

Climatul macroeconomic – de la economia mondială la economia națională

dr. Andrei Rădulescu

BUCUREȘTI
decembrie 2025

CUPRINS

Capitolul I. 2025, anul incertitudinii în economia mondială.....	3
Capitolul II. Zona euro – evoluții macroeconomice recente și perspective.....	8
Capitolul III. Evoluții macroeconomice în Europa Centrală și de Est în 2025.....	13
Capitolul IV. Economia României în 2025.....	19
Capitolul V. Perspective pe termen mediu pentru economia României.....	24
Bibliografie.....	27

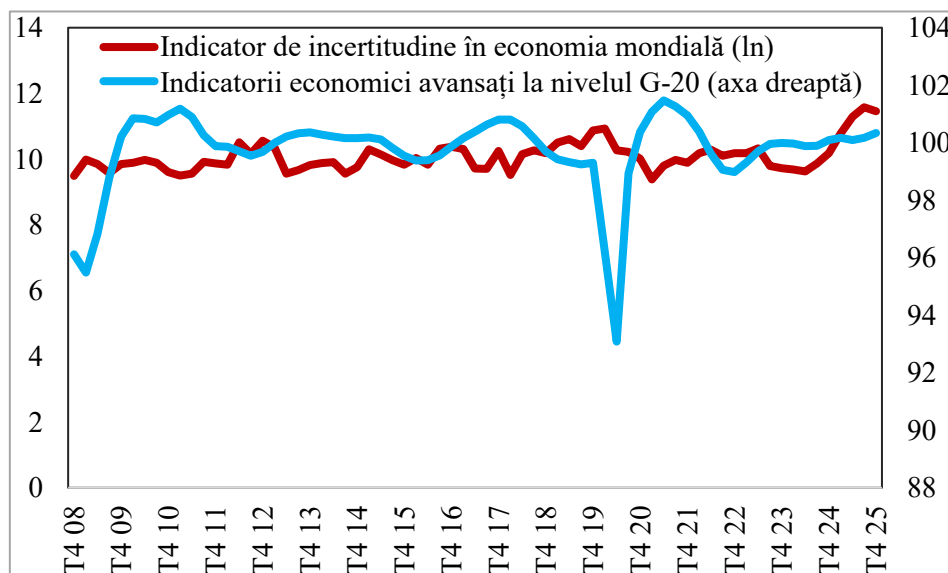
Capitolul I. 2025, anul incertitudinii în economia mondială

În perioada *Marilor Transformări* (IMF, 2020) și a deceniului cu multiple provocări, 2025 va rămâne în istorie, cel mai probabil, ca anul *incertitudinii* (WEF, 2025). După anunțul Președintelui SUA (Casa Albă, 2025), de la începutul lunii aprilie, cu privire la modificarea politicii comerciale în prima economie a lumii (cu o pondere de peste 26% în PIB-ul mondial), nivelul de incertitudine pe plan mondial a crescut semnificativ, depășind pragul de la momentul declanșării pandemiei coronavirus, cea mai severă criză sanitară pe plan mondial de mai bine de 100 de ani.

Economia mondială a prezentat însă un grad ridicat de *rezistență* anul trecut, dată fiind *agilitatea sectorului privat* (Barron's, 2025), care dispune de resurse și de experiența acumulată în ultimii ani, dominați de șocuri multiple.

În acest context, am asistat la creșterea semnificativă a gradului de incertitudine, dar și la continuarea tendinței de ameliorare a încrederii în economie (cel puțin la nivelul grupului G-20, care contribuie cu peste 80% la formarea PIB-ului mondial), după cum se poate observa în graficul de mai jos. Cu alte cuvinte, se poate spune că 2025 a fost anul *coexistenței* unui nivel ridicat de incertitudine cu ameliorarea încrederii în economia mondială.

Graficul 1. Indicatorul de incertitudine în economia mondială și indicatorii economici avansați la nivelul G-20



Sursa: reprezentare pe baza datelor Rezervei Federale din Saint Louis (Fed, 2025) și Organizației pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OECD, 2025a).

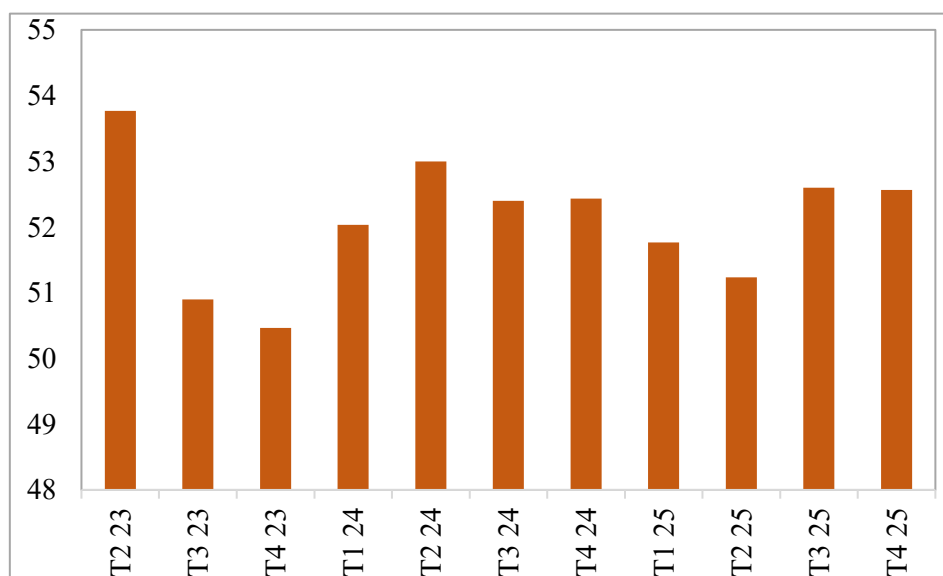
Pe de altă parte, 2025 a fost și anul *oportunităților*, confirmându-se interpretarea cuvântului *criză* în limba chineză (Vorwerk, 2025). Acest cuvânt este scris sub forma a două

caractere, primul reprezintă riscul (amenințarea propriu-zisă) și al doilea oportunitatea. Cu alte cuvinte, fiecărui factor de risc îi este asociată cel puțin o oportunitate. Piețele de acțiuni au continuat să crească în 2025, evidențiindu-se dinamica din sfera piețelor emergente. Pentru prima oară din 2020, performanța piețelor emergente a fost superioară performanței piețelor dezvoltate: indicele MSCI pentru piețele emergente a crescut peste 30%, ritm superior celui înregistrat la nivelul piețelor dezvoltate, de aproximativ 20%, potrivit datelor disponibile pe platforma MSCI (2025). Această evoluție a fost susținută și de deprecierea cursului dolarului american.

De altfel, subliniem faptul că, spre deosebire de evoluțiile istorice, în 2025 intensificarea incertitudinii în economia mondială a determinat o depreciere a cursului dolarului. Cu alte cuvinte, 2025 a fost și anul ***schimbării fundamentale a încrederii*** la nivelul sistemului financiar internațional.

În acest context, activitatea economică mondială a crescut cu un ritm în accelerare în al treilea trimestru din 2025, fiind înregistrată cea mai bună evoluție din al doilea trimestru al anului 2024, potrivit indicatorului PMI Compozit (estimat în fiecare lună de către S&P Global (2025)), aspect evidențiat în graficul de mai jos. Se notează creșterea din sectorul de servicii, susținută de implementarea Revoluției Digitale și a Revoluției Inteligenței Artificiale, dar și de climatul pozitiv din piețele financiare internaționale. Totodată, ritmul de creștere din economia mondială s-a consolidat în ultimul trimestru al anului 2025, potrivit acestui barometru reprezentat în graficul următor.

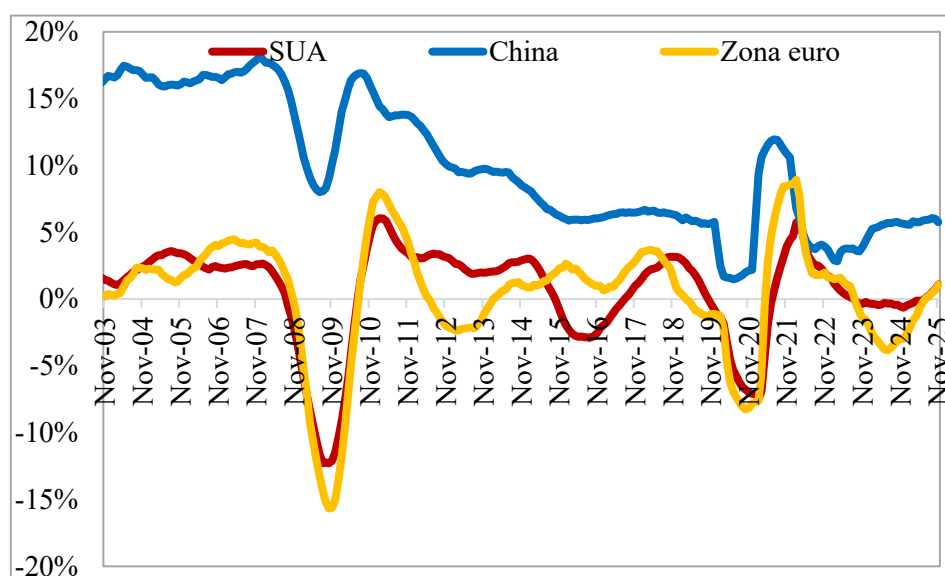
Graficul 2. Indicatorul PMI Compozit în economia mondială (puncte)



Sursa: reprezentare pe baza datelor S&P Global (2025).

Nu în ultimul rând, 2025 va rămâne în istoria economiei mondiale drept anul *trezirii Europei*, după ajustarea severă a activității economice din ultimii ani, determinată de intensificarea tensiunilor geopolitice, prin declanșarea crizei din Ucraina în 2022. Lansarea de către Comisia Europeană (EC, 2025a,b) a Busolei Competitivității și a programului de înarmare (ReArm EU) și scăderea costurilor de finanțare (pe fondul deciziilor de politică monetară ale Băncii Centrale Europene (ECB, 2025)) au contribuit la redinamizarea producției industriale în Zona Euro (nucleul dur al Uniunii Europene, cu o contribuție de 85% la formarea PIB-ului și, totodată, principalul partener economic al României). Astfel, statisticile Departamentului de analiză a politicii economice din Olanda (CPB, 2025) indică creșterea producției industriale în Zona Euro cu un ritm mediu anual de 1,4% în perioada ianuarie – noiembrie 2025, o dinamică superioară celei din SUA (1,2%), dar cu mult sub rata medie anuală din China (5,7%), după cum se poate observa în graficul de mai jos.

Graficul 3. Volumul producției industriale (medie mobilă de 12 luni, ritm anual)



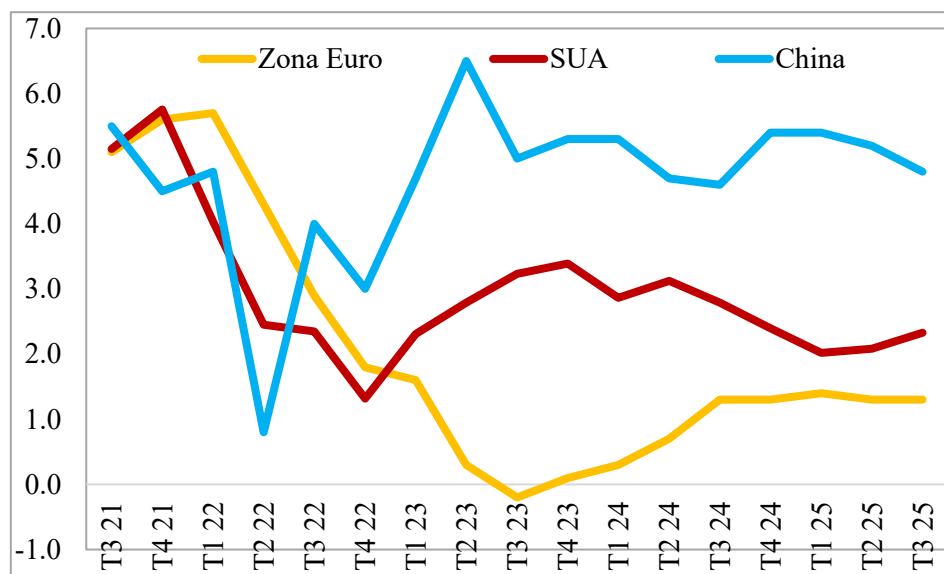
Sursa: reprezentare pe baza datelor Departamentului de analiză a politicii economice din Olanda (CPB, 2025).

Cu toate acestea, provocările și riscurile persistă la un nivel ridicat în economia mondială la finalul anului 2025. Printre acestea se menționează tensiunile comerciale și geopolitice, erodarea multilateralismului, divergența între principalele blocuri economice ale lumii (SUA, China și Uniunea Europeană / Zona euro, care contribuie cu aproximativ 60% la formarea PIB-ului mondial), într-un context dominat de nivelul ridicat al incertitudinii, implementarea noilor politici industriale și distanța între retorică și acțiune.

Se evidențiază consolidarea ritmului anual al activității economice în jurul pragului de 5% în China, a doua economie a lumii din perspectiva PIB-ului nominal, cu un nivel estimat de experții Fondului Monetar Internațional (IMF, 2025) la peste 19 mii de miliarde de dolari.

Economia a înregistrat un avans mediu anual de 5,2% în primele trei trimestre din 2025, după cum indică estimările Institutului Național de Statistică de la Beijing (2025), reprezentate în graficul de mai jos.

Graficul 4. Ritmul anual al activității economice în SUA, China și Zona Euro (%)



Sursa: reprezentare pe baza datelor Departamentului Comerțului din SUA (BEA, 2025), Institutului de Statistică din China (2025) și Eurostat (2025).

Se notează creșterea valorii adăugate brute în sectorul serviciilor (cu o rată medie anuală de 5,4%) în perioada ianuarie – septembrie 2025, evoluție susținută de eforturile implementării noilor forțe productive cu accent pe calitate (datele, roboții, etc).

Totodată, valoarea adăugată în sectorul secundar s-a majorat cu o dinamică medie anuală de 4,9% la nouă luni din 2025, pe fondul accelerării proiectelor investiționale din cadrul Noului Drum al Mătăsii, aspect care a contrabalansat impactul majorării taxelor vamale de către SUA. În acest context, subliniem faptul că declinul exporturilor de bunuri pe piața americană a fost contrabalansat de creșterea exporturilor de bunuri pe alte piețe în 2025.

Pe de altă parte, în SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de peste 31 de mii de miliarde de dolari) activitatea economică a înregistrat un avans mediu anual de doar 2,1% în perioada ianuarie – septembrie 2025, în decelerare de la 2,9% în intervalul similar din 2024, potrivit datelor Departamentului Comerțului (BEA, 2025). Această evoluție a fost determinată de deteriorarea climatului investițional, pe fondul nivelului ridicat al incertitudinii, după modificarea politicii comerciale. Estimările publicate de Departamentul Comerțului (BEA, 2025) de la Washington indică majorarea investițiilor în active fixe cu un ritm mediu anual de doar 2,4% în primele trei trimestre din 2025, în decelerare pronunțată de la 3,7% în perioada similară a anului 2024.

De asemenea, consumul guvernamental și cererea externă netă s-au deteriorat în SUA în 2025, pe fondul modificărilor din sfera politicii economice. Consumul guvernamental a înregistrat un avans mediu anual de doar 1,9% la nouă luni din 2025, în deteriorare de la 3,9% în perioada similară din 2024. Volumul exporturilor totale a urcat cu o rată medie anuală de doar 1,7% în intervalul ianuarie – septembrie 2025, în decelerare pronunțată de la 3,8% în primele nouă luni din 2024. La nivelul volumului importurilor totale, decelerarea nu a fost la fel de pronunțată ca la exporturi (avans cu 4,3% la nouă luni din 2025 comparativ cu 5,6% la nouă luni din 2024), date fiind măsurile implementate de sectorul privat pentru contracararea impactului noii politici comerciale.

Nu în ultimul rând, în Zona Euro (nucleul dur al Uniunii Europene și, totodată, principalul partener economic al României) activitatea economică a crescut cu un ritm mediu anual în accelerare la 1,3% în primele trei trimestre din 2025, potrivit datelor Eurostat (2025). Această evoluție a fost determinată de redinamizarea investițiilor productive, formarea brută de capital fix urcând în fiecare trimestru din 2025 cu o rată anuală de peste 2% (avans cu 2,5% la nouă luni), după declinul pe parcursul a patru trimestre consecutiv (în 2024). Relansarea investițiilor productive în regiune a fost determinată de programul de înarmare și susținută de nivelul redus al costurilor de finanțare și de climatul pozitiv din piețele financiare.

Atragem atenția cu privire la faptul că divergențele de performanță economică între principalele blocuri economice ale lumii, persistența tensiunilor geopolitice, tendința de creștere a raportului datorie publică/PIB, erodarea multilateralismului și euforia indusă de inteligența artificială reprezintă factori de risc cu caracter structural pentru economia mondială, care pot determina oricând declanșarea unei noi crize economico-financiare de proporții.

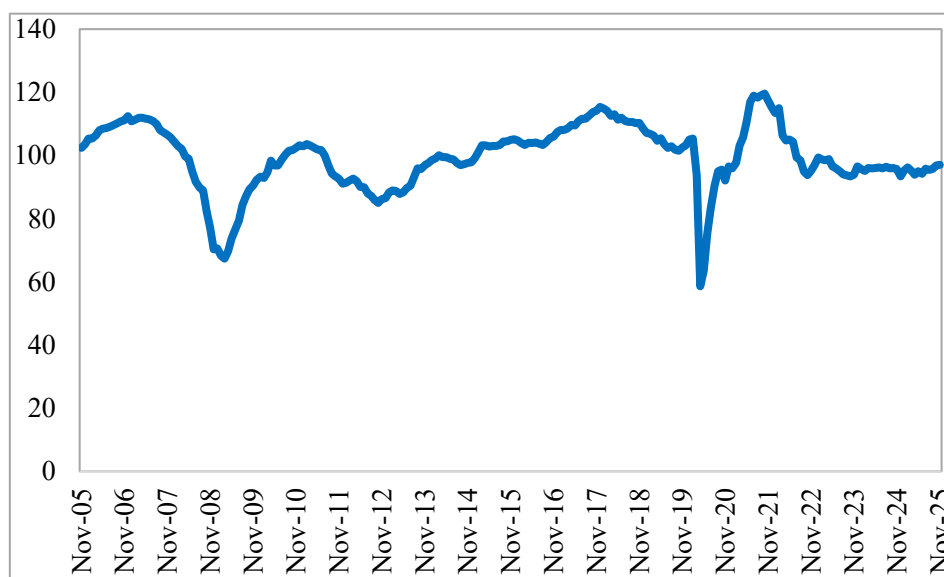
Capitolul II. Zona euro – evoluții macroeconomice recente și perspective

Climatul macroeconomic din Zona euro (nucleul dur al Uniunii Europene, cu o contribuție de aproximativ 85% la PIB și, totodată, principalul partener economic al României) s-a ameliorat în 2025, în pofida intensificării incertitudinii în economia mondială, în contextul tensiunilor comerciale și persistenței tensiunilor geopolitice.

Această evoluție a fost susținută de climatul pozitiv din piețele financiare internaționale (indicii bursieri au înregistrat niveluri record în 2025), precum și de măsurile implementate de Comisia Europeană de la începutul mandatului curent, inclusiv programul de înarmare (ReArm) și Busola pentru Competitivitate.

Se evidențiază ameliorarea încrederii în economie la finalul anului 2025, indicatorul estimat de Comisia Europeană (EC, 2025c) crescând în luna noiembrie spre cel mai ridicat nivel din luna aprilie 2023, aspect evidențiat în graficul următor.

Graficul 5. Evoluția lunară a indicatorului de încredere în economie în Zona euro (puncte)



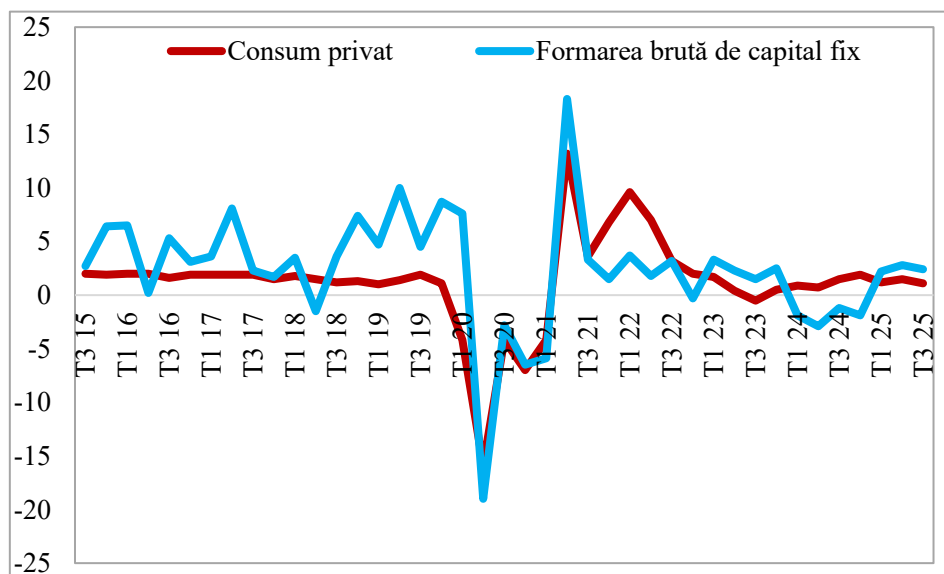
Sursa: Reprezentare a autorului pe baza datelor Comisiei Europene (EC, 2025c).

Această evoluție a fost determinată, în principal, de ameliorarea încrederii în sectorul de servicii și în sfera comerțului cu amănuntul, pe fondul climatului pozitiv din piața financiară și din piața forței de muncă, nivelului redus al costurilor de finanțare și implementării digitalizării și revoluției inteligenței artificiale. Totodată, indicatorul de încredere în construcții (sector intensiv în capital și forță de muncă) a continuat să se amelioreze în luna noiembrie, înregistrând cel mai ridicat nivel din luna iunie 2023, pe fondul proiectelor de inginerie civilă în implementare.

De asemenea, ritmul de creștere al activității economice din regiune a continuat să accelereze în primele luni din ultimul trimestru al 2025, potrivit Indicelui Managerilor de Achiziții Compozit (engl. Composite Purchasing Managers' Index, PMI Compozit) pentru industria prelucrătoare și sectorul serviciilor. Potrivit datelor disponibile pe platforma Trading Economics (2025), acest indicator estimat de S&P Global a înregistrat în luna noiembrie 2025 cel mai ridicat nivel din luna mai 2023, pe fondul climatului pozitiv din sectorul de servicii, susținut și de nivelul redus al presiunilor inflaționiste și costurilor de finanțare. Sectorul de servicii a crescut pentru a șasea lună la rând în noiembrie 2025, cu cel mai ridicat ritm din luna mai 2023, potrivit indicatorului PMI. Pe de altă parte, industria prelucrătoare a revenit pe scădere în luna noiembrie 2025.

Aceste evoluții exprimă perspective de creștere pentru activitatea economică din regiune cu un ritm anual în accelerare în ultimul trimestru din 2025, după consolidarea înregistrată în al treilea trimestru (la 1,3%, potrivit estimărilor preliminare ale Eurostat (2025)). Se evidențiază redinamizarea investițiilor productive, formarea brută de capital fix crescând pentru al treilea trimestru la rând în trimestrul III, cu o rată anuală de 2,4% (în decelerare de la 2,8% în trimestrul II), după cum se poate observa în graficul de mai jos. De asemenea, consumul guvernamental s-a majorat pentru al 21-lea trimestru consecutiv în trimestrul III, cu o dinamică anuală în accelerare la 1,7%, în contextul implementării programului european de înarmare.

Graficul 6. Evoluția formării brute de capital fix și a consumului privat în Zona euro (ritm anual, %)

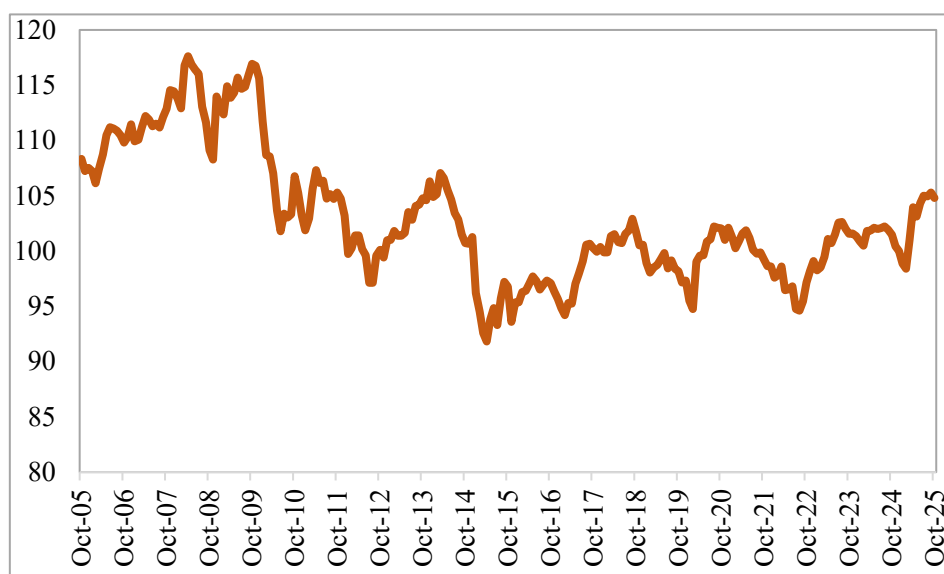


Sursa: Reprezentare a autorului pe baza datelor Eurostat (2025).

Pe de altă parte, ritmul anual al consumului privat (principala componentă a PIB-ului din perspectiva cererii agregate) s-a atenuat la doar 1,1% în trimestrul trei din 2025, aceasta fiind cea mai slabă evoluție din al doilea trimestru al anului 2024.

Nu în ultimul rând, volumul importurilor a continuat să evolueze cu un ritm anual superior celui înregistrat de exporturi pentru al cincilea trimestru la rând în trimestrul III, evoluție determinată și de tendința de apreciere pentru cursul de schimb real efectiv al euro (spre cel mai ridicat nivel din 2014, potrivit datelor disponibile pe platforma Investing.com (2025) și reprezentate în graficul următor).

Graficul 7. Evoluția cursul de schimb real efectiv al euro (indice, 2020 = 100)



Sursa: Reprezentare a autorului pe baza datelor Investig.com (2025).

Astfel, în perioada ianuarie – septembrie 2025 activitatea economică din Zona euro a crescut cu un ritm mediu anual de 1,3%, conform estimărilor preliminare Eurostat (2025). Se evidențiază creșterea formării brute de capital fix, cu un ritm mediu anual de 2,5%, evoluție susținută de o serie de factori, printre care se menționează: implementarea noilor politici industriale (inclusiv a programului de înarmare), climatul pozitiv din piețele financiare internaționale și scăderea costurilor de finanțare (Banca Centrală a Europeană a redus rata dobânzii de politică monetară de la 4,0% la 2,0% între iunie 2024 și iunie 2025).

De asemenea, consumul privat a înregistrat un avans mediu anual de 1,3% în primele nouă luni ale anului curent, evoluție susținută de climatul pozitiv din piața forței de muncă și de nivelul scăzut al costurilor de finanțare.

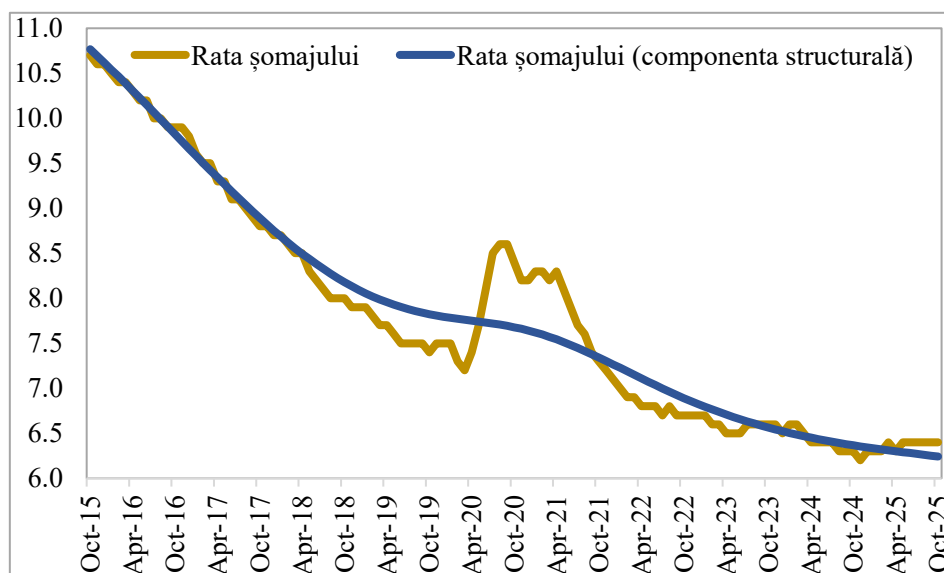
Nu în ultimul rând, consumul public s-a majorat cu o rată medie anuală de 1,7% în intervalul ianuarie – septembrie 2025, inclusiv ca urmare a implementării noilor programe lansate de Comisia Europeană.

În sfera cererii externe nete, volumul importurilor totale (bunuri și servicii) a crescut cu un ritm mediu anual de 3,2%, superior dinamicii medii anuale a exporturilor, de doar 1,6%, în primele trei trimestre din 2025.

Analiza pe principalele sectoare evidențiază creșterea valorii adăugate brute în industria prelucrătoare cu un ritm mediu anual de 2,9% în primele nouă luni din 2025, potrivit datelor Eurostat (2025). Această evoluție a fost determinată de implementarea noilor politici industriale (inclusiv a programului de înarmare). De asemenea, valoarea adăugată a crescut cu o rată medie anuală de 3,3% în sectorul tehnologia informațiilor și comunicațiilor, pe fondul implementării digitalizării și revoluției digitale. Totodată, valoarea adăugată din sectorul privat a înregistrat un avans mediu anual de 1,0% în intervalul ianuarie – septembrie 2025.

La nivelul pieței forței de muncă rata șomajului s-a consolidat la 6,4% în luna octombrie (în apropiere de minimul istoric de 6,2%), potrivit estimărilor Eurostat (2025). În perioada ianuarie – octombrie 2025 rata șomajului a înregistrat un nivel mediu de 6,4%, similar cu cel din perioada similară a anului trecut. Estimările econometrice elaborate utilizând filtrul Hodrick-Prescott (1997) și reprezentate în graficul următor exprimă poziționarea ratei șomajului din regiune peste nivelul componentei structurale pentru a șasea lună consecutiv în luna noiembrie 2025, ceea ce confirmă faza de maturitate din sfera pieței forței de muncă.

Graficul 8. Evoluția ratei șomajului și a componentei structurale a ratei șomajului în Zona euro (%)



Sursa: Reprezentare a autorului pe baza datelor Eurostat (2025).

Nu în ultimul rând, estimările preliminare ale Eurostat (2025) indică scăderea prețurilor de consum din Zona euro cu un ritm lunar de 0,3% în luna noiembrie 2025. Cu toate acestea, dinamica anuală a prețurilor de consum din regiune a accelerat de la 2,1% în octombrie la 2,2%

în noiembrie, cel mai ridicat nivel din luna februarie. Inflația de bază s-a consolidat la 2,4% în noiembrie, nivelul maxim din luna aprilie 2025.

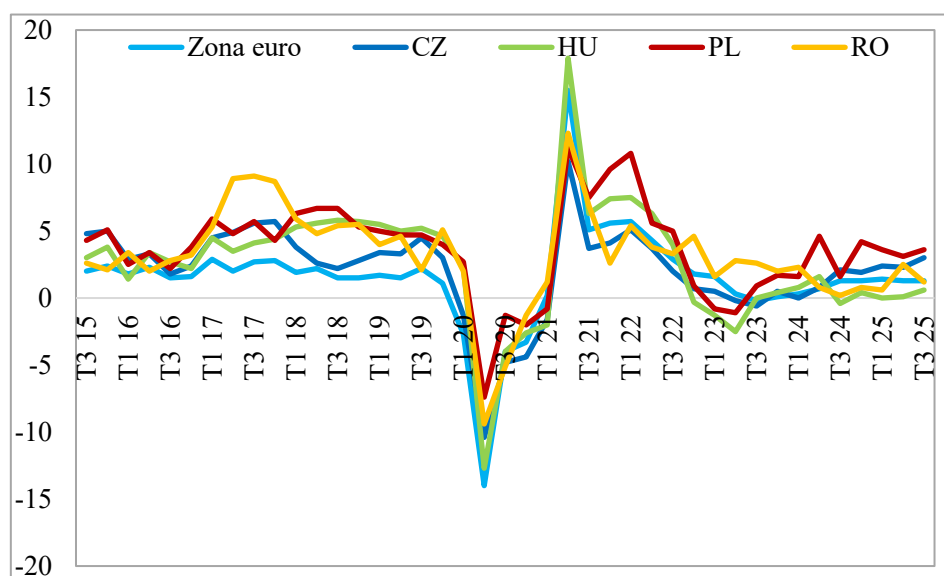
Proгноzele macroeconomice actualizate de experții Organizației pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OECD, 2025b) și publicate la începutul lunii decembrie 2025 exprimă perspective de creștere pentru PIB-ul Zonei euro cu ritmuri anuale de 1,3% în 2025, 1,2% în 2026, respectiv 1,4% în 2027, superioare celui din 2024 (0,8%). În acest scenariu macroeconomic prețurile de consum din regiune ar putea crește cu rate medii anuale în decelerare de la 2,4% în 2024 la 2,1% în 2025 și 1,9% în 2026. Inflația din regiune ar putea accelera marginal, la 2,0% în 2027.

Capitolul III. Evoluții macroeconomice în Europa Centrală și de Est în 2025

Climatul macroeconomic s-a ameliorat în principalele economii din Europa Centrală și de Est în 2025, anul intensificării incertitudinii în economia mondială, pe fondul schimbărilor structurale în sfera politicii comerciale în prima economie a lumii, precum și a persistenței tensiunilor geopolitice.

Astfel, estimările preliminare, publicate de Eurostat (2025) indică creșterea activității economice cu ritmuri medii anuale în ameliorare în principalele economii din Europa Centrală și de Est (cu excepția Ungariei) în perioada ianuarie – septembrie 2025, după cum se poate observa și în graficul de mai jos. PIB-ul a crescut cu dinamici medii anuale de 3,4% în Polonia, 2,6% în Cehia și 1,4% în România în primele nouă luni din 2025, în accelerare comparativ cu ritmurile înregistrate în 2024. În Ungaria activitatea economică a înregistrat un avans mediu anual de doar 0,2% în primele trei trimestre din 2025, în decelerare comparativ cu dinamica din 2024.

Graficul 9. Ritmul anual al activității economice (%)

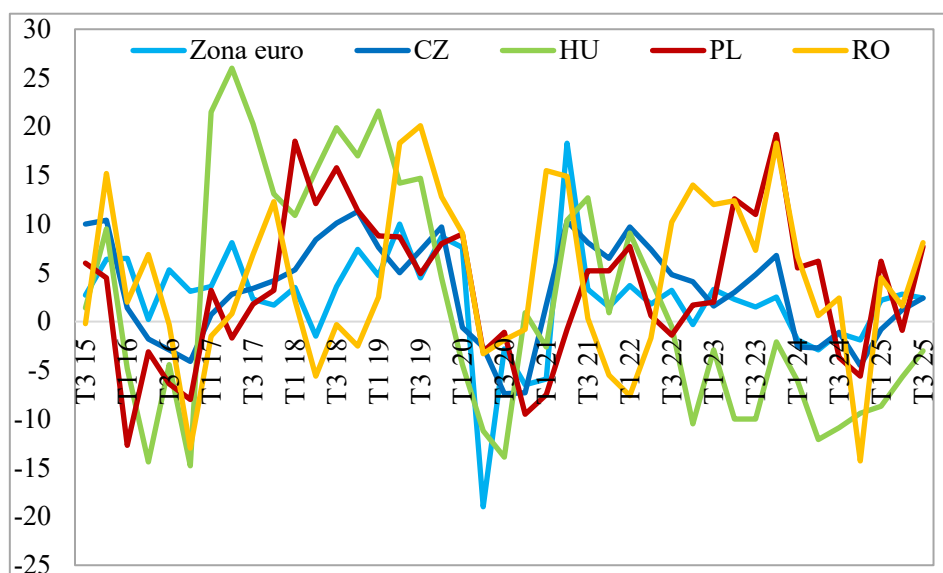


Sursa: Reprezentare a autorului pe baza datelor Eurostat (2025).

Accelerarea ritmului anual de creștere economică în țările din regiune în 2025 a fost determinată, în principal, de relansarea fluxurilor investiționale în Zona euro (principalul partener economic), în contextul implementării politicilor industriale europene (inclusiv a programului de înarmare, ReArm, lansat de Comisia Europeană la începutul acestui an), dar și a nivelului scăzut al costurilor de finanțare (după ce Banca Centrală Europeană a redus rata dobânzii de politică monetară de la 4% la 2%, între iunie 2024 și iunie 2025).

Totodată, climatul pozitiv din piețele financiare internaționale și din sectorul bancar din regiune, perspectivele de accelerare a procesului de absorbție a fondurilor europene și deciziile de politică economică în țările din regiune au contribuit la ameliorarea climatului investițional în țările din Europa Centrală și de Est pe parcursul ultimelor trimestre, aspect evidențiat în graficul de mai jos.

Graficul 10. Dinamica anuală a formării brute de capital fix (%)



Sursa: reprezentarea autorului pe baza datelor Eurostat (2025).

În Polonia (prima economie din Europa Centrală și de Est, cu o pondere de aproximativ 4,7% din PIB-ul Uniunii Europene în 2024) investițiile productive s-au majorat cu un ritm mediu anual de 4,2% în primele nouă luni ale anului curent, aceasta fiind cea mai bună evoluție din 2023. Totodată, consumul public a înregistrat un avans mediu anual de 4,0% în perioada ianuarie – septembrie 2025, evoluție determinată și de programul de înarmare. De asemenea, consumul privat (principala componentă a PIB-ului din perspectiva cererii agregate) a crescut cu un ritm mediu anual în accelerare la 3,5% în primele nouă luni din 2025 (cel mai bun ritm din 2022), evoluție susținută și de atenuarea presiunilor inflaționiste, aspect care a permis băncii centrale de la Varșovia să reia ciclul de reducere a ratei dobânzii de politică monetară (diminuare cu 1,75 puncte procentuale în acest an, până la 4,00% în prezent, nivelul minim din luna martie 2022).

În România (a doua economie din regiune, cu o contribuție de aproximativ 2,0% la PIB-ul Uniunii Europene în 2024) formarea brută de capital fix a crescut cu un ritm mediu anual de 4,7% în perioada ianuarie – septembrie 2025 (cea mai bună evoluție din 2023) (după declinul din 2024), evoluție susținută și de inițierea unui program de reforme structurale (necesare pentru consolidarea finanțelor publice și pentru ameliorarea eficienței în sectorul public), cu

impact pozitiv pentru încrederea investitorilor. De altfel, investițiile străine directe au crescut cu o dinamică anuală de aproximativ 14% în primele nouă luni din 2025, potrivit datelor Băncii Naționale a României (BNR, 2025a). Pe de altă parte, consumul privat s-a deteriorat semnificativ în acest an, fiind înregistrată o ajustare cu un ritm anual de 0,7% în al treilea trimestru (cea mai severă din primul trimestru al anului 2021), pe fondul intensificării presiunilor inflaționiste (cu impact nefavorabil pentru venitul real disponibil al populației) și persistenței incertitudinii la un nivel ridicat. Per ansamblu, consumul privat a crescut cu o rată medie anuală de doar 0,5% la nouă luni din 2025, ritm similar cu cel înregistrat de consumul public.

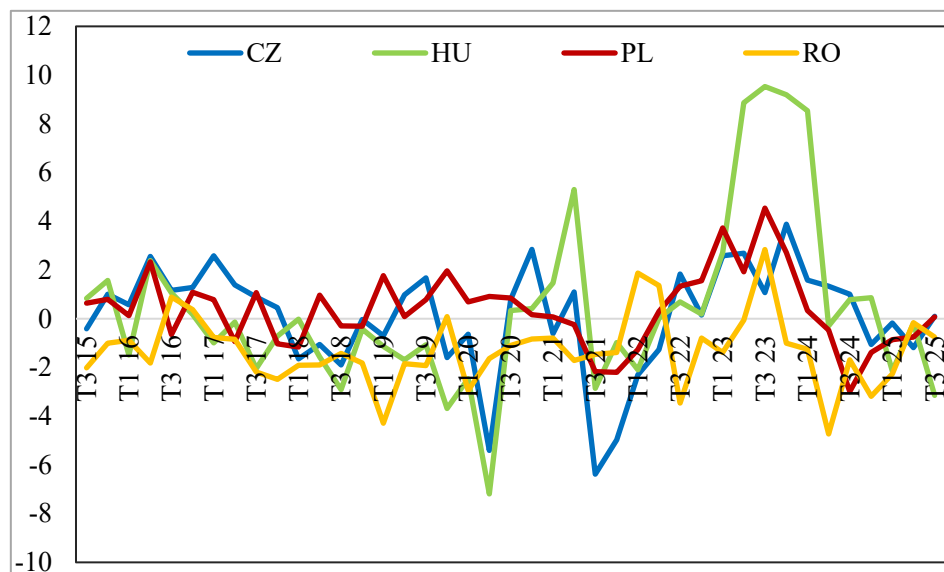
La nivelul Cehiei (a treia economie din Europa Centrală și de Est, cu o pondere de aproximativ 1,8% din PIB-ul Uniunii Europene în 2024) investițiile productive au înregistrat un avans mediu anual de 1,0% în perioada ianuarie – septembrie, după declinul din 2024. Totodată, consumul public a crescut cu o rată medie anuală de 2,2% la nouă luni din 2025, dată fiind marja de manevră a politicii fiscal-bugetare (după ce în ultimele trimestre ponderea deficitului bugetar în PIB s-a situat sub pragul de 3%). Nu în ultimul rând, consumul privat a accelerat în 2025, înregistrând un avans mediu anual de 3,0% în perioada ianuarie – septembrie (cea mai bună dinamică din 2021), evoluție susținută și de scăderea costurilor de finanțare (banca centrală de la Praga a diminuat rata dobânzii de politică monetară de la 4,0% la 3,5%, cel mai redus nivel din 2021).

Nu în ultimul rând, în Ungaria (a patra economie din regiune, cu o contribuție de 1,1% la PIB-ul Uniunii Europene în 2024) investițiile productive au continuat să scadă în 2025, pentru al treilea an consecutiv, dar cu un ritm mediu anual în atenuare la aproximativ 6% în perioada ianuarie – septembrie. Această evoluție a fost influențată și de continuarea procesului de consolidare bugetară, consumul public diminuându-se cu o rată medie anuală de 0,6% la nouă luni din 2025. Pe de altă parte, consumul privat a continuat să crească în 2025, dar cu un ritm mediu anual în decelerare la 3,0% (pentru perioada ianuarie – septembrie).

Atragem însă atenția cu privire la faptul că cererea externă netă a avut o contribuție nefavorabilă la ritmul anual al activității economice în țările Europei Centrale și de Est în 2025, după cum se poate observa în graficul de mai jos. Astfel, în Polonia importurile au crescut cu un ritm mediu anual de 4,4%, superior celui înregistrat de exporturi (3,2%) la nouă luni din 2025. În acest interval, în România importurile s-au majorat cu o rată medie anuală de 4,9%, ritm superior celui înregistrat de exporturi (aproximativ 3%). În Cehia exporturile totale au crescut cu o dinamică medie anuală de 3,9%, inferioară ritmului importurilor (de aproximativ 5%) în primele trei trimestre din 2025. Nu în ultimul rând, în Ungaria exporturile s-au ajustat

cu o dinamică medie anuală de 1,6%, în timp ce importurile au urcat cu o rată medie anuală de 0,6% în primele trei trimestre din 2025.

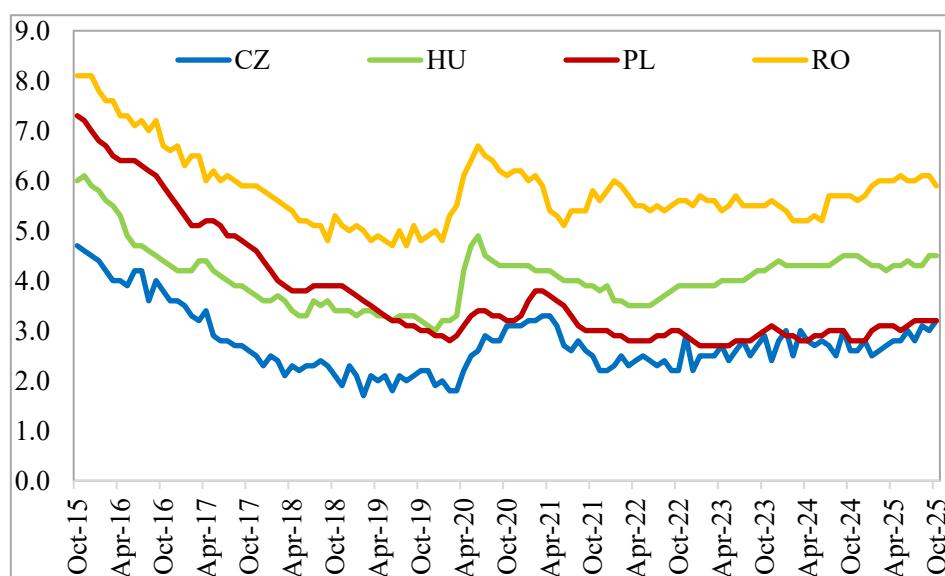
Graficul 11. Contribuția cererii externe nete la ritmul anual al PIB (puncte procentuale)



Sursa: reprezentarea autorului pe baza datelor Eurostat (2025).

De asemenea, subliniem faptul că, în pofida ameliorării climatului investițional, rata medie a șomajului a crescut în 2025 în țările din Europa Centrală și de Est (cu excepția Ungariei), potrivit datelor Eurostat (2025), după cum se poate observa în graficul de mai jos. Această evoluție poate fi explicată prin încorporarea digitalizării și a inteligenței artificiale, dar și prin eforturile de eficientizare în sectorul privat, într-o perioadă dominată de nivelul ridicat al incertitudinii.

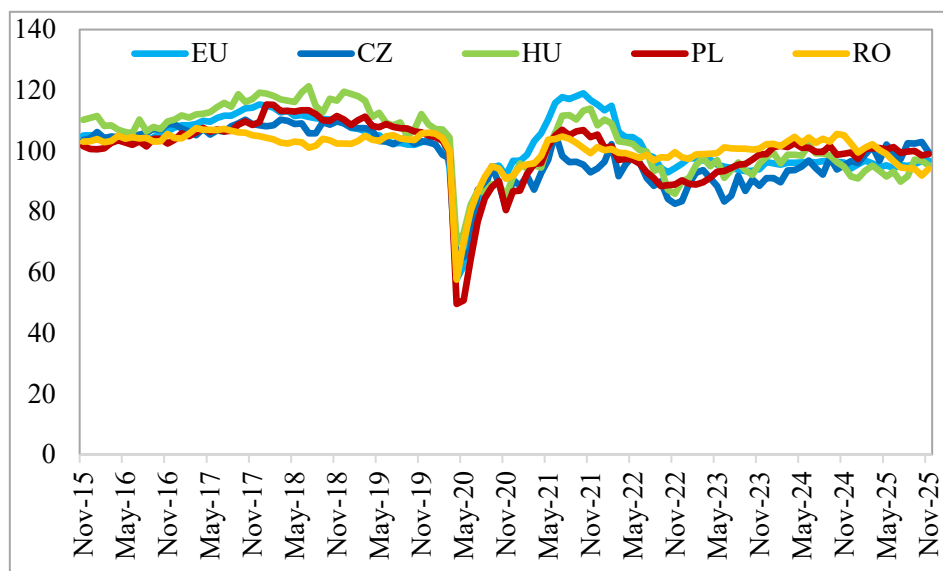
Graficul 12. Evoluția ratei șomajului (%)



Sursa: reprezentarea autorului pe baza datelor Eurostat (2025).

Nu în ultimul rând, la final de 2025 indicatorii de încredere în economie în țările din Europa Centrală și de Est continuă să se poziționeze sub nivelurile înregistrate în perioada pre-pandemie, potrivit datelor comunicate lunar de Comisia Europeană (EC, 2025b) și reprezentate în graficul de mai jos.

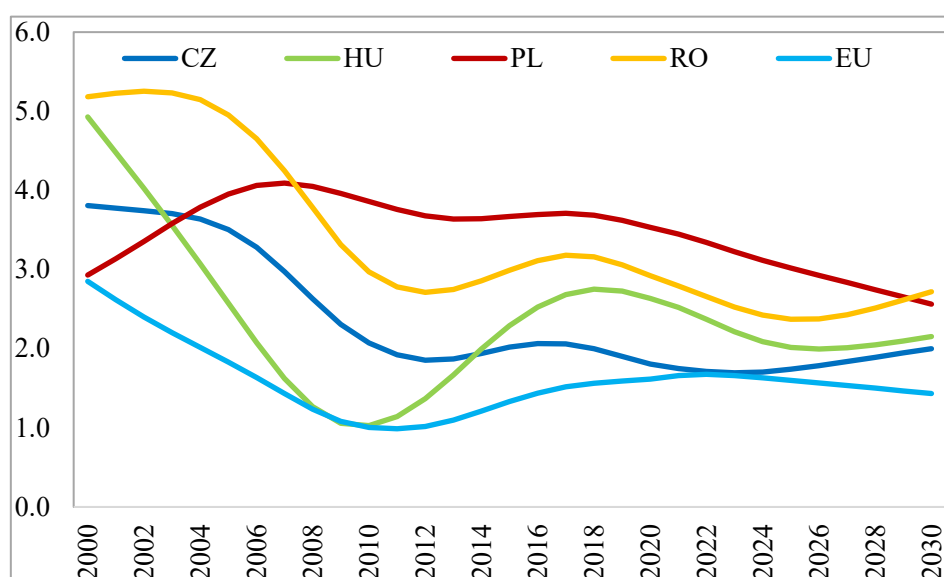
Graficul 13. Evoluția indicatorilor de încredere în economie (puncte)



Sursa: reprezentarea autorului pe baza datelor Comisiei Europene (EC, 2025c).

Cu toate acestea, perspectivele macroeconomice pentru economiile din Europa Centrală și de Est pentru a doua jumătate a acestui deceniu sunt favorabile. Estimările econometrice pe care le-am elaborat utilizând filtrul Hodrick-Prescott (1997) și luând în considerare prognozele macroeconomice de toamnă ale Fondului Monetar Internațional (IMF, 2025) (publicate de instituția de la Washington la jumătatea lunii octombrie 2025) exprimă perspective de ameliorare pentru ritmul anual potențial în țările din regiune în anii următori, cu excepția Poloniei, țara care înregistrează astăzi cel mai ridicat nivel (aproximativ 3%), după cum se poate observa în graficul următor.

Graficul 14. Ritmul anual potențial al activității economice (%)



Sursa: reprezentarea autorului pe baza datelor estimărilor econometrice elaborate utilizând prognozele Fondului Monetar Internațional (IMF, 2025).

Atragem atenția cu privire la potențialul ridicat de convergență intra-regională în Europa Centrală și de Est. Într-o perioadă caracterizată prin erodarea multilateralismului pe plan mondial, întărirea relațiilor și aprofundarea convergenței economice între țările din Europa Centrală și de Est este mai importantă ca oricând. Generarea de noi coridoare de infrastructură pentru ameliorarea interconectivității, intensificarea cooperării științifice și multiplicarea evenimentelor culturale sunt factori care pot antrena forțele convergenței economice și ale dezvoltării, astfel încât această regiune să devină în timp un centru de stabilitate, competitivitate și progres, nu doar pe plan european, dar și la nivel mondial.

Capitolul IV. Economia României în 2025

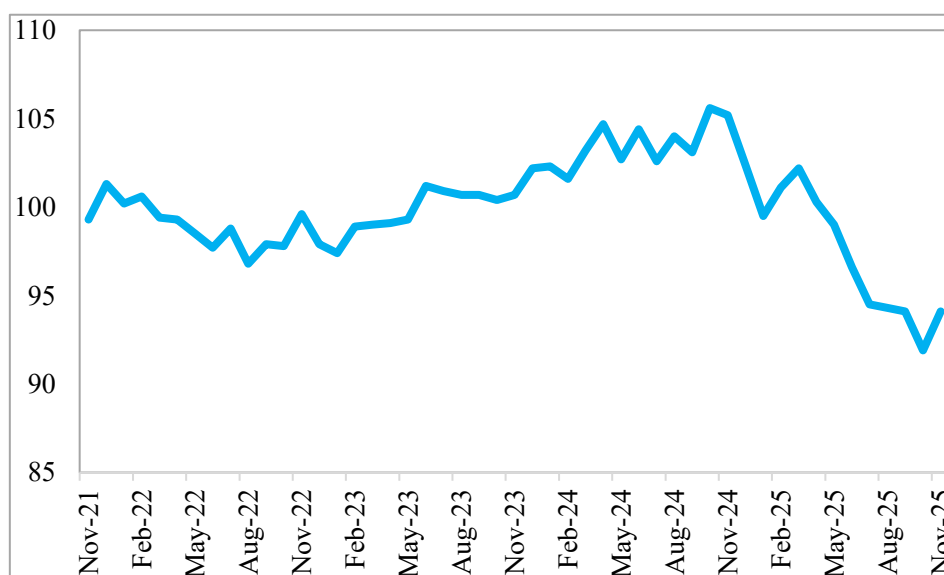
Economia României a prezentat un grad ridicat de rezistență la provocările din 2025, anul intensificării incertitudinii, în contextul schimbărilor structurale din economia mondială și tensiunilor interne.

Printre factorii care au susținut rezistența economiei interne în ultimele trimestre se menționează implementarea programelor Uniunii Europene, resursele de care dispune sectorul privat (inclusiv experiența acumulată pe parcursul crizelor anterioare) și inițierea unui proces de consolidare fiscal-bugetară, după degringolada din anii anteriori.

Se evidențiază redinamizarea investițiilor productive (după ajustarea din 2024), evoluție puternic susținută de încrederea capitalului străin în perspectivele de creștere pe termen mediu. Cele mai recente date disponibile indică majorarea fluxurilor de investiții străine directe cu un ritm anual de peste 40%, la aproximativ 7,6 miliarde euro, în perioada ianuarie – noiembrie 2025, potrivit datelor publicate de Banca Națională a României (BNR, 2025b).

Totodată, încrederea în economie a schimbat tendința, de la una de scădere la una de creștere în 2025, un an de inflexiune pentru economia României. Astfel, indicatorul estimat de Comisia Europeană (EC, 2025c) s-a majorat în luna noiembrie cu cel mai bun ritm lunar din octombrie 2024 (2,2 puncte), până la 94,1 puncte, nivelul maxim din luna august, după cum se poate observa în graficul de mai jos.

Graficul 15. Evoluția indicatorului de încredere în economia României (puncte)



Sursa: reprezentare pe baza datelor Comisiei Europene (EC, 2025c).

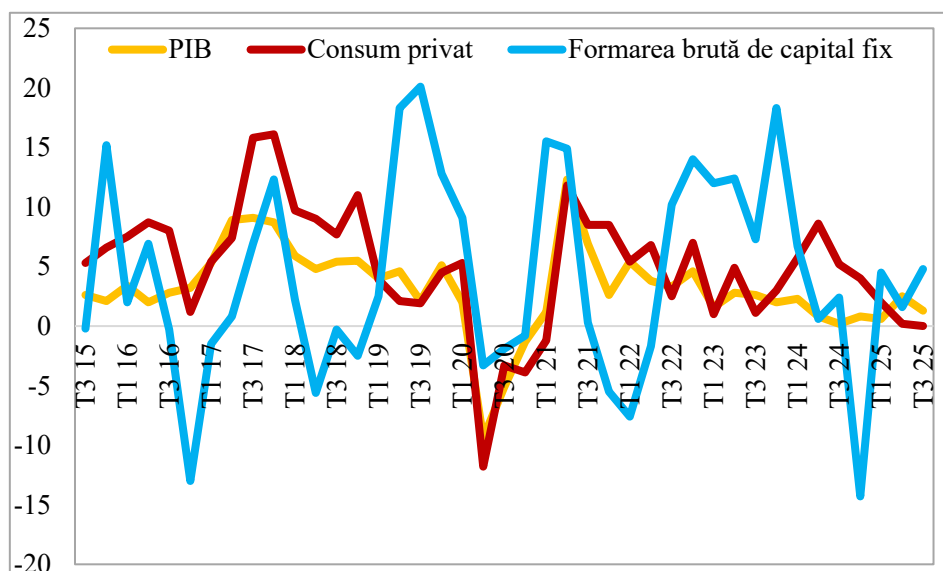
Estimările secundare ale Eurostat (2025) indică creșterea economiei naționale cu un ritm anual de 1,3% în al treilea trimestru din 2025.

Se evidențiază creșterea formării brute de capital fix pentru al treilea trimestru consecutiv, cu un ritm anual în accelerare la 4,8%, evoluție susținută de implementarea reformelor necesare (pentru ajustarea deficitului bugetar) și de perspectivele de accelerare a ratei de absorbție a fondurilor europene.

De asemenea, consumul guvernamental a crescut pentru al doilea trimestru consecutiv, cu un ritm anual în ușoară ameliorare la 1,9%.

Pe de altă parte, consumul privat (principala componentă a PIB-ului, din perspectiva cererii agregate) a stagnat în al treilea trimestru din 2025 în raport cu perioada similară din 2024, după cum se poate observa în graficul de mai jos.

Graficul 16. Evoluția PIB-ului, consumului privat și formării brute de capital fix în România (% , ritm anual)



Sursa: reprezentare pe baza datelor Eurostat (2025).

Nu în ultimul rând, cererea externă netă a avut o contribuție negativă la dinamica anuală a economiei pentru al optulea trimestru consecutiv în trimestrul III din 2025, de -0,8 puncte procentuale. Se evidențiază însă accelerarea în tandem pentru ritmul anual al volumului exporturilor și pentru dinamica anuală a volumului importurilor în al treilea trimestru în 2025, la 5,5% (cea mai bună evoluție din ultimul trimestru al anului 2022), respectiv 6,3% (maximul din al doilea trimestru din 2024).

Analiza din perspectiva ofertei evidențiază accelerarea ritmului anual al valorii adăugate în sectoarele intensive în capital în al treilea trimestru din 2025. Această evoluție indică creșterea investițiilor fixe în trimestrele următoare.

Astfel, valoarea adăugată a crescut pentru al doilea trimestru consecutiv în T3 în industrie, cu cel mai puternic ritm anual din primul trimestru al anului 2024 (3,3%). Valoarea

adăugată în construcții a avansat pentru al treilea trimestru consecutiv, într-un ritm anual în accelerare la 12,8% (cea mai bună evoluție din primul trimestru al anului 2025). Valoarea adăugată în IT&C a crescut pentru al cincilea trimestru consecutiv în al treilea trimestru din 2025, cu cel mai ridicat ritm anual din ultimul trimestru al anului 2023 (5,4%).

De asemenea, valoarea adăugată a revenit pe creștere în sectorul primar (ritm anual de 7,6%, cel mai puternic ritm din al doilea trimestru al anului 2024) și a accelerat ușor la 1,7% (rată anuală) în sectorul ciclic (comerț cu ridicata și cu amănuntul, transport, activități de cazare și alimentație publică).

Cu toate acestea, valoarea adăugată a continuat să scadă în al treilea trimestru din 2025 în activitățile imobiliare (cu un ritm anual de 1%) și în activitățile financiare și de asigurări (cu o rată anuală de 0,6%).

Prin urmare, în perioada ianuarie – septembrie 2025 activitatea economică din România a crescut cu un ritm mediu anual de 1,5%, potrivit estimărilor secundare ale Eurostat (2025).

Se evidențiază majorarea investițiilor productive cu o rată medie anuală de 3,7%, pe fondul majorării investițiilor străine directe și ameliorării ratei de absorbție a fondurilor europene.

Consumul privat a înregistrat un avans mediu anual de doar 0,7%, date fiind consecințele pe termen scurt ale procesului de consolidare fiscal-bugetară, inclusiv intensificarea presiunilor inflaționiste, cu impact nefavorabil pentru venitul real disponibil al populației.

Pe de altă parte, consumul public a scăzut cu o rată medie anuală de 0,5% la nouă luni.

În sfera cererii externe nete, exporturile au urcat cu o rată medie anuală de 3,4%, iar importurile au crescut cu o dinamică medie anuală de 5,3% în primele nouă luni din 2025.

Pe piața forței de muncă, numărul de șomeri (15–74 ani) a stagnat la 493,7 mii în decembrie 2025, maximul din septembrie, potrivit Institutului Național de Statistică (INS, 2025).

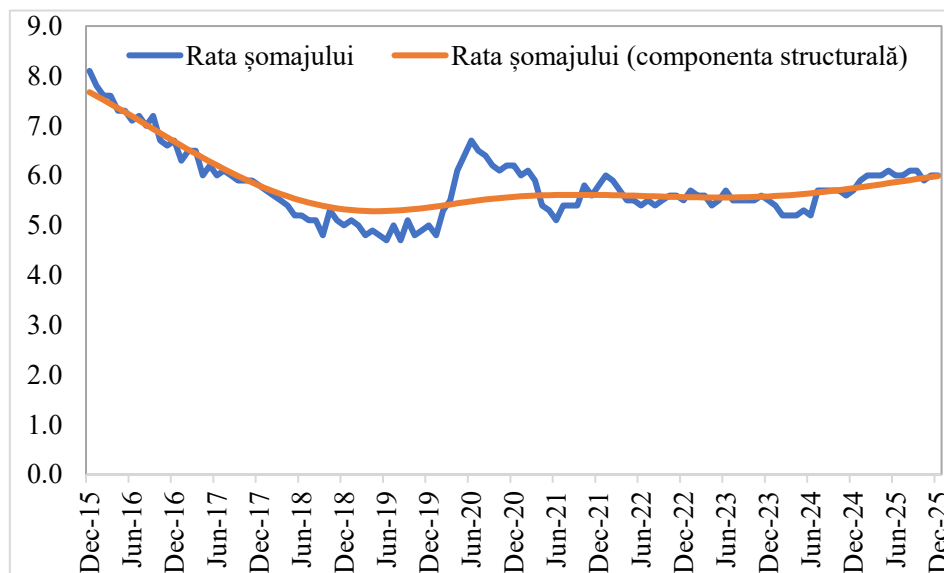
În dinamică anuală acest indicator s-a majorat pentru a 18-a lună consecutiv în decembrie, cu un ritm în decelerare la 6,7% (cel mai redus din octombrie).

Prin urmare, în 2025 numărul șomerilor a urcat cu o rată medie anuală de 8,9%, evoluție determinată de nivelul ridicat de incertitudine (pe plan mondial și pe plan intern), precum și de dinamica anuală a economiei naționale cu un ritm inferior celui potențial.

Rata șomajului a înregistrat un nivel mediu anual de 6,0% în 2025, în creștere de la 5,5% în 2024, cel mai ridicat nivel din anul 2017.

Estimările econometrice elaborate utilizând filtrul econometric Hodrick-Prescott (1997) și reprezentate în graficul de mai jos indică un nivel al ratei șomajului ușor peste nivelul componentei structurale pentru a doua lună la rând în decembrie 2025.

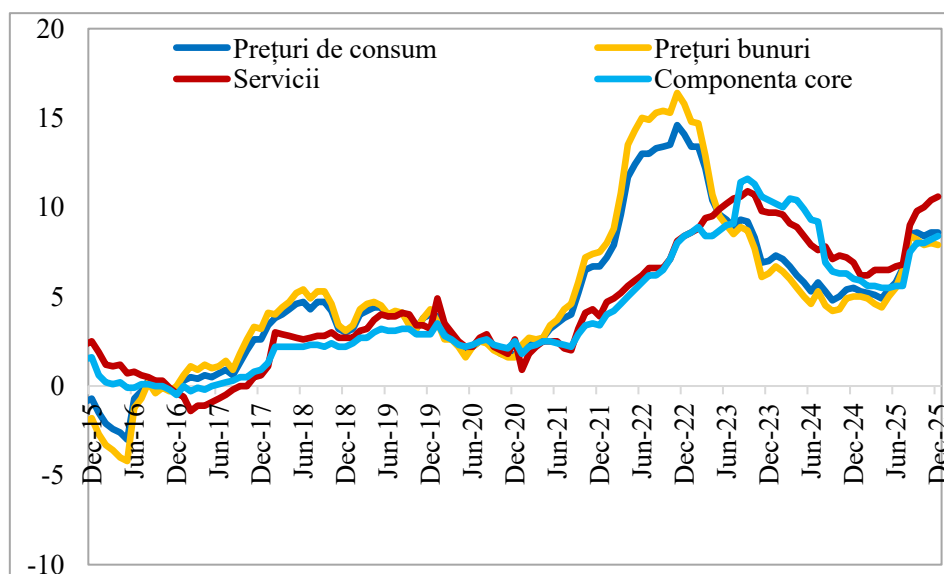
Graficul 17. Rata șomajului raportat la componenta structurală (%)



Sursa: reprezentare pe baza estimărilor econometrice elaborate utilizând datele Institutului Național de Statistică (INS, 2025).

Nu în ultimul rând, dinamica anuală a prețurilor de consum din România (pe indicele armonizat UE) s-a consolidat la 8,6% în decembrie. Acesta este cel mai ridicat nivel din luna septembrie a anului 2023, după cum se poate observa în graficul de mai jos.

Graficul 18. Ritmul anual al prețurilor de consum (IAPC)



Sursa: reprezentare pe baza datelor Eurostat (2025).

Pe de o parte, dinamica anuală a prețurilor bunurilor a încetinit de la 8,0% în noiembrie la 7,9% în decembrie, cel mai redus nivel din luna iulie. Această evoluție a fost determinată de temperarea ritmurilor anuale ale prețurilor bunurilor industriale (de la 8,5% la 8,3%) și ale energiei (de la 15,0% la 13,7%), până la cele mai scăzute niveluri din august 2025.

Cu toate acestea, ritmul anual al prețurilor alimentelor a accelerat de la 7,3% în noiembrie la 7,4% în decembrie, cel mai ridicat nivel din septembrie 2025.

Pe de altă parte, dinamica anuală a tarifelor serviciilor a continuat tendința de accelerare, ajungând la 10,6% în decembrie (de la 10,4% în noiembrie), maximul din octombrie 2023.

Ritmul anual al componentei de bază a prețurilor de consum (core) a accelerat marginal, de la 8,2% în noiembrie la 8,4% în decembrie, nivelul maxim din luna iulie 2024.

Prin urmare, în 2025, prețurile de consum (pe indicele armonizat IAPC) au crescut cu un ritm mediu anual de 6,8% (componenta bază cu 6,6%), evoluție determinată de eliminarea plafonării prețului la energie electrică (începând cu 1 iulie) și de majorarea TVA și a accizelor (începând cu 1 august).

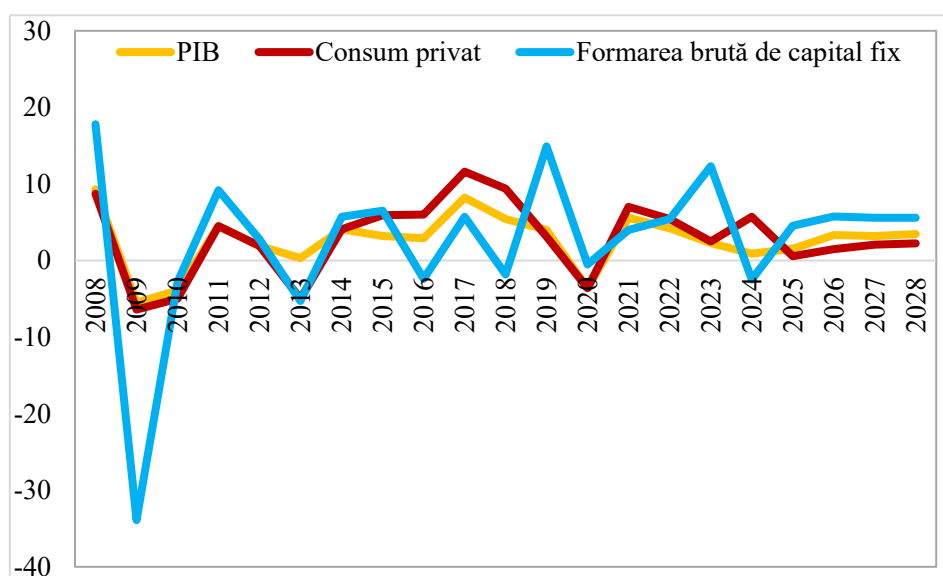
Prețurile bunurilor și tarifele serviciilor au urcat cu rate medii anuale de 6,4%, respectiv 7,9% în 2025.

Intensificarea presiunilor inflaționiste și nivelul ridicat (fără precedent) al incertitudinii sunt factorii care au determinat Banca Națională a României (BNR, 2025c) să mențină rata dobânzii de politică monetară la 6,50% și nivelurile ratelor rezervelor minime obligatorii (la 8% la RON și 5% la valută) în anul 2025.

Capitolul V. Perspective pe termen mediu pentru economia României

Într-un scenariu macroeconomic central, calibrat prin aplicarea de metode econometrice ARIMA (Berkeley, 2023) și încorporarea celor mai recente evoluții ale indicatorilor macro-financiari (pe plan internațional și în sfera internă), inclusiv a estimărilor secundare ale Eurostat (2025) cu privire la dinamica PIB-ului și componentelor, prețurilor de consum și ratei șomajului din perioada 2000 – 2025, activitatea economică din România ar putea crește cu dinamici anuale de 1,5% în 2025, 3,3% în 2026, 3,2% în 2027 și 3,5% în 2028, după cum se poate observa în graficul de mai jos.

Graficul 19. PIB-ul, consumul privat și formarea brută de capital fix (% , ritm anual)



Sursa: reprezentare pe baza prognozelor macroeconomice elaborate, utilizând datele Eurostat (2025).

Scenariul este susținut de premisele favorabile pentru investițiile productive, date fiind implementarea programelor Uniunii Europene (Planul Național de Redresare și Rezistență și Cadrul Financiar Multianual 2021 – 2027), climatul pozitiv din piețele financiare internaționale din perioada recentă, perspectivele de reluare a ciclului de reducere a ratei dobânzii de politică monetară de către banca centrală în 2026 și implementării de noi reforme structurale.

Astfel, în acest scenariu macroeconomic central, formarea brută de capital fix ar putea crește cu rate medii anuale de 4,6% în 2025, 5,8% în 2026, 5,6% în 2027 și 5,6% în 2028. Această perspectivă este susținută de implementarea programelor europene pentru dezvoltarea infrastructurii critice și pentru înarmare, cu impact de antrenare pentru investițiile private. De asemenea, programele de investiții în energie, perspectivele de aderare la OCDE la orizontul 2027 și de reducere semnificativă a costurilor de finanțare (banca centrală va relua ciclul de

diminuare a ratei dobânzii de referință în 2026) sunt elemente importante care vor contribui la ameliorarea climatului investițional din România în 2026.

Subliniem faptul că accelerarea reformelor structurale poate determina o creștere și mai puternică a investițiilor și a activității economice, dar mai ales o ameliorare a calității dezvoltării economice pe plan intern, aspect fundamental pentru sustenabilitatea convergenței economice europene.

Pentru consumul privat, prognozele elaborate indică perspective de creștere cu dinamici anuale de 0,6% în 2025, 1,5% în 2026, 2,1% în 2027 și 2,3% în 2028.

În privința consumului guvernamental, prognozele elaborate arată o scădere cu un ritm anual de 0,1% în 2025, urmată de creștere cu rate anuale de 3,1% în 2026, 1,6% în 2027 și 2,1% în 2028.

Conform acestui scenariu macroeconomic central, volumul exporturilor totale (bunuri și servicii) ar putea crește cu dinamici anuale în accelerare de la 3,9% în 2025 la 5,1% în 2026 și 5,3% în 2027. În 2028 ritmul anual al exporturilor ar putea decelera marginal, la 5,2%.

Pe de altă parte, volumul importurilor totale (bunuri și servicii) ar putea urca cu rate anuale de 5,5% în 2025, 3,7% în 2026, 4,1% în 2027, respectiv 4,0% în 2028.

La nivelul pieței forței de muncă, rata medie anuală a șomajului ar putea crește de la 6,0% în 2025 la 6,1% în 2026 și 2027 și diminua la 6,0% în 2028, în acest scenariu macroeconomic central. Atragem atenția cu privire la forțele opuse care acționează asupra pieței muncii: reformele structurale și integrarea progresului tehnologic (IA), pe de o parte, versus deficitul de forță de muncă în mai multe sectoare ale economiei (care conduce la creșterea imigrației), pe de altă parte.

Nu în ultimul rând, prețurile de consum din România (pe indicii armonizați) ar putea crește cu ritmuri medii anuale în decelerare, de la 6,8% în 2025 la 5,6% în 2026, 3,4% în 2027 și 3,2% în 2028. În acest scenariu, dinamica anuală a prețurilor de consum va reintra în intervalul țintă al Băncii Naționale a României (1,5% - 3,5%) în primăvara anului 2027. Prin urmare, banca centrală ar putea relua ciclul de reducere a ratei dobânzii de politică monetară în 2026, cu tăieri cumulate estimate la 3 puncte procentuale în perioada 2026–2027.

Atragem însă atenția cu privire la factorii de risc la adresa evoluției activității economice din România în trimestrele următoare. În primul rând, climatul macro-financiar internațional, dat fiind că oricând putem asista la incidența unei noi crize financiare, de această dată având ca origine finanțele publice. Totodată, menționez și persistența riscurilor geopolitice pe continentul european. Nu în ultimul rând, tergiversarea reformelor structurale și climatul politic intern sunt principalii factori de risc din perspectiva internă.

Erodarea multilateralismului, diminuarea rolului G-20 și persistența incertitudinii și tensiunilor indică o capacitate globală de reacție la următoarele crize mult mai slabă raportat la crizele anterioare. În acest context, consolidarea rezistenței și generarea de marjă de manevră pentru politica economică pe plan național sunt mai importante ca oricând pentru contracararea crizelor pe viitor.

BIBLIOGRAFIE

Banca Națională a României (BNR, 2025a). Balanța de plăți și datoria externă – septembrie 2025, <https://www.bnr.ro/25034-2025-11-13-balanta-de-plati-si-datoria-externa-septembrie-2025>.

Banca Națională a României (BNR, 2025b). Balanța de plăți și datoria externă – noiembrie 2025, <https://www.bnr.ro/25215-2026-01-14-balanta-de-plati-si-datoria-externa-noiembrie-2025>.

Banca Națională a României (BNR, 2025c). Hotărârile CA al BNR pe probleme de politică monetară, <https://www.bnr.ro/25031-2025-11-12-hotararile-ca-al-bnr-pe-probleme-de-politica-monetara>.

Barron's (2025). The World Economy Has Held Up But 'Worrying Signs' Remain, Says IMF Chief. How Nations Can Navigate Risk., <https://www.barrons.com/articles/world-economy-imf-kristalina-georgieva-6e06fc37>.

Berkeley (2023). ARIMA (Autoregressive Integrated Moving Average Models), <https://www.stat.berkeley.edu/~ryantibs/timeseries-f23/lectures/arima.pdf>.

European Central Bank (ECB) (2025). Monetary policy decisions, <https://www.ecb.europa.eu/press/govcdec/mopo/html/index.en.html>.

European Commission (EC, 2025a). Competitiveness Compass, https://commission.europa.eu/topics/competitiveness/competitiveness-compass_en.

European Commission (EC, 2025b). Acting on defence to protect Europeans, https://commission.europa.eu/topics/defence/future-european-defence_en.

European Commission (EC, 2025c). Business and consumer surveys, https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/business-and-consumer-surveys_en.

Eurostat (2025). Database, <https://ec.europa.eu/eurostat/web/main/data/database>.

Federal Reserve of Saint Louis (Fed) (2025). World Uncertainty Index: Global: GDP Weighted Average, <https://fred.stlouisfed.org/series/WUIGLOBALWEIGHTAVG>.

Hodrick, R., and Prescott, E., (1997). “Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation”, Journal of Money, Credit and Banking, February 1997, vol. 29, issue 1, pp.1-16.

Institutul Național de Statistică (INS) (2025). Șomeri BIM – ancheta forței de muncă în gospodării, <http://statistici.insse.ro:8077/tempo-online/#/pages/tables/insse-table>.

International Monetary Fund (IMF) (2020). From Great Lockdown to Great Transformations, <https://www.imf.org/en/news/articles/2020/06/09/sp060920-from-great-lockdown-to-great-transformation>.

International Monetary Fund (IMF) (2025). World Economic Outlook Database, October 2025, <https://data.imf.org/en/datasets/IMF.RES:WEO>.

Investing.com (2025). US Dollar Index, <https://www.investing.com/currencies/us-dollar-index>.

MSCI (2025). MSCI Indexes, Explore indexes and index-linked ETPs, View performance details, fact sheets and more, <https://www.msci.com/indexes#featured-indexes>.

National Bureau of Statistics of China (2025). National Economy Witnessed Steady Progress with Positive Results Achieved in High-Quality Development in the First Three Quarters, https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202510/t20251020_1961608.html.

Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (2025). CPB World Trade Monitor November 2025, <https://www.cpb.nl/en/world-trade-monitor/cpb-world-trade-monitor-november-2025>.

Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) (2025a). Composite leading indicator (CLI G-20, <https://www.oecd.org/en/data/indicators/composite-leading-indicator-cli.html>).

Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) (2025b). OECD Economic Outlook, Volume 2025 Issue 2, Resilient Growth but with Increasing Fragilities, https://www.oecd.org/en/publications/2025/12/oecd-economic-outlook-volume-2025-issue-2_413f7d0a.html.

S&P Global (2025). Global PMI ends 2025 at six-month low amid subdued business confidence, <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/mi/research-analysis/global-pmi-ends-2025-at-sixmonth-low-amid-subdued-business-confidence-Jan26.html>.

Trading Economics (2025). Euro Area Composite PMI, <https://tradingeconomics.com/euro-area/composite-pmi>.

U.S. Commerce Department, Bureau of Economic Analysis (BEA) (2025). Gross Domestic Product, 3rd Quarter 2025 (Initial Estimate) and Corporate Profits (Preliminary), <https://www.bea.gov/news/2025/gross-domestic-product-3rd-quarter-2025-initial-estimate-and-corporate-profits>.

Vorwerck (2025). Wei Ji: A Word for Both Crisis and Opportunity, <https://www.vorwerk-group.com/en/home/career/career-insights/wei-ji-a-word-for-both-crisis-and-opportunity>.

White House (2025). MODIFYING RECIPROCAL TARIFF RATES TO REFLECT TRADING PARTNER RETALIATION AND ALIGNMENT, <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/04/modifying-reciprocal-tariff-rates-to-reflect-trading-partner-retaliation-and-alignment/>.

World Economic Forum (WEF) (2025). ‘Uncertainty’ is the watchword as chief economists assess the state of the global economy, <https://www.weforum.org/stories/2025/05/wef-chief-economists-outlook-tariffs/>.