A C A D E M I A R O M Â N Ă
INSTITUTUL NAȚIONAL DE CERCETĂRI ECONOMICE

STUDII ECONOMICE

Evoluția post-pandemie a datoriei publice din statele europene

DAN CONSTANTIN OLTEANU

București
Decembrie 2024

ISSN: 2285 – 7036 INCE – CIDE,
București, Calea 13 Septembrie, Nr. 13, Sector 5

CUPRINS

1. Introducere 3
2. Indicatorii și datele statistice utilizate 4
3. Evoluția valorii stocului datoriei publice 4
4. Structura datoriei publice, pe instrumente financiare și termene de scadență 7
5. Structura datoriei pe surse de finanțare; datoria externă și cea în monedă străină 9
6. Cheltuielile cu serviciul datoriei publice 11
7. Concluzii 13
Bibliografie 13
Anexă 14

EVOLUȚIA POST-PANDEMIE A DATORIEI PUBLICE DIN STATELE EUROPENE

DAN CONSTANTIN OLTEANU*

Abstract: *This study provides a comparative analysis, for the European countries, of how the volume and structure of public debt have evolved during the pandemic and in the following years. We will study the trend of public debt share in government revenues, the dynamics of public debt structure by financial instruments and maturity, the evolution of external and foreign currency public debt, the interest expenditures and the apparent cost of debt. The analyses show a substantial accumulation of debt in the EU27, with an average rate of over 6% in the period 2020-2023. Romania's public debt increased, in nominal terms, more than double between 2019 and 2023. The slope of debt trend in Romania (rate of over 17% in 2022-2023) is worrying and its perpetuation over the next years would put pressure, through debt service, on public spending that is already oversized in relation to revenues.*

Keywords: *public debt, debt structure, debt trend, debt stabilization, government financing.*

JEL: *H60, H63*

1. Introducere

Cheltuielile publice ample din anii pandemiei, alături de performanțele economice reduse din perioada ulterioară, au generat mărirea decalajelor dintre cheltuielile și veniturile publice ale țărilor europene, cu consecința acumulării datoriilor publice. Ca urmare, după o ușoară reducere, între 2015 și 2019, a ponderii în produsul intern a datoriei publice din UE27, raportul a crescut puternic în 2020, atingând 90% din PIB; reducerea ulterioară, treptată, nu a reușit revenirea ponderii amintite la nivelul anterior pandemiei.

Într-un studiu anterior (Olteanu, 2024) am arătat că nivelul cheltuielilor publice sociale s-a ridicat substanțial în perioada de vârf a pandemiei Covid-19 – anii 2020 și 2021 - atât în sectorul sănătății cât și în cel al protecției sociale. Ulterior, cheltuieli suplimentare au fost necesare pentru atingerea obiectivelor legate de digitalizare și economia verde, pentru sectorul de apărare și pentru acoperirea creșterilor prețurilor la energie. Deopotrivă, în țările cu venituri reduse, programele sociale pentru susținerea/sporirea bunăstării populației se bazează, și ele, tot pe împrumuturi publice și creează vulnerabilități în perioadele de stagnare/contracție economică, după cum atrage atenția Larch (2024). Pe de altă parte, Claeys și alții (2023) avertizează că împrumuturile contractate începând cu 2020 au fost realizate în perioade de minimuri istorice ale dobânzilor, însă creșterea ratelor dobânzii, începând cu 2022, va spori substanțial costurile asociate datoriilor. În acest context, Armendariz și alții (2024) arată că stabilizarea datoriei publice a statelor europene va depinde substanțial de adoptarea unei consolidări fiscale ambițioase și de o creștere economică susținută.

Deși unii economiști nu o consideră un real pericol, Israel (2024) analizează riscurile ascunse ale datoriei publice. Printre ele se numără: inflația generată de finanțarea deficitelor publice[1]; hazardul moral[2] creat de faptul că beneficiarul datoriei publice este guvernul, în timp ce plătitorii ei sunt contribuabilii; fiscalizarea politicii monetare, adică utilizarea ei în scopuri fiscale. Pe lângă acestea, într-un studiu anterior (Iancu și Olteanu, 2022) am realizat o analiza teoretică și empirică

* Institutul Național de Cercetări Economice ”Costin C. Kirițescu” al Academiei Române.

[1] Studii precum cele realizate de Catão (2003) și Aragaw (2024) demonstrează empiric această relație.

[2] Hazardul moral reprezintă tendința de creștere a expunerii la risc (a guvernului, în cazul îndatorării publice), atunci când riscul este suportat de alții (contribuabili).

asupra limitei datoriei publice, începând de la care apare pericolul intrării în insolvență – principalul risc al datoriei publice.

Prezentul studiu realizează o analiză comparativă, pentru țările europene, a modului cum au evoluat volumul și structura datoriei publice în perioada pandemiei și în anii următori 2019-2023. Cuprinsul studiului este următorul: în secțiunea următoare prezentăm metodologia și datele statistice folosite în analize; secțiunea 3 prezintă evoluția valorii datoriei publice; secțiunea 4 prezintă dinamica structurii datoriei publice, pe instrumente financiare și termene de scadență ; secțiunea 5 analizează evoluția datoriei publice structurată pe surse de finanțare externe și a celei în monedă străină; secțiunea 6 prezintă cheltuielile cu serviciul datoriei publice, iar secțiunea 7 rezumă concluziile analizelor.

2. Indicatorii și datele statistice utilizate

În secțiunile următoare vom analiza următorii indicatori statistici, pentru un grup de 30 de țări europene, în intervalul 2019-2023:

- Ritmul anual al datoriei publice (%);
- Raportul dintre stocul datoriei publice și veniturile bugetare anuale (%);
- Datoria publică exprimată în euro / locuitor și în ani de muncă pe locuitor;
- Structura datoriei publice pe instrumente financiare (monedă și depozite, titluri de creanță și împrumuturi);
- Evoluția datoriei publice din UE (euro) și România (lei), pe instrumente financiare;
- Ponderea datoriei publice – pe instrumente financiare – în veniturile bugetare anuale;
- Structura datoriei publice pe termene de scadență (%);
- Structura datoriei publice după sursele de finanțare – companii non-financiare, companii financiare, gospodării și instituții non-profit, datorie externă (%);
- Structura datoriei publice după moneda de emitere (%);
- Ponderea cheltuielilor pentru plata dobânzilor, în veniturile bugetare anuale (%);
- Costul aparent al datoriei publice.

Seriile de date statistice utilizate la calculul indicatorilor sunt disponibile în baza de date Eurostat, și anume:

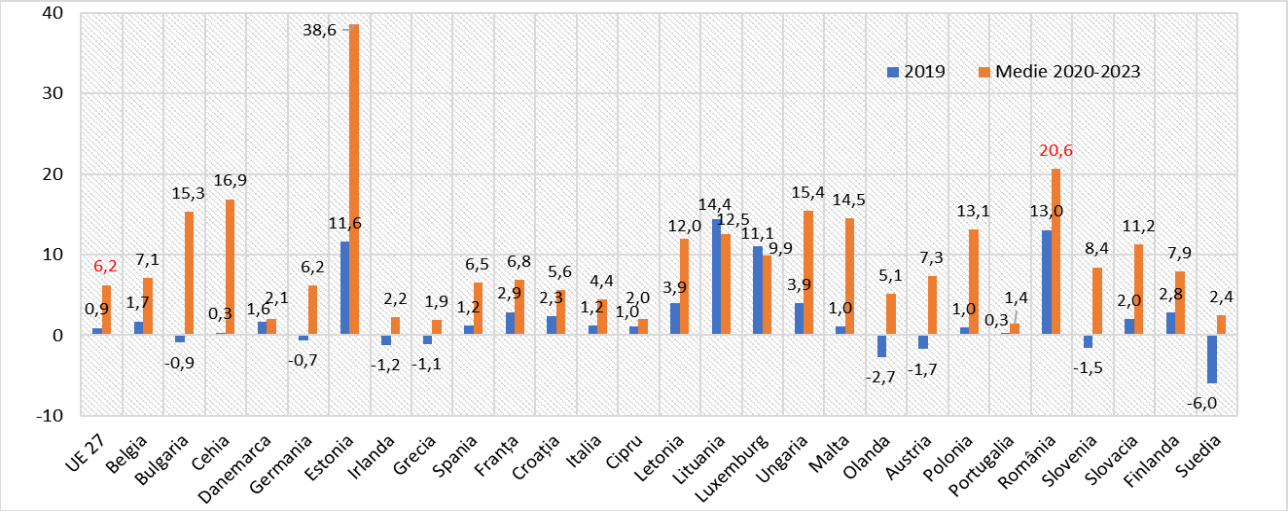
- Datoria publică exprimată în monedă națională și în euro, total și pe instrumente financiare [gov_10dd_edpt1];
- Datoria publică, monedă națională, pe termene de scadență și surse de finanțare [gov_10dd_ggd];
- Datoria publică, monedă națională, după moneda de emitere [gov_10dd_dcur];
- Costul aparent al datoriei publice, %, [gov_10dd_acd];
- Veniturile anuale nete, exprimate în euro [earn_nt_net];
- Veniturile publice totale și cheltuielile cu dobânzile, exprimate în monedă națională [gov_10a_main].

Seriile de date menționate sunt disponibile până în anul 2023.

3. Evoluția valorii stocului datoriei publice

Vom prezenta în secțiunile următoare evoluția valorii și structurii datoriei publice, în intervalul 2019-2023. Mai întâi, figura următoare prezintă creșterea medie anuală din 2020-2023 a *stocului datoriei publice* nominale (neajustate cu inflația), comparativ cu cea de la finalul lui 2019. Din grupul țărilor considerate lipsesc Islanda, Norvegia și Elveția, din cauza indisponibilității datelor statistice privind datoria publică.

Fig. 1. Ritmul anual al datoriei publice nominale[1] (%)



[1] calculat pe baza stocurilor de la finalul anului, exprimate în monedă națională, la prețuri curente.
Sursa: prelucrări pe baza datelor Eurostat.

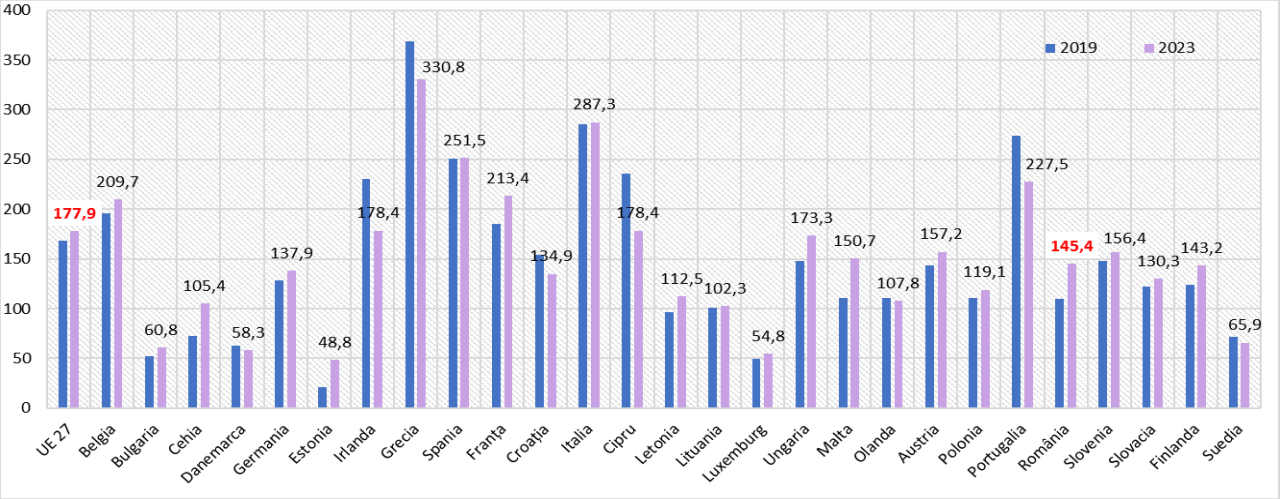
Diferențele între ritmurile celor două perioade sunt evidente pentru toate țările considerate, cu o creștere medie de peste 6p.p. la nivelul UE27. Creșterile cele mai însemnate, peste 10p.p., le întâlnim în Estonia (27p.p.), Bulgaria (16,2p.p.), Cehia (16,5p.p.) și Malta (13p.p.), Polonia (12p.p.) și Ungaria (11,5p.p.). Doar două țări au înregistrat modificări negative: Lituania (-1,9p.p.) și Luxemburg (-1,2p.p.). Graficul ne arată ritmuri foarte ridicate de creștere, de peste 15%, în perioada pandemiei (2020-2023), în cazul datoriilor publice din Estonia, România (ritm mai mult decât triplu față de media UE27), Cehia, Ungaria și Bulgaria.

În ce privește *mărimea relativă a datoriei publice*, deși, în mod uzual, aceasta se raportează la produsul intern, am considerat mai oportună – în ce privește analiza comparativă, pe țări - raportarea datoriei la valoarea bugetului anual (veniturile publice), deoarece acesta exprimă mai realist posibilitățile financiare ale guvernelor. Ponderea veniturilor publice în PIB variază considerabil între țările analizate; ca urmare, considerăm că PIB-ul nu constituie o măsură exactă a capacității guvernului de rambursare a datoriei publice, iar raportarea la PIB nu oferă comparații relevante, între țări, privind gradul de îndatorare.

Graficul din figura 2 ne arată că situația datoriilor unora dintre țări este îngrijorătoare, la finalul anului 2023; în economii precum cele ale Greciei, Franței, Spaniei, Italiei, Portugaliei și Belgiei, stocul datoriei publice a reprezentat, în 2023, mai mult decât dublul venitului bugetar anual, deși majoritatea lor (cu excepția Franței și Belgiei) și-au redus ponderea datoriei, între 2019 și 2023. La polul opus, în Estonia, Luxemburg și Danemarca, nivelul datoriei nu depășește 60% din venituri, adică aproximativ o treime din media UE27.

Evoluția ponderii datoriei publice prezintă și ea trenduri divergente. 11 dintre cele 27 de țări considerate au reușit diminuări ale ponderii datoriei publice în venituri. Cele mai consistente reduceri au fost realizate de Cipru (-74,2p.p.), Irlanda (-68,9p.p.) și Portugalia (-55,7p.p.). De cealaltă parte, creșterile cele mai pronunțate sunt prezente în România (36,8p.p.) și Malta (36,2p.p.), în timp ce creșterea medie la nivelul UE27 a fost de doar 5,1p.p. Remarcăm faptul că România a ”recuperat”, în această perioadă, jumătate din decalajul față de media UE27, în privința raportului datorie / venituri publice; dacă ritmul de creștere se menține, nivelul datoriei poate urca la niveluri riscante în următorii ani.

Fig. 2. Raportul între stocul datoriei publice și veniturile bugetare anuale (%)



Notă: valorile corespund anului 2023. Sursa: prelucrări pe baza datelor Eurostat.

În ce privește gradul de îndatorare a populației (ultim finanțator al datoriei publice), în figura 3 am raportat datoria publică, exprimată în euro la cursul de schimb, la populația rezidentă, iar în figura 4 am împărțit acest rezultat la venitul anual net al unei persoane; acest ultim indicator relevă datoria publică exprimată în ani de muncă pe locuitor.

În graficul din figura 3, comparând nivelul de la finalul anului 2019 cu cel de la finalul lui 2023, remarcăm creșteri nominale impresionante în cazul Estonei (201,4%), României (105,8%), Bulgariei (91,1%) sau Cehiei (87,5%), valori mult superioare mediei UE27 (26,5%); cu toate acestea, am văzut în graficul anterior că, în aceste țări, ponderea datoriei în veniturile publice se păstrează, încă, inferioară mediei europene. Niveluri ridicate, pe locuitor, ale datoriei publice, întâlnim în economiile dezvoltate vest-europene precum Belgia, Irlanda, Franța, Italia, Austria.

Analizând figura 4 putem spune că datoria publică din UE27 reprezintă echivalentul a 1,1 ani de muncă ai fiecărui locuitor. Valori duble față de această medie întâlnim în Italia și Grecia, în timp de Bulgaria, Danemarca și Estonia înregistrează niveluri de două ori mai reduse față de media europeană.

Fig. 3. Datoria publică, mii euro[1] / locuitor, prețuri curente

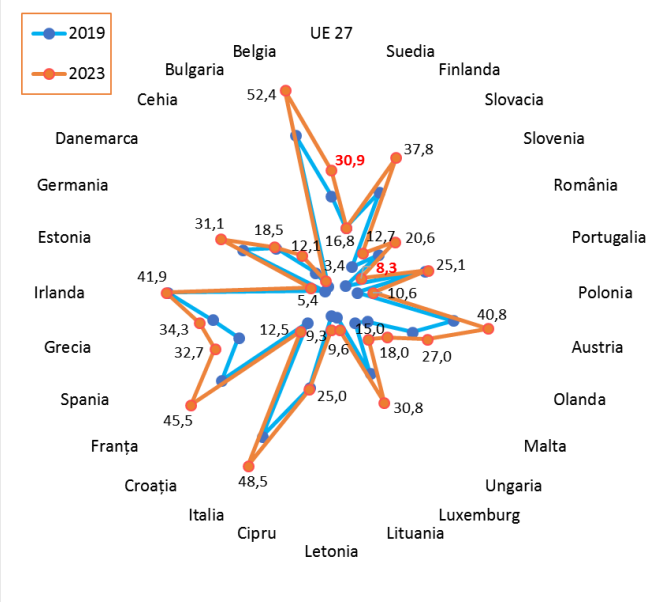
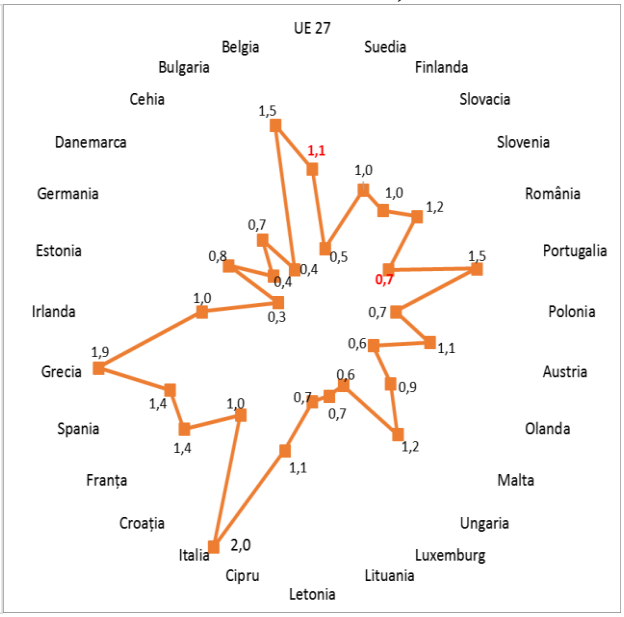


Fig. 4. Datoria publică, exprimată în ani muncă / locuitor[2], 2023



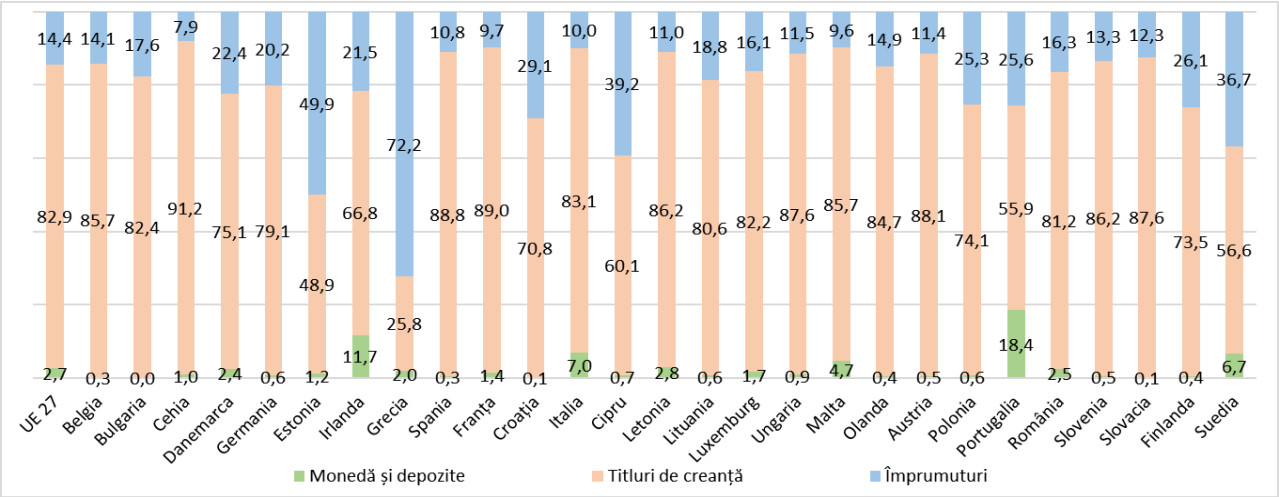
[1] la curs de schimb; [2] Indicator obținut prin raportarea datoriei pe locuitor la venitul anual net al unei persoane fără copii, care câștigă venitul mediu. Notă: valorile corespund anului 2023. Sursa: prelucrări pe baza datelor Eurostat.

4. Structura datoriei publice, pe instrumente financiare și termene de scadență

Vom analiza în continuare evoluția datoriei publice pe cele trei mari categorii de instrumente financiare – monedă și depozite, titluri de creanță, împrumuturi – și pe termene de scadență. Mai întâi, în graficul următor este sintetizată structura datoriei de la finalul anului 2023 (în graficele din anexă am prezentat și ritmurile de creștere ale celor trei componente, în perioada 2020-2023, comparativ cu anul 2019).

Ponderea majoritară în datoria publică, la nivelul UE, o au titlurile de creanță, care dețin 83% din totalul datoriei, urmate de împrumuturi, cu 14,4%. Distribuția ponderilor instrumentelor financiare, pe țări, este destul de neuniformă; spre exemplu, în cadrul titlurilor de creanță, valorile oscilează de la 25,8% în Grecia și 48,9% în Estonia, la un maxim de 91,2% în Cehia. În cazul împrumuturilor, valorile cresc de la un minim de 7,9% în Cehia, la ponderi de peste 35% în Grecia, Estonia, Cipru și Suedia.

Fig. 5. Structura datoriei publice, pe instrumente financiare (%), 2023



Sursa: prelucrări pe baza datelor Eurostat.

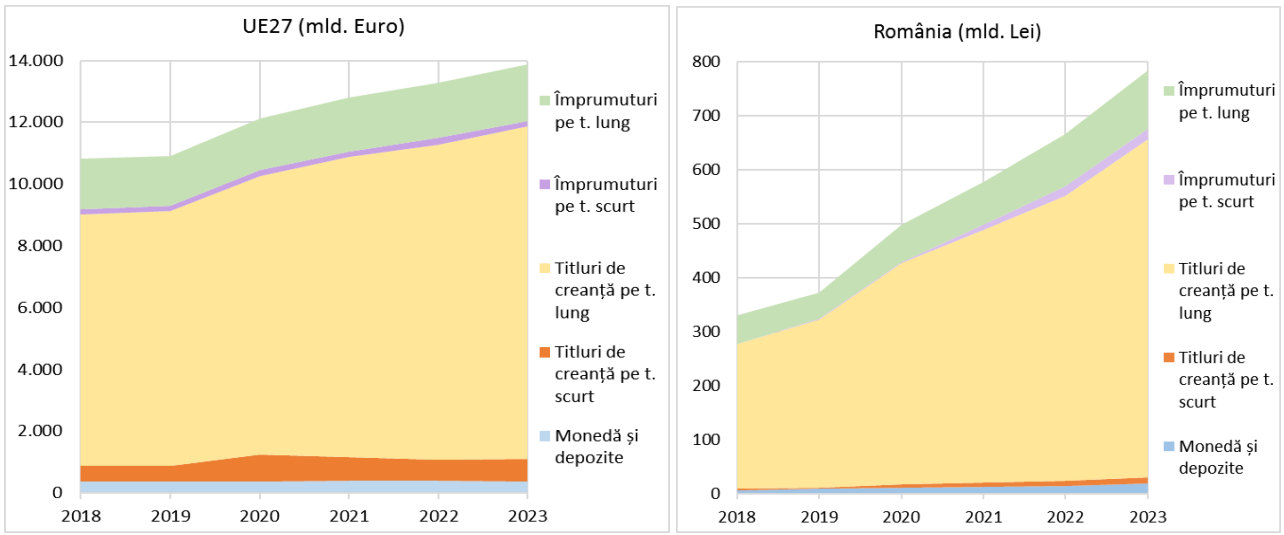
În ce privește evoluția între anii 2019 și 2023, modificările nu sunt substanțiale; în UE27, ponderea împrumuturilor s-a redus ușor, cu 1,8p.p., în timp ce titlurile de creanță au crescut cu 2,5p.p. În România, situația este inversă: ponderea împrumuturilor a crescut cu 2,7p.p., în timp ce titlurile de creanță au scăzut cu 2,8p.p. (datorită celor pe termen lung, cu o reducere de 3,9p.p.).

Evoluția valorii datoriei publice din UE și România, pe instrumente financiare și termene de scadență - scurt (sub 1 an) și lung - este sintetizată în graficele din figura 6. Se observă trei puncte de inflexiune a trendurilor datoriei, corespunzătoare anilor 2019, 2020 și 2022.

După finalul anului 2019, panta trendului datoriei devine considerabil mai abruptă comparativ cu perioada inițială 2018-2019; este perioada ”acută” a pandemiei, cu împrumuturi publice substanțiale. Ulterior, după 2020, creșterea datoriei se temperează, dar rămâne superioară primei perioade. Începând cu 2022, asistăm la o a treia modificare a pantei de creștere, ceva mai evidentă în cazul României.

Comparativ cu creșterea medie în UE27 de doar 27%, datoria publică a României a crescut, în termeni nominali (prețuri curente) mai mult decât dublu (110%) între 2019 și 2023, în special pe seama dublării valorii componentei principale - titlurile de creanță pe termen lung. În termeni relativi, creșterile au fost mult mai mari în cazul împrumuturilor, respectiv titlurilor pe termen scurt, care s-au mărit de aproape 20 de ori, respectiv aproape 9 ori. Panta trendului datoriei din România (ritm de 17,7% în 2022-2023) este îngrijorătoare și o menținere a ei în anii următori ar pune presiune, prin serviciul datoriei, pe cheltuielile publice deja supradimensionate în raport cu veniturile (sold bugetar de -19,8% din venituri, în 2023).

Fig. 6. Evoluția valorii datoriei publice[1] din UE și România, pe instrumente financiare, 2018-2023

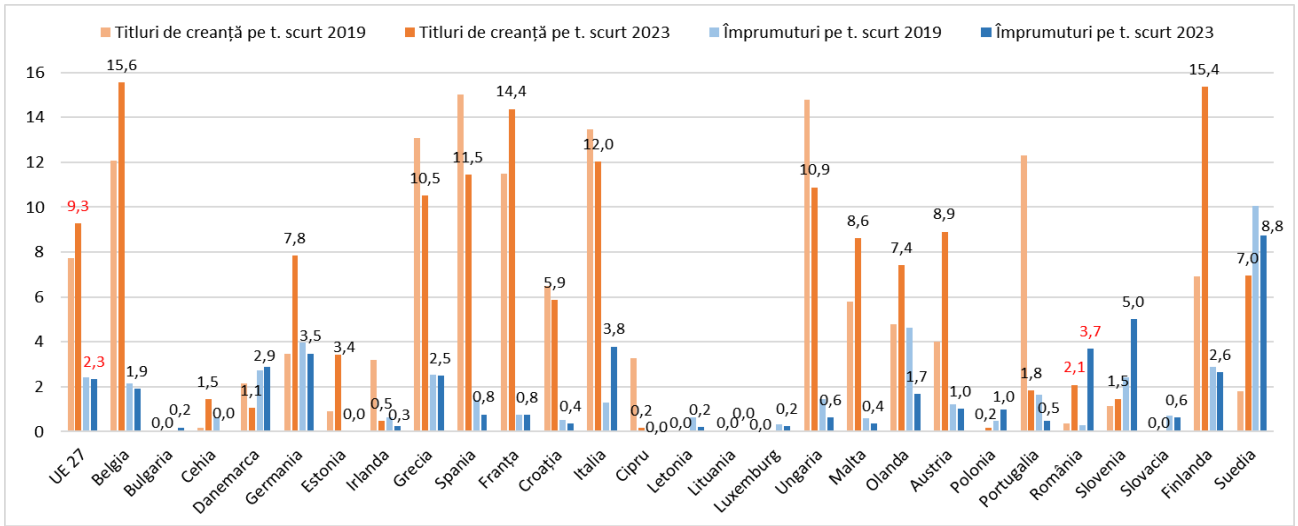


[1] prețuri curente. Sursa: prelucrări pe baza datelor Eurostat.

În figurile 7 și 8 am redat modul cum a evoluat gradul de îndatorare al guvernelor pentru principalele două categorii de instrumente financiare - titluri de creanță și împrumuturi, care însumează peste 97% din datoria UE27 -, structurate la rândul lor pe termene de scadență. Menționăm că, datoria pe termen scurt fiind o variabilă cu fluctuații ample de la un an la altul, comparațiile între țări sau în timp sunt mai puțin relevante.

La nivelul UE, ponderea titlurilor ajunge la 9,3% în 2023, în timp ce împrumuturile sunt mult mai reduse, de doar 2,3%. În România, datoria pe termen scurt s-a mărit considerabil în perioada analizată, în special împrumuturile, ponderea lor în venituri depășind media UE27, în 2023.

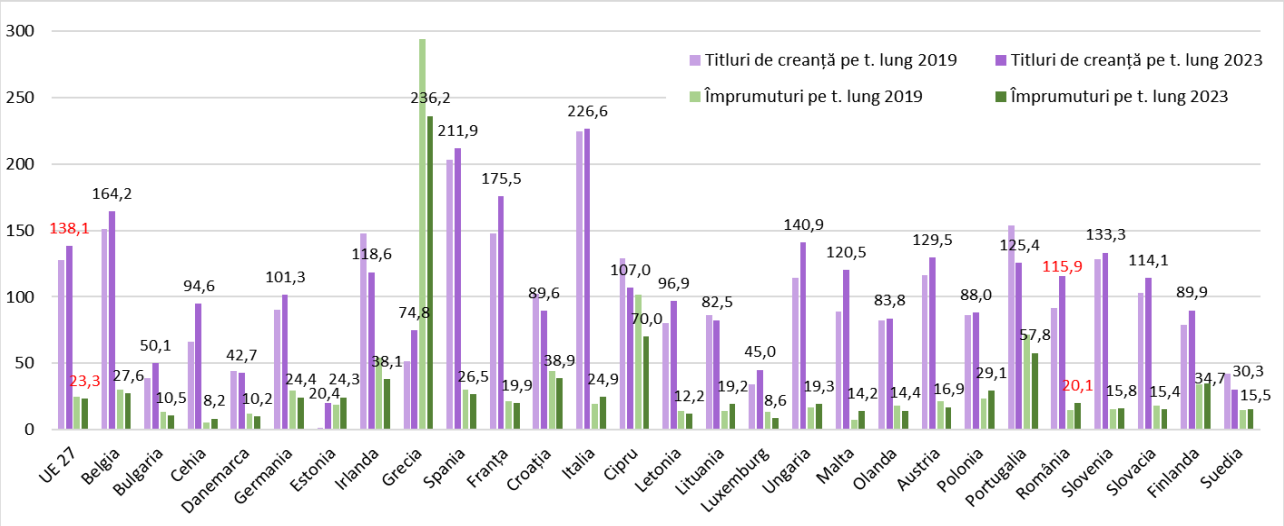
Fig. 7. Titluri de creanță și împrumuturi pe termen scurt, % în venituri bugetare



Notă: valorile corespund anului 2023. Sursa: prelucrări pe baza datelor Eurostat.

Componenta majoritară a datoriei publice o constituie – am văzut în fig.6 - titlurile de creanță pe termen lung, care ajung, în 2023, la un nivel de 138% în raport cu veniturile bugetare ale UE27 (figura 8). Variația pe țări este foarte pronunțată, de la niveluri sub 50% în Estonia, Danemarca, Luxemburg, Suedia, la valori de peste 200% în Spania și Italia. Creșteri considerabile între 2019 și 2023 întâlnim în Cehia și Franța (28p.p.), Ungaria (26p.p.) și România (24p.p.). De remarcat este faptul că trei țări - Irlanda, Portugalia și Cipru - au reușit reduceri importante, de peste 20p.p., ale ponderii în venituri ale acestor titluri financiare.

Fig. 8. Titluri de creanță și împrumuturi pe termen lung, % în venituri bugetare

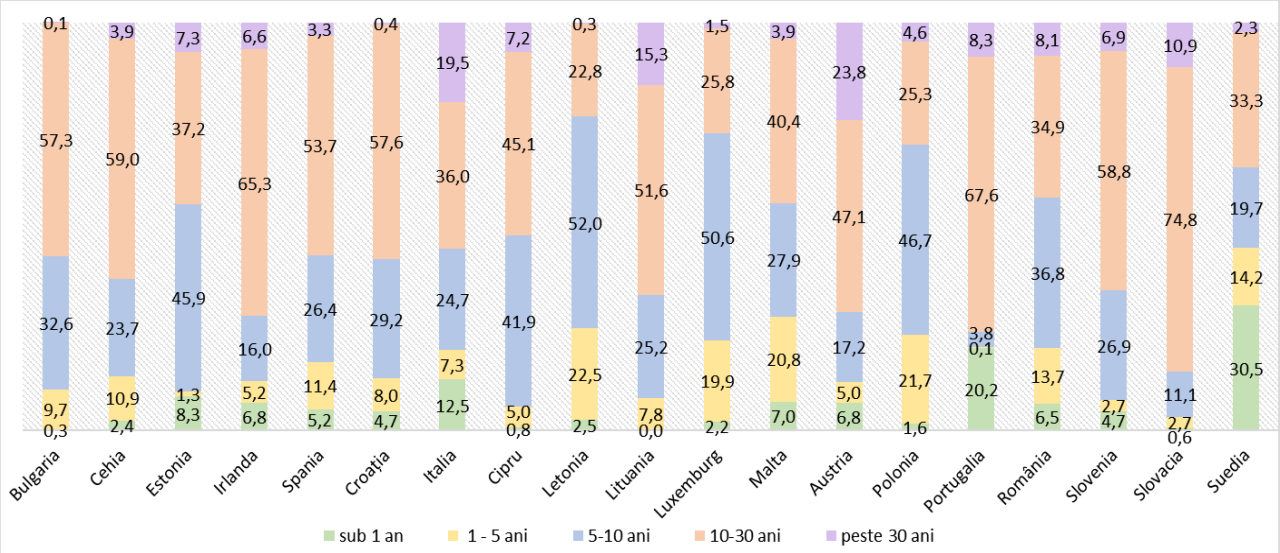


Notă: valorile corespund anului 2023. Sursa: prelucrări pe baza datelor Eurostat.

Împrumuturile pe termen lung au o pondere în venituri mult mai redusă, cu excepția Greciei, care însă a reușit o reducere semnificativă a lor cu 58p.p. în venituri, alături de Cipru (-32p.p.). Este notabil faptul că în majoritatea (17 din 27) țărilor analizate, ponderile împrumuturilor s-au diminuat, în timp ce doar 7 țări au redus ponderea titlurilor de creanță pe termen lung. România se menține sub media UE, în intervalul analizat, la ambele categorii de datorii pe termen lung.

O analiză mai detaliată a structurii datoriei publice pe termene de scadență este redată în figura 9. Datoria pe termen relativ scurt (<5 ani), care implică dobânzi ridicate și alte costuri / riscuri, prezintă niveluri îngrijorătoare în special în Suedia (44,7%), dar și în Letonia, Malta, Luxemburg, Polonia, Portugalia și România - cu ponderi în total de peste 20%.

Fig. 9. Structura datoriei publice pe termene de scadență (%)



Sursa: prelucrări pe baza datelor Eurostat.

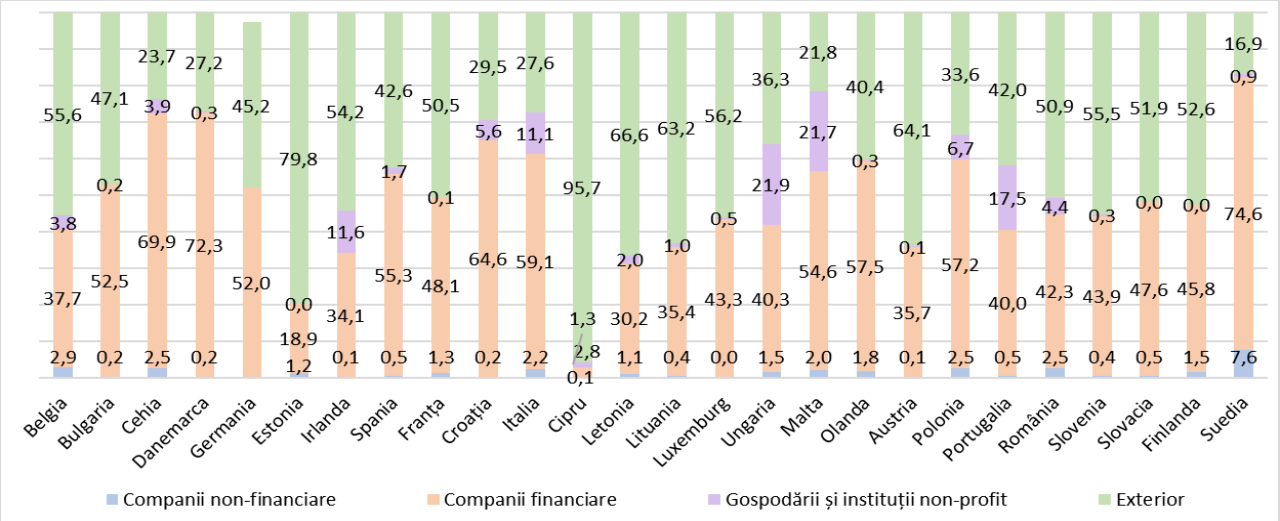
5. Structura datoriei pe surse de finanțare; datoria externă și cea în monedă străină

Vom analiza în continuare structura și evoluția datoriei publice structurată după sursele de finanțare și moneda în care s-a emis. Creditorii sunt grupați în 4 categorii: 3 interni (companii financiare - bănci și alte instituții -, cele non-financiare, gospodării și instituții non-profit) și exteriorul țării (datoria publică externă). Structura datoriei publice de la finalul lui 2023, pe aceste

surse, este redată în figura 10, iar în figura 11 am calculat ritmurile de creștere a principalelor două componente: companiile financiare interne și creditorii externi.

Un nivel ridicat al datoriei publice, în special al celei externe, poate afecta negativ ratingul de țară și, mai de parte, condițiile de finanțare (dobânzi etc.) pentru viitoarele împrumuturi. Totodată, pentru împrumuturile în monedă străină, apare riscul devalorizării monedei interne, care crește valoarea serviciului datoriei. Se observă niveluri ridicate (peste 50%) ale creditorilor externi în jumătate dintre cele 26 de țări considerate, și anume: Belgia, Irlanda, Franța, Cipru (96%, în creștere cu 14p.p. față de 2020), țările baltice, Luxemburg, Austria, România, Slovenia, Slovacia și Finlanda. De cealaltă parte, în cazul surselor interne, ponderea majoritară o dețin instituțiile financiare, care ajung la niveluri de peste 70% din totalul datoriei, în Danemarca și Suedia.

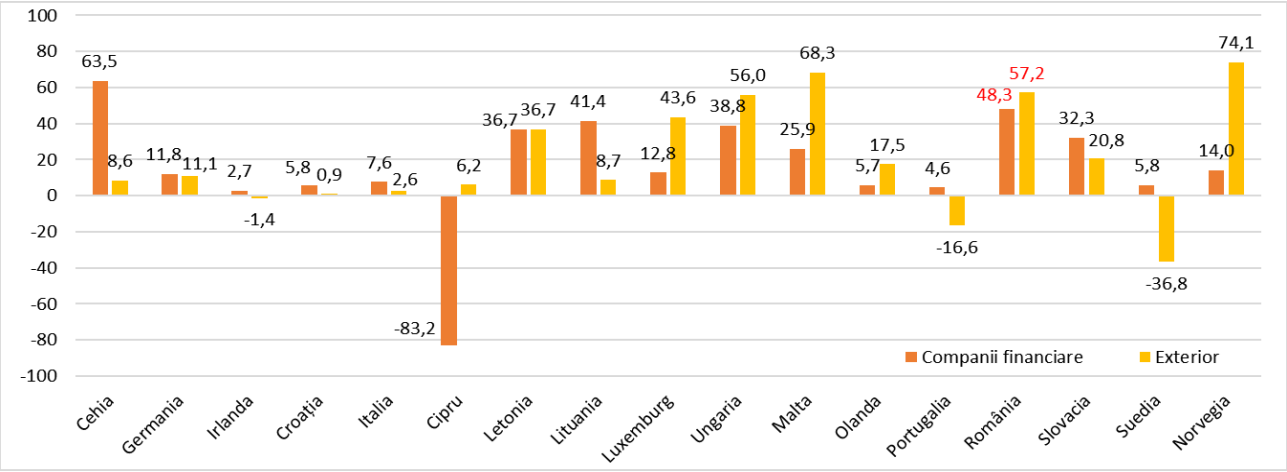
Fig. 10. Structura datoriei publice pe surse de finanțare, 2023 (%)



Sursa: prelucrări pe baza datelor Eurostat.

Creșterea în termeni nominali a datoriei publice externe, între 2020 și 2023, este pozitivă în majoritatea țărilor pentru care sunt disponibile serii de date statistice și ajunge la ritmuri superioare celor ale companiilor financiare interne, cu valori de peste 50% în Norvegia, Malta, România și Ungaria:

Fig. 11. Creșterea relativă 2023/2020[1] a datoriei publice (%), pe surse de finanțare (companii financiare și exterior)

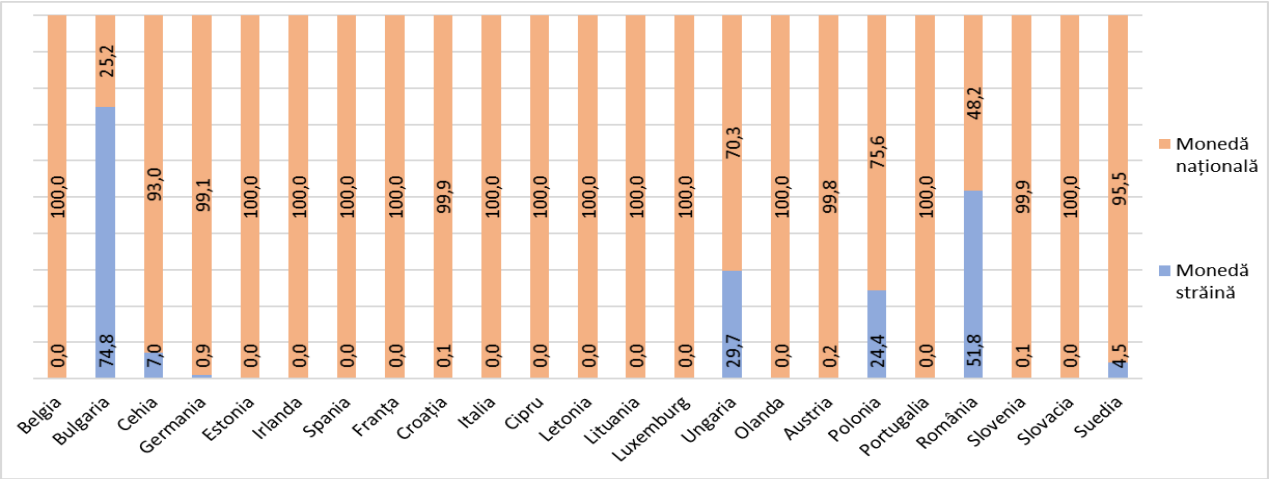


[1] creșteri în termeni nominali (prețuri curente, monedă națională). Sursa: prelucrări pe baza datelor Eurostat.

Ponderea datoriei în monedă străină este semnificativă, după cum era de așteptat, doar în țările care nu au adoptat moneda euro: Suedia și unele țări est-europene (Bulgaria, Cehia, Polonia și

România). Dintre acestea, ponderi foarte ridicate înregistrează Bulgaria (75%) și România (52%), după cum ne arată graficul din figura următoare.

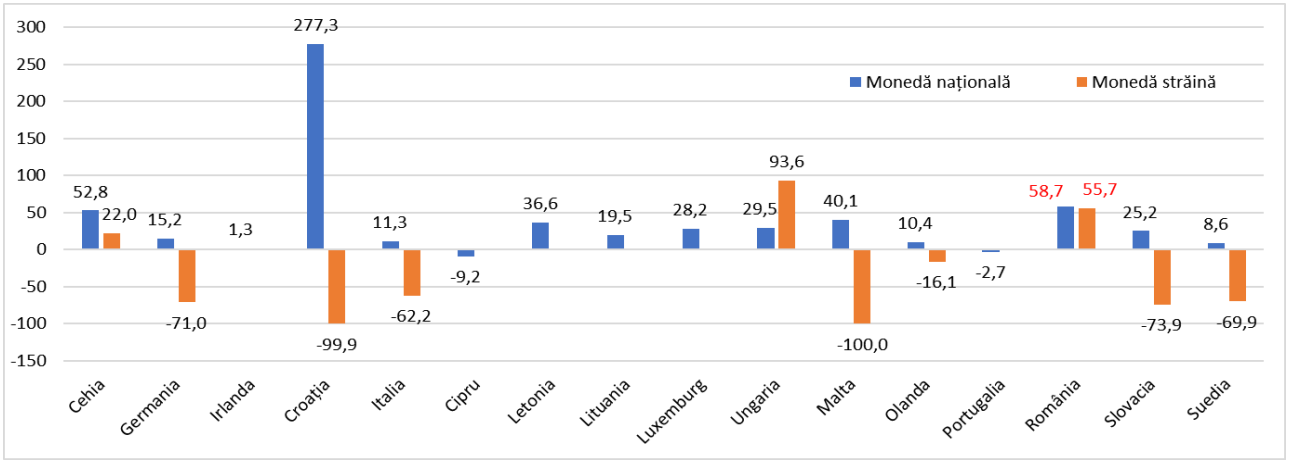
Fig. 12. Structura datoriei publice după moneda de emitere, 2023 (%)



Sursa: prelucrări pe baza datelor Eurostat.

Creșterea relativă a datoriei publice în monedă străină, în intervalul 2020-2023, este semnificativă în Ungaria și România (figura 13). Țările membre euro cu datorie în monedă străină au redus-o aproape în totalitate (Germania, Italia, Malta, Slovacia), la fel Croația (care a adoptat euro în ianuarie 2023) și o țară non-euro (Suedia).

Fig. 13. Creșterea relativă 2023/2020[1] a datoriei publice, după moneda de emitere (%)

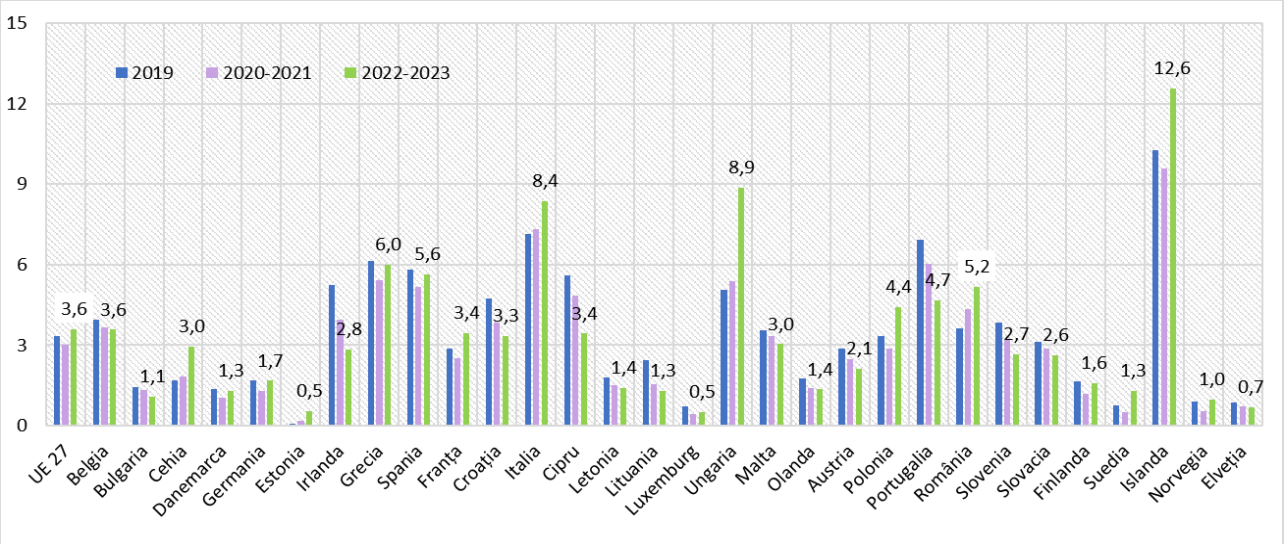


[1] creșteri în termeni nominali (prețuri curente, monedă națională). Sursa: prelucrări pe baza datelor Eurostat.

6. Cheltuielile cu serviciul datoriei publice

Necesarul de cheltuieli publice din perioada pandemiei a solicitat extrem bugetele naționale și a condus la deficite publice însemnate, acumularea datoriei publice și, în consecință, la plăți tot mai mari pentru onorarea serviciului datoriei publice. În figura următoare am raportat cheltuielile publice cu dobânzi la veniturile bugetare, structurate pe 3 intervale de timp: anul anterior pandemiei (2019), perioada ”acută” a pandemiei (2020-2021) și ultimii ani disponibili (2022 și 2023).

Fig. 14. Ponderea cheltuielilor pentru plata dobânzilor, în veniturile bugetare (%)



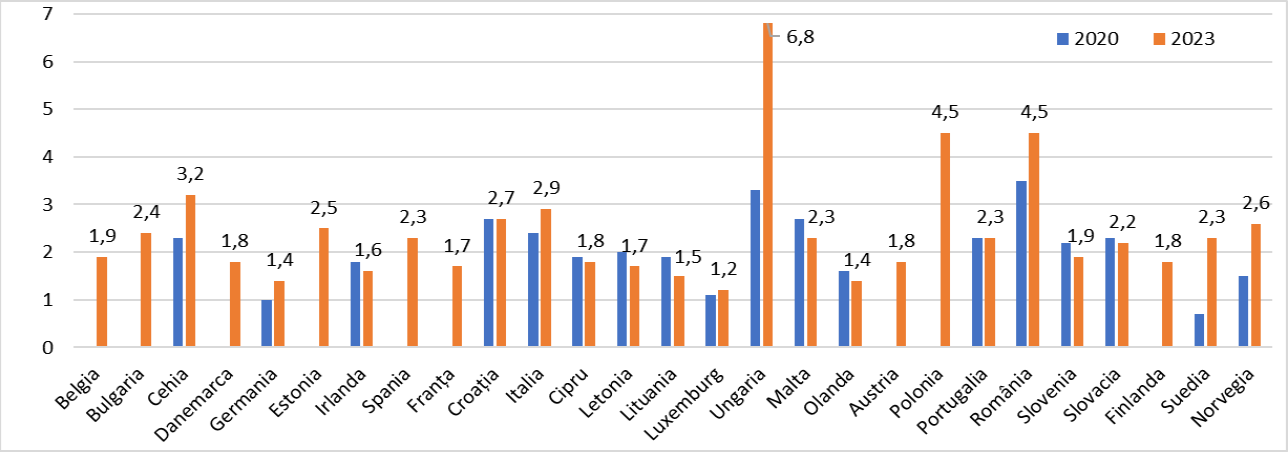
Notă: valorile corespund mediei 2022-2023. Sursa: prelucrări pe baza datelor Eurostat.

La nivelul UE27, creșterea împrumuturilor necesare acoperirii deficitelor bugetare a venit pe un fond de scădere a cheltuielilor cu dobânzile, în valoare absolută, în intervalul 2018-2020, alături de o creștere a veniturilor, până în 2019. Anul 2020 a adus un declin abrupt al veniturilor publice, dar scăderea pe măsură a serviciului datoriei a menținut un raport redus între cele două, care a continuat să scadă până în 2021. Ulterior, acumularea datoriilor a urcat și plățile cu dobânzile, astfel încât, în ciuda revenirii veniturilor bugetare, raportul analizat a început să crească și a ajuns, în 2023, la nivelul celui din 2018 (3,7%).

Se remarcă un grup de 3 țări – Italia, Ungaria, Islanda - care ating valori foarte ridicate (peste 8%) în 2022-2023, relativ la media europeană. România a înregistrat o creștere a valorilor indicatorului considerat în întreaga perioadă, de la 3,6% în 2019 la 6% în 2023, valori peste media europeană.

Raportând cheltuielile cu dobânzile la nivelul mediu anual al datoriei publice se obține costul aparent al datoriei publice, care constituie o măsură a ușurinței (condițiilor) cu care guvernul obține împrumuturi pe piețele financiare. În figura 15 am prezentat distribuția pe țările UE a valorilor acestui indicator pentru anii 2023 și, parțial, 2020 (valorile din acest an nu sunt disponibile pentru toate țările). Țările est-europene au cel mai mare cost al finanțării; remarcăm în mod negativ Ungaria, cu un cost mult peste celelalte țări și o creștere 2020-2023 de 3,5p.p., urmată de România și Polonia, respectiv Cehia. Pentru România și Cehia, costul a crescut cu 1pp. între cei 2 ani.

Fig. 15. Costul aparent al datoriei publice (%)



Notă: valorile corespund anului 2023. Sursa: Eurostat.

7. Concluzii

Ca urmare a necesarului ridicat de cheltuieli publice, în exces față de venituri, ritmul de acumulare a datoriei publice din UE27 s-a accelerat, de la 0,9% în 2019, la 6,2% medie 2020-2023. La finalul lui 2023, datoria publică reprezenta 178% din veniturile publice ale UE. Începând cu 2021, acumularea datoriilor a urcat plățile cu dobânzile, astfel încât ponderea lor în veniturilor bugetare, după o perioadă de declin, a început să crească și a ajuns, în 2023, la nivelul celui din 2018 (3,7%).

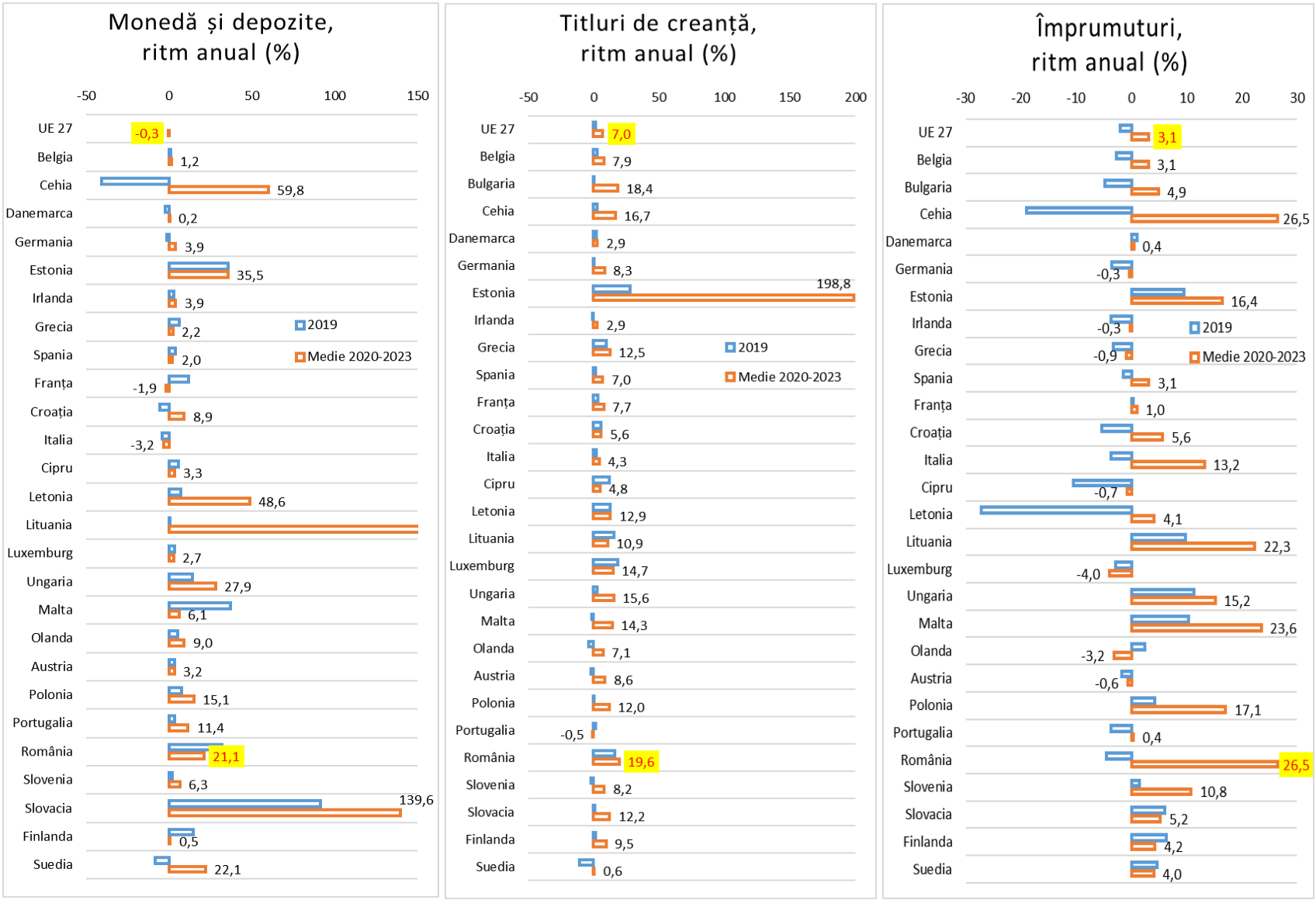
În cadrul surselor de finanțare a datoriei publice, creditorii externi dețin ponderi ridicate (peste 50%) în jumătate dintre cele 26 de țări considerate. Creșterea în termeni nominali a datoriei publice externe, între 2020 și 2023, este pozitivă în majoritatea țărilor pentru care sunt disponibile serii de date statistice și ajunge la ritmuri de peste 50% în unele țări, printre care și România.

Datoria publică a României a crescut, în prețuri curente, mai mult decât dublu (110%) între 2019 și 2023, în special pe seama dublării valorii componentei principale - titlurile de creanță pe termen lung. În termeni relativi, creșterile au fost mult mai mari în cazul împrumuturilor, respectiv titlurilor pe termen scurt, care s-au mărit de aproape 20 de ori, respectiv aproape 9 ori. Panta trendului datoriei din România (ritm de 17,7% în 2022-2023) este îngrijorătoare și o menținere a ei în anii următori ar pune presiune, prin serviciul datoriei, pe cheltuielile publice deja supradimensionate în raport cu veniturile (sold bugetar de -19,8% din venituri, în 2023).

BIBLIOGRAFIE

1. Aragaw, A. (2024), *The inflationary effect of the budget deficit: does financial sector development matter?*. Journal of Innovation and Entrepreneurship 13, 35 (2024)
2. Armendariz, S. și alții (2024), *Taming Public Debt in Europe. Outlook, Challenges, and Policy Response*, IMF Working papers WP/24/181
3. Catão, L., Terrones, M. E. (2003), *Fiscal Defricits and Inflation*, IMF Working papers WP/03/65
4. Claeys, G. și alții (2023), *The rising cost of European Union borrowing and what to do about it*, Bruegel Policy brief, disponibil la: https://www.bruegel.org/policy-brief/rising-cost-european-union-borrowing-and-what-do-about-it
5. European Commission, *Eurostat Database*, https://ec.europa.eu/eurostat/data/database
6. Iancu, A., Olteanu, D. C. (2022), *Limita datoriei, spațiul fiscal și riscul oboselii fiscale în țările Europei Centrale și de Est ale UE*, Studii Economice 221215, Institutul National de Cercetari Economice (INCE).
7. Israel, K.-F. (2024), *The bleak future of public debt*, GIS, disponibil la: https://www.gisreportsonline.com/r/future-public-debt-2/
8. Larch, M. (2024), *High government debt in the EU or the end of 'enjoy now, pay later'*, disponibil la: https://cepr.org/voxeu/columns/high-government-debt-eu-or-end-enjoy-now-pay-later
9. Olteanu, D. C. (2024), *Modificări in volumul si structura cheltuielilor publice sociale europene, in perioada Covid-19*, Studii Economice 240630, Institutul Național de Cercetări Economice (INCE).

Anexă: Ritmurile anuale de creștere a datoriei publice nominale, pe categorii de instrumente financiare (%)



Note: valorile corespund mediei anilor 2020-2023; ritmurile de creștere sunt calculate în termeni nominali (prețuri curente). Sursa: prelucrări pe baza datelor Eurostat.