puncte procentuale pe cea a exportului de bunuri și servicii (3,2%).

Procesul inflaționist se va atenua pe toată perioada de prognoză, excepție făcând primul semestru din 2026, când se vor resimți temporar efectele măsurilor de creștere a sustenabilității fiscale și a reliberalizării pieței energiei din anul curent. **Persistă însă riscul exercitării unor presiuni suplimentare asupra creșterii prețurilor de consum pentru anul 2026, provenind din reliberalizarea prețurilor pentru gazele naturale și renunțarea la plafonarea adaosului comercial pentru produsele alimentare de bază.** Aceste șocuri ar putea produce o temperare a procesului dezinflaționist și o contracție mai amplă asupra consumului gospodăriilor populației. Conform traiectoriei estimate, este de așteptat ca inflația la sfârșitul anului să se încadreze, începând cu 2027, în marjele țintei de inflație stabilite de BNR. Pentru cursul de schimb leu/euro a fost luată ca ipoteză pentru intervalul de prognoză o depreciere medie anuală de 1,0%.

În plan extern, deficitul de cont curent pe termen mediu va continua procesul de corecție, mai pregnant în anul 2026, fiind susținut atât de măsurile de reducere a deficitului bugetar, de o absorbție în creștere a fondurilor europene, cât și de îmbunătățirea competitivității externe a bunurilor autohtone.