

DOMNULUI PREȘEDINTE AL ROMÂNIEI,

Klaus Werner Johannis

DOMNULUI PREȘEDINTE AL SENATULUI ROMÂNIEI,

Nicolae Ionel CIUCĂ

DOMNULUI PRIM-MINISTRU AL ROMÂNIEI,

Ion-Marcel CIOLACU

**NOTĂ: RISCURI NEADOPTARE ORDONANȚA DE URGENȚĂ A GUVERNULUI PRIVIND
UNELE MĂSURI FISCAL-BUGETARE PENTRU ANUL 2025**

Conform cadrului intern de reglementare în domeniul finanțelor publice, Guvernul are obligația de a conduce politica fiscal-bugetară în mod prudent pentru a gestiona resursele și obligațiile bugetare, precum și riscurile fiscale de o manieră care să asigure sustenabilitatea poziției fiscale pe termen mediu și lung, precum și predictibilitatea politicii fiscal-bugetare pe termen mediu, în scopul menținerii stabilității macroeconomice.

Fundamentarea bugetului de stat și a bugetului asigurărilor sociale de stat pe anul 2025 trebuie realizată ținând cont de măsurile fiscal-bugetare aprobate prin acte normative, fiind de altfel o coordonată de bază a construcției bugetare reglementată de Legea nr.500/2002 privind finanțele publice, cu modificările și completările ulterioare, care prevede că, **cheltuielile bugetare sunt determinate de autorizările conținute în legi specifice și în legile bugetare anuale.**

Începând din aprilie 2020, România se află în procedura de deficit excesiv (PDE), în condițiile depășirii, în anul 2019, a limitei de 3% pentru deficitul bugetar, stabilită în cadrul Pactului de stabilitate și creștere (PSC), iar prin Decizia Consiliului UE nr.597/2024, se specifică că România nu a luat măsuri suficiente pentru a ieși de sub incidența procedurii de deficit excesiv până la sfârșitul anului 2024, context în care trebuie să limiteze creșterea cheltuielilor primare nete la o rată compatibilă cu reducerea deficitului public către valoarea de referință de 3% din PIB prevăzută în tratat și să mențină datoria publică la un nivel prudent pe termen mediu.

România a prezentat Consiliului și Comisiei planul său bugetar-structural național pe termen mediu prin care se angajează o traiectorie de reducere a deficitului bugetar la un nivel de sub 3% în anul 2031 pe baza unor ipoteze care țin de cheltuielile publice și de evoluția acestora în

perioada 2025-2031, dar și un set de reforme care să susțină această ajustare pe o perioadă de 7 ani context în care sunt necesare o serie de măsuri pentru reducerea ponderii cheltuielilor publice în PIB.

Astfel, proiectul de act normativ care trebuie aprobat de urgență până la sfârșitul anului 2024, va conține o serie de măsuri eficiente și concrete privind personalul plătit din fonduri publice, măsuri în domeniul acordării bonusurilor, sporurilor, voucherelor de vacanță, în domeniul politicii de personal (număr de posturi din instituțiile și autoritățile publice, posturi vacante), măsuri privind reforma administrației publice, măsuri pe linia plății hotărârilor judecătorești definitive privind drepturi de natură salarială, drepturilor pentru diferite categorii de salariați, reglementări privind concediile și indemnizațiile de asigurări sociale de sănătate etc.

Precizăm că neaprobarea acestor măsuri va determina un impact bugetar de peste 121,2 miliarde lei (6,33% din PIB) ceea ce va conduce la un deficit bugetar de aproximativ 14,3% din PIB pe anul 2025. Impactul se datorează următoarelor:

- 44,3 miliarde lei dacă nu se mențin în plată salariile din sistemul public și salariile pentru funcțiile de demnitate publică la nivelul anului 2024;
- 18,4 miliarde lei dacă sporurile din sectorul public nu se mențin la nivelul cuantumului în plată la nivelul lunii decembrie 2024;
- 20,1 miliarde lei dacă nu se mențin în plată a pensiile din sistemul public de pensii, precum și a celor din sistemul special de pensii la nivelul anului 2024;
- 1,2 miliarde lei dacă nu se menține măsura fără premii/ore suplimentare/indemnizații de merit, fără ore suplimentare achitate în numerar pentru apărarea națională, ordinea publică, siguranță națională acordate în anul 2025;
- 5,1 miliarde lei dacă nu se menține norma de hrană/indemnizația de hrană, precum și norma de echipamente pentru sectorul public inclusiv apărare națională, ordine publică, siguranță națională la nivelul lunii decembrie 2024;
- 0,5 miliarde lei dacă nu se mențin în plată la nivelul lunii decembrie 2024 toate categoriile de indemnizații acordate potrivit legii pentru: veteranii și văduvele de război, academicieni, rente viagere pentru sportivi și altele asemenea;
- 0,6 miliarde lei dacă nu se prorogă aplicarea prevederilor legale pentru acordarea de pensii speciale primarilor și președinților de consilii județene;
- 31 miliarde lei dacă nu se prorogă unele măsuri din Legea educației naționale nr.1/2011, cum ar fi asigurarea de la buget de stat pentru educație a minim 15% din cheltuielile bugetului general consolidat.

Deteriorarea echilibrelor bugetare prin neadoptarea de măsuri menite să limiteze creșterea cheltuielilor bugetare permanente, determină echilibre fragile în contextul intern și european dificil marcat de crize suprapuse, conflicte armate, inflație ridicată.

Întârzierea implementării de către România a termenelor și jaloanelor stabilite prin Planul Național de Redresare și Reziliență, în domeniul reformei fiscale care să fie în concordanță și cu recomandările formulate de către Comisia Europeană, ducând la creșterea riscului de nerespectare a calendarelor, cu consecințe negative majore asupra gradului de îndeplinire a obligațiilor asumate.

Nerespectarea căii de ajustare a deficitului bugetar afectează interesul public general prin posibilele sancțiuni aplicabile prevăzute de Regulamentele europene, ca de exemplu:

- În conformitate cu articolul 23 al Regulamentului Parlamentului European și al Consiliului nr. 1303/2013, Comisia poate prezenta Consiliului o propunere de suspendare parțială sau integrală a angajamentelor sau a plăților pentru programele unui stat membru, dacă Consiliul decide că statul membru în cauză nu a întreprins acțiuni eficiente pentru corectarea deficitului său excesiv.
- În conformitate cu articolului 10 al Regulamentului (UE) 241/2021 al Parlamentului European și al Consiliului de instituire a Mecanismului de redresare și reziliență, Comisia prezintă Consiliului o propunere de suspendare totală sau parțială a angajamentelor sau plăților în cazul în care Consiliul decide, în conformitate cu articolul 126 alineatul (8) sau alineatul (11) din TFUE, că un stat membru nu a luat măsuri efective pentru a-și corecta deficitul excesiv.
- În conformitate cu articolului 19 al Regulamentului (UE) 2021/1060 al Parlamentului European și al Consiliului, Comisia prezintă Consiliului o propunere de suspendare integrală sau parțială a angajamentelor sau a plăților pentru unul sau mai multe programe ale unui stat membru în cazul în care Consiliul decide, în conformitate cu articolul 126 alineatul (8) sau alineatul (11) din TFUE, că un stat membru nu a întreprins acțiuni eficiente pentru corectarea deficitului său excesiv, cu excepția cazului în care constată existența unei recesiuni economice grave în zona euro sau în întreaga Uniune, în înțelesul articolului 3 alineatul (5) și al articolului 5 alineatul (2) din Regulamentul (CE) nr. 1467/97 al Consiliului.

CONTEXTUL DE PIAȚĂ ȘI STADIUL IMPLEMENTĂRII PLANULUI DE FINANȚARE DECEMBRIE 2024

Ministerul Finanțelor a revizuit programul indicativ de titluri de stat aferent anului 2024 la suma de 250 mld. lei (în creștere cu 15 mld. lei) luând în considerare stadiul avansat al implementării planului de finanțare cât și pentru a acomoda riscul concretizării unui deficit bugetar mai ridicat decât cel estimat în Planul bugetar-structural național pe termen mediu transmis Comisiei Europene.

Până la data de **17 decembrie 2024**, planul revizuit de finanțare era realizat în proporție de **cca 97%**, astfel:

- a. Piața internă - din total planificat de 150 mld. lei au fost atrase 145,7 mld. lei, din care 114,9¹ mld. lei prin titluri de stat denumite în lei și euro emise pe piața interbancară, 30,8 mld. lei prin emisiuni de titluri de stat denumite în lei și EUR destinate populației (16,2 mld. lei prin programul TEZAUR și 14,6 mld. echivalent lei prin Programul FIDELIS), gradul de realizare fiind de 97,1%;
- b. Piața externă - din total planificat de cca. 20 mld. EUR a fost atrasă suma de 18,1 mld. EUR echivalent prin patru emisiuni de euroobligațiuni (inclusiv prima emisiune a României de

¹ Suma include 3,67 mld. lei aferenți unor operațiuni de preschimbare a unor titluri benchmark scadente în 2024 cu titluri cu maturități mai lungi fiind astfel diminuată nevoia de refinanțare a anului 2024 și șase plasamente private realizate pe piața internă în sumă de 5 mld. lei și 500 mln. Euro

obligațiuni verzi, plasamente private realizate în decursul anului, emisiunea inaugurală de obligațiuni Samurai pe piața internă de capital a Japoniei), precum și trageri de la IFI-uri în sumă de 1,2 mld. EUR, gradul de realizare fiind în procent de 96,8%.

	Plan finanțare	Planificat (mld.)	Realizat 17.12.2024 (mld.)
1	Necesar de finanțare		
	- mld. lei	250	
	- % din PIB	14,13%	
2	Surse de finanțare prin MF (fără datoria publică locală)	250	242,46
a	Piața internă, inclusiv titluri de stat pentru populație (echiv. mld. lei), din care:	148	145,66
	- Emisiuni titluri de stat denuminate în lei, plasamente private denuminate în lei și preschimbări TS scadente în anul 2024		133,82
	- Emisiuni titluri de stat, împrumuturi și plasamente private denuminate în EUR (echivalent în mld. lei)		2,37
			11,83
b	Piața externă, din care:	102	96,80
	- Euroobligațiuni denuminate în EUR (echivalent în mld. lei)	18,3	18,10
		92	90,52
	- Împrumuturi, din care:		
	- PNRR mld. EUR	0	0
	(echivalent mld. lei)	0	0,00
	- Trageri împrumuturi IFIs mld. EUR (echivalent mld. lei)	2	1,26
		10	6,28

Costurile de împrumut ale României la data prezentei comparativ cu începutul anului 2024, au înregistrat creșteri de aproximativ 60/90 bps pentru datoria emisă în monedă locală (accentuat pentru intervalul de maturități mai lung de 5 ani), scăderi pentru euroobligațiunile denuminate în moneda europeană de 10/50 bps pentru maturitățile mai mici de 10 ani și creșteri de 5/10 bps pentru maturitățile mai lungi și creșteri de 20/55 bps pentru euroobligațiunile denuminate în USD, accentuat pentru segmentul maturităților mai lungi de 8 ani.

Un impact semnificativ, l-a avut rezultatul turului I al alegerilor prezidențiale din România, creșterea randamentelor în urma publicării rezultatelor fiind de 15/30 bps, urmată de o revenire ușoară a acestora, trendul de descreștere fiind continuat până în data de 10 decembrie a.c.. În data de 11 decembrie a.c. pe fondul publicării datelor privind inflația la luna noiembrie a.c., curba de randamente în monedă locală a înregistrat creșteri de aproximativ 4/5 bps pe tot segmentul de maturități, la data de 17 decembrie a.c. comparativ cu începutul lunii decembrie curba de randamente înregistrând scăderi de aproximativ 2/10bps pentru maturitățile mai lungi de 4 ani și creșteri de 15/30 bps pentru maturitățile scurte de 1/2 ani. De asemenea, după anunțul de revizuire a perspectivei de rating de la stabil la negativ de către Fitch în data de 17 decembrie, s-au înregistrat creșteri de randamente de 10-15 bps pentru curba de randamente în RON și respectiv 5-10 bps pentru curba de randamente în EUR și USD, percepția mediilor investiționale fiind deteriorată semnificativ, fiind așteptate creșteri în continuare ale randamentelor coroborat cu o reducere a cererii în lipsa unor măsuri fiscale concrete și a unui buget credibil pentru anul 2025.

STRATEGIA DE IMPLEMENTARE A PLANULUI DE FINANȚARE PÂNĂ LA SFÂRȘITUL ANULUI 2024 ȘI ÎNCEPUTUL ANULUI 2025

Până la finalul anului curent se estimează contractarea a cca 8 mld. lei astfel:

1. Aproximativ 1,2 mld. lei prin licitații de titluri de stat,
2. Aproximativ 3 mld. lei prin programele de titluri de stat destinate populației (Tezaur și Fidelis), cererea pentru aceste instrumente având o volatilitate mai redusă, investitorii persoane fizice reinvestind în mod constant sumele ajunse la maturitate,
3. Trageri de la IFI -uri în sumă de 600 mil. Euro printr-un împrumut de tip DPL și 200 mil. Euro un împrumut CAT DDO,

Precizăm că în luna ianuarie 2025 plățile în contul serviciul datoriei publice guvernamentale sunt estimate la cca 7,9 mld lei, reprezentând rate de capital de cca 3,9 mld lei, dobânzi și comisioane de cca 4 mld lei).

În luna ianuarie, până la momentul aprobării unui buget credibil pentru anul 2025, cu o țintă de deficit bugetar care să indice îndeplinirea angajamentelor de ajustare fiscală, procesul de finanțare va fi asigurat doar prin emisiunile de titluri de stat pe piața internă (aprox 5 miliarde RON) coroborat cu vânzările din buffer-ul în valută pentru realizarea cheltuielilor de funcționare a statului, nivelul estimat al buffer-ului pentru sfârșitul anului 2024 fiind de aproximativ 8-8,5 miliarde EUR echivalent, în funcție de execuția bugetară până la sfârșitul anului.

RISCURI AFERENTE ASIGURĂRII SURSELOR DE FINANȚARE ÎN LUNA IANUARIE 2025

Politica de îndeplinire a planului de finanțare pentru anul 2024 corelată cu menținerea la un nivel confortabil a rezervei în valută la dispoziția Trezoreriei Statului nu va putea fi realizată în condițiile concretizării unui deficit bugetar de peste 7,9% ceea ce va conduce la opțiunea de utilizare a rezervei în valută la dispoziția Trezoreriei Statului, un deficit de 8,9% din PIB necesitând diminuarea considerabilă a acestuia până la cca 8-8,5 mld. EUR, cu mult sub nivelul prudent care să acopere cca 4 luni din necesarul de finanțare. Cu atât mai mult cu cât rezerva

în valută la dispoziția Trezoreriei Statului nu poate fi utilizată integral având în vedere că în compoziția acestora sunt incluse și sume cu o destinație specială, spre exemplu emisiunea de euroobligațiuni verzi și prefinanțarea aferentă componentei de împrumut din PNRR, aceste sume putând fi utilizate strict în funcție de realizarea unor cheltuieli eligibile conform Cadrului de obligațiuni verzi și destinația componentei de împrumut PNRR.

Politica de asigurare a surselor de finanțare pentru luna ianuarie este marcată și de îngrijorările mediului investițional în creștere în contextul în care:

- România este unul dintre cei mai mari emitenți de euroobligațiuni din piețele emergente (numai în acest an România împrumutând peste 17 miliarde echivalent Euro prin euroobligațiuni),
- ratingurile de credit ale României sunt în prezent la cel mai scăzut nivel de grad de investiție (Baa3/BBB-/BBB-, toate trei cu perspective stabile) care au fost ancorate și de așteptările privind sprijinul UE și speranțele unei politici fiscale mai disciplinate în viitor,
- atenția mediului investițional este concentrată pe evenimentele din spectrul politic care vizează alegerile prezidențiale, estimarea rezultatului formării potențialei coaliții și a capacității noului guvern de a realiza consolidarea fiscală pe care se bazează agențiile de rating/investitorii/UE.

De asemenea, agenția Moody's semnalează în data de 10 decembrie referitor la alegerile din România că riscurile politice cresc pe măsură ce deciziile fiscale se profilează a fi dificile, ceea ce reprezintă un risc de evaluare negativă a ratingului României. În acest sens, ambele evenimente, respectiv anularea din data de 6 decembrie de către Curtea Constituțională a României a alegerilor prezidențiale, precum și așteptările ca alegerile parlamentare de la 1 decembrie să aibă ca rezultat un guvern care deși va rămâne pro-UE și pro-NATO, va fi un guvern instabil, indică riscuri politice pentru România într-un moment în care deciziile fiscale de reducere a deficitului bugetar de aproape 8% din PIB, cu scopul de a controla creșterea datoriei publice, se profilează a fi o povară pentru viitorul guvern. În acest context, partidele vor continua campania electorală, ceea ce va face mai dificil pentru viitorul guvern să adopte măsuri de consolidare fiscală în bugetul 2025 și să mențină disciplina fiscală pe termen lung pentru a reduce deficitul bugetar la un nivel în care datoria publică nu va mai crește.

Pentru realizarea ajustării fiscale în anul 2025, agenția consideră că este necesară adoptarea încă de la începutul anului a unui plan de reformă majoră a Codului fiscal (necesară deblocării celei de-a patra tranșe în cadrul PNRR) și înghețarea indexării pensiilor și a salariilor din sectorul public.

Mai mult, agenția Fitch a anunțat Ministerul Finanțelor o ședință de rating neplanificată în data de 16 decembrie a.c., urmare evenimentelor recente care au generat o incertitudine mare cu privire la capacitatea autorităților de a implementa măsurile necesare și un buget credibil pentru anul 2025, care să se încadreze în țintele aprobate de către Guvern și transmise Comisiei Europene în cadrul Planului bugetar-structural național pe termen mediu.

Astfel Comitetul de rating a luat decizia de schimbare a perspectivei de rating din "Stabil" în "Negativ", cu publicare în data de 17 decembrie după închiderea piețelor financiare. Această măsură crează o înrăutățire a percepției investitorilor care în lipsa unei contra reacții la nivel politic/decizional materializată în măsuri fiscale credibile și un buget care să corespundă planului de ajustare, va crea premisele foarte probabil ale unui downgrade sub gradul de risc investițional - rating junk în Q1 ceea ce determină o spirală vicioasă cu consecințe negative grave prin creșterea semnificativă a costurilor de finanțare și scăderea accelerată a apetitului investitorilor pentru titlurile de stat emise de țara noastră, care poate conduce la dificultăți chiar în asigurarea necesarului de finanțare aferent funcționării statului.

În raportul agenției de rating sunt menționate următoarele riscuri care au fost luate în considerare în decizia de schimbare a perspectivei la negativ:

- *Incertitudinea politică la un nivel ridicat ca urmare a alegerilor prezidențiale și parlamentare, această incertitudine urmând a avea probabil un efect negativ semnificativ asupra procesului de consolidare fiscală. Suplimentar, divizarea actuală a parlamentului concomitent cu o creștere a partidelor de extremă dreapta, anti-UE, reflectând polarizarea crescândă a societății românești;*
- *Agenția estimează un deficit bugetar de 8,2% din PIB în anul 2024, în creștere față de proiecția din luna august de 7,2% din PIB, deteriorarea fiscală mai mare decât cea așteptată reflectând în principal creșterea rapidă a cheltuielilor, inclusiv salariile din sectorul public și creșterile nefinanțate ale pensiilor preelectorale. Impactul anual al majorării pensiilor din septembrie 2024 se va adăuga la presiunile fiscale de anul viitor, făcând consolidarea viitoare și mai dificilă.*
- *Deși agenția menționează că începând cu anul 2025 se va intra pe o traiectorie de consolidare fiscală, pentru anul 2025 fiind estimat un deficit bugetar de 7,5% din PIB și 6,8% pentru anul 2026, consolidarea fiscală poate fi dificilă din cauza potențialului impact negativ al creșterii economice deja reduse și a riscului ca volatilitatea piețelor financiare să crească costurile dobânzilor, slăbind astfel și mai mult poziția fiscală.*
- *Traectoria lentă de ajustare fiscală va conduce la o pantă ascendentă mai abruptă a traiectoriei datoriei comparativ cu anii precedenți, deoarece deficitele primare rămân ridicate și creșterea economică încetinește semnificativ, pentru anul 2026 fiind estimat un nivel al datoriei publice de 62% din PIB și aproximativ 70% pentru anul 2028.*

Principalii factori care pot conduce la un downgrade al ratingului sunt: creșterea rapidă a datoriei publice pe termen mediu, din cauza eșecului în aplicarea măsurilor care sprijină consolidarea fiscală susținută și credibilă sau a creșterii economice slabe sau efecte negative asupra finanțării externe și lichidității sau stabilității macroeconomice, care rezultă din șocurile fiscale sau șocurile politice interne.

Factorul de risc major pentru asigurarea surselor de finanțare la începutul anului 2025 îl reprezintă întârzieri în demersurile politice actuale pentru formarea noului guvern, dificultăți în agreada unor măsuri fiscale credibile care să genereze întârzieri în aprobarea

unui buget de stat credibil pentru anul următor, care să se încadreze în angajamentele României asumate prin Planul bugetar-structural național pe termen mediu, și implicit a planului de finanțare aferent anului 2025, cu impact semnificativ asupra percepției mediilor investiționale, implicit asupra cererii pentru instrumentele de datorie emise de statul român și asupra capacității de finanțare.

În acest sens, subliniem că Ministerul Finanțelor nu va putea emite euroobligațiuni pe piețele externe la începutul anului 2025, până la aprobarea bugetului pentru anul 2025, acest instrument fiind cel mai important din perspectiva procesului de finanțare pentru începutul de an, luna ianuarie fiind în mod uzual cea mai favorabilă perioadă pentru emitenții suverani. În lipsa accesului la piețele externe de capital, Ministerul Finanțelor va utiliza în mod accelerat buffer-ul în valută, creându-se o vulnerabilitate foarte mare din perspectiva implementării adecvate a planului de finanțare și, finalmente, în asigurarea necesarului de finanțare.

Menționăm că în lipsa promovării bugetului pe anul 2025 care să se înscrie pe o traiectorie de ajustare fiscală realistă, politica de finanțare a Statului se va derula cu sincopă luând în considerare că majoritatea investitorilor percep ca un risc major capacitatea României de a lua măsurile necesare în privința realizării consolidării fiscale.

Apreciem că, considerațiile expuse mai sus vizează interesul public și strategic al României pentru asigurarea sustenabilității finanțelor publice, gestionarea fondurilor europene, și chiar implementarea PNRR cu efecte asupra cererilor de plată care trebuie să vină de la Comisia Europeană, iar aprobarea de urgență a actului normativ menționat mai sus constituie o situație extraordinară a cărei reglementare nu poate fi amânată, impunându-se adoptarea acestor măsuri imediate pe calea ordonanței de urgență.

Cu deosebită considerație,

MINISTERUL
FINANTELOR

Secre Stat
Alin EȘ