

***ANALIZA DATORIEI PUBLICE***  
***ÎN CONTEXTUL PANDEMIEI COVID 19.***  
***EVOLUȚII ȘI IMPLICAȚII***

**Conducător științific:**

*Prof.univ.dr. ONOFREI Mihaela*

**Doctorand:**

Străchinaru Alin Vasile

## INTRODUCERE

Dezvoltarea economică este dependentă de o interpretare responsabilă, asumată a fiecărui eveniment în parte, însă globalizarea, în termeni actuali, fie ea „grăbită”, aplicată „pe repede înainte” exercită anumite influențe care pot genera anumite sincope la nivelul statelor mai puțin dezvoltate din Uniunea Europeană sau din afara acesteia. În practică, se dorește actualizarea noilor strategii de creștere, caracterizate de o flexibilitate crescută și totodată definirea, în termeni actuali, a unor concepte ca cel al *sustenabilității*, *responsabilității*, dar și *prudenței* deciziilor. Acestea, integrate într-un context dinamic, sunt conectate cu cheltuielile publice și includ relația existentă dintre *datoria publică* și *creșterea economică*. Cu alte cuvinte, se impune o reanalizare a situației geopolitice (la nivel european), a potențialului economic și totodată o dezvoltare a relațiilor multilaterale de natură economică și social-politică.

Cercetarea doctorală pe care am efectuat-o este structurată pe patru capitole și are ca obiectiv principal analiza datoriei publice într-un context economic și geopolitic măcinat de diverse evenimente, de natură medicală (pandemia COVID-19), financiară (criza economică) dar și geopolitică și totodată evaluarea impactului pe care aceasta îl are asupra dezvoltării sustenabile. În plan secund, se are în vedere evidențierea raportului datoria publică / P.I.B., un barometru util, cu scopul de a *preveni*, *pregăti* (mediul de afaceri, populația etc.), *gestiona* și *limita* eficient efectele nefavorabile ale viitoarelor fenomene. Așadar, în cadrul tezei am urmărit evaluarea datoriei publice la nivelul țărilor Uniunii Europene, pe baza unui complex de factori economico-financiar, politici, militari etc. utilizând modele econometrice. Obiectivele specifice sunt în acord cu structura și conținutul capitolelor elaborate, după cum urmează:

✓ *OS1*: Definirea conceptului „datoria publică”, într-un context geopolitic caracterizat de o imprevizibilitate recunoscută, alimentată de o fluctuație semnificativă a indicatorilor macroeconomici, o influență a factorilor perturbatori, generând crize economice, medicale etc.

✓ *OS2*: Gestionarea datoriei publice printr-un management eficient, bazat pe instrumente financiare capabile să resusciteze mediul economic, determinând o creștere sustenabilă.

✓ *OS3*: Evaluarea, estimarea, planificarea evoluției datoriei publice la nivelul țărilor Uniunii Europene, într-o dinamică a evenimentelor, a diverselor frământări socio-economice, bazat pe analize și prognoze, având ca punct de plecare „valabilitatea” modelelor utilizate.

✓ *OS4*: Analiza datoriei publice a României și estimarea caracterului sustenabil al acesteia într-un context al echilibrului financiar-monetar (fragil) și al instrumentelor menite de susțină dezvoltarea economică, în acord cu strategia Uniunii Europene.

Așadar, în *prima parte* care cuprinde *capitolele I și II* am tratat aspecte generale, teoretice cu privire la datoria publică și evoluția acesteia. Am avut în vedere caracterizarea conceptului menționat, atât din punct de vedere al literaturii de specialitate, cât și din punct de vedere al unui management eficient. Pe de altă parte, studiile în domeniu surprind o abordare realistă, dar nu atât de aprofundată cu privire la datoria publică. E adevărat, dezvoltarea economică, în complexitatea ei, impune acordarea unei atenții deosebite evoluției acesteia, având la bază cauzele, efectele dar și tendințele comparative. Totodată, se are în vedere influența exercitată de cei mai reprezentativi indicatori macroeconomici, care prezintă, nu numai fluctuații îngrijorătoare în perioada analizată (2000 - 2023), ci induc o anumită nesiguranță periclitând implementarea anumitor reforme la nivelul comunității europene. În același context, nu trebuie neglijată importanța resursei umane, într-o relație deschisă cu cea financiară, chiar dacă cercetările în domeniu acordă o importanță crescută *inteligenței artificiale*. Până la urmă, beneficiul adus societății nu este contestat, dar s-a constatat că „omul” nu poate fi substituit.

Partea a II-a din cadrul cercetării conține două secțiuni. Prima parte cuprinde capitolul al III - lea și își propune, cu ajutorul regresiei tip panel, analiza indicatorilor cu impact pronunțat, pe baza testelor econometrice, ținând cont de staționaritatea și sezonalitatea seriilor de date. Un argument în acest sens e reprezentat de faptul că în unele țări europene, moneda euro cunoaște fluctuații importante, ceea ce poate cauza schimbări ale trendului economic analizat. De asemenea, am utilizat, din motive de transparență un alt instrument de analiză, modelul

autoregresiv (Vector Autoregression Model) în descrierea relațiilor de cauzalitate, de tip Granger, dintre datoria publică (ponderea datoriei publice în P.I.B.) și creșterea economică, informații care se regăsesc în bazele de date, menționate anterior. Totodată, pentru o analiză realistă, definitorie în cadrul aceluiași capitol (III) am estimat evoluția datoriei publice pentru următoarele trimestre (datele având o frecvență trimestrială) la nivelul țărilor Uniunii Europene. Influența exercitată de variația indicatorilor nu poate fi contestată, de altfel datele prezentate certifică acest aspect, dar îmbucurător este faptul că „experiența” acumulată și-a pus amprenta (nu pentru toate statele) asupra evaluării mult mai realiste a unui eveniment dat (prognozat). În același context, este recunoscută relația existentă, cu impact direct asupra dezvoltării economice, dintre datoria publică și creșterea economică. Așadar, aceasta din urmă reprezintă pilonul central al unei dezvoltări sustenabile pe termen lung. Până la urmă evoluția datoriei publice nu a fost și nu este întâmplătoare, ci reprezintă efectul unor alocări transparente (resurse umane, financiare etc.) și decizii, mai mult sau mai puțin responsabile.

În cea de-a doua secțiune, capitolul al IV - lea, am acordat o atenție deosebită României, o țară cu un real potențial de dezvoltare, a cărei datorie publică nu a depășit și nici pentru anul 2023, nu va depăși pragul, psihologic, de 50% din P.I.B. Însă evoluția acesteia, pentru următoarea perioadă (6-8 trimestre) se va încadra în limitele menționate în cadrul Tratatului de la Maastricht (60% din P.I.B.). Totodată, s-au trecut în revistă vulnerabilitățile existente, ce trebuie atent monitorizate (valabile nu numai pentru țara noastră) pentru a nu mai repeta anumite greșeli, decizii pripite cauzatoare de instabilitate economică, socială, dar și politică. Cu alte cuvinte este necesară acordarea unei atenții deosebite anumitor principii, de bază, care definesc noile strategii de redresare și creștere economică. Acestea se referă la o flexibilitate crescută, la o asumare responsabilă din partea factorilor decidenți, dar mai ales prudență ce trebuie înțeleasă și interpretată într-un context dinamic al evenimentelor. Totodată se are în vedere implementarea anumitor măsuri și politici publice, în concordanță cu strategia Uniunii Europene pentru a contribui activ la dezvoltarea economiei pe termen lung.

Din punct de vedere metodologic lucrarea cuprinde un set de modele econometrice, capabile să ofere o imagine reală a dezvoltării economice a statelor Uniunii Europene. Este limpede că structura acesteia are la bază, atât o analiză calitativă cât și cantitativă a rapoartelor, datelor anuale, respectiv trimestriale, publicate de site-urile instituțiilor financiare (Banca Mondială, Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică, Fondul Monetar Internațional, Comisia Europeană). Culegerea datelor a necesitat o serie de metode specifice ce a presupus: stabilirea perioadei (2000-2023(p) pentru a surprinde natura și manifestarea evenimentelor), culegerea propriu-zisă (ca o completare a seriilor de date, având în vedere periodicitatea dar și acuratețea acestora), prelucrarea statistică, interpretarea rezultatelor și nu în ultimul rând estimarea evoluției datoriei publice.

În vederea testării, estimării și validării ipotezelor de lucru am utilizat: regresia multivariată, tip panel cu o frecvență anuală a datelor, pentru a evidenția influența indicatorilor macroeconomici asupra dezvoltării sustenabile. În continuare, pentru o analiză, cât mai obiectivă am optat pentru utilizarea modelului autoregresiv -Vector Autoregression Model-V.A.R. și implicit a testului Granger pentru descrierea relațiilor de cauzalitate dintre creșterea economică și datoria publică. În ceea ce privește conceptul menționat, acesta reprezintă obiectivul central, al cercetării, iar creșterea economică, analizată din prisma indicatorul P.I.B. real, constituie elementul de referință pe care se bazează viitoarele strategii de creștere. Frecvența datelor este anuală, pentru perioada: 2000 - 2022, date oficiale. Nu în ultimul rând, în vederea prognozării datoriei publice, având la bază frecvența datelor (trimestrială) pentru perioada: 2000-2022 (date oficiale), respectiv 2023 (date previzionate), am utilizat ca metodă Autoregressive Moving Average-A.R.M.A. Evoluția acesteia, conform rezultatelor este ușor ascendentă, dar fără a depăși (în următoarea perioadă), pragul de 60% din P.I.B.

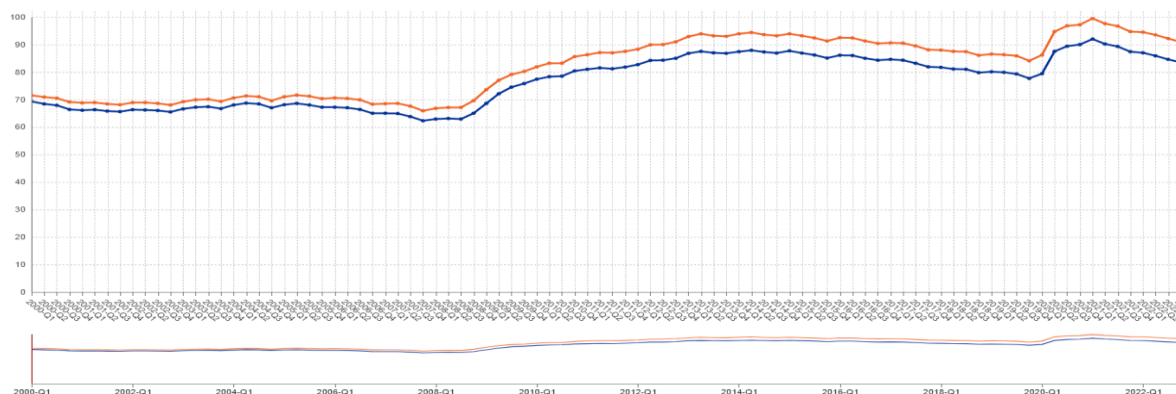
Nu în ultimul rând, în cadrul capitolului „concluzii”, supun atenției cele mai importante detalii desprinse din cercetarea întreprinsă, ce privește analiza datoriei publice la nivelul țărilor Uniunii Europene și totodată contribuția adusă, atât mediului academic cât și implementării celor mai adecvate strategii de creștere și dezvoltate sustenabilă.

# CAP. I CONCEPTUL DE DATORIE PUBLICĂ ȘI CUANTIFICAREA ACESTEIA ÎN LITERATURA DE SPECIALITATE

## 1.1 Dimensiunea conceptuală a datoriei publice la nivelul țărilor Uniunii Europene

Dezvoltarea sustenabilă este dependentă de o creștere economică durabilă, iar aceasta, la rândul ei este influențată de nivelul investițiilor și capacitatea acestora de a realiza profit. Ultimii ani au evidențiat un anumit paraxod, astfel state cu un nivel al datoriei peste pragul menționat în cadrul Tratatului de la Maastricht, 60% din P.I.B. (de exemplu: Franța, Croația etc) reușesc să raporteze evoluții pozitive ale economiei, pe când state cu un nivel sub pragul menționat, nu reușesc întotdeauna să aibă aceleași rezultate (de exemplu: Bulgaria, România). Astfel, se discută din ce în ce mai intens, dacă pragul stabilit mai reprezintă un reper demn de urmat sau dacă acest nivel, prezentat, ar trebui adaptat fiecărei economii. Desigur, același tratat are în vedere și măsuri de reducere treptată a nivelului datoriei publice, pentru acele țări, cu un nivel peste pragul menționat, cu condiția implementării acelor mecanisme cu o flexibilitate dovedită și aplicabilitate pe termen lung. Datele cu privire la datoria publică, la nivelul țărilor Uniunii Europene sunt prezentate în graficul nr. 1.

Graficul nr. 1 Datoria publică la nivelul Uniunii Europene pentru perioada analizată



Source: [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/gov\\_10q\\_ggdebt\\_custom\\_10713138/default/line?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/gov_10q_ggdebt_custom_10713138/default/line?lang=en)  
(**Uniunea Europeană (27 țări)**), respectiv **Zona euro (20 țări, 2023)**)

Conform acestora, datoria publică la nivelul Uniunii Europene prezintă un prag de 83,1% din P.I.B. Grecia rămâne cea mai îndatorată țară de la nivel european cu un procent de 172,6%, urmată de Italia cu 141,7%, iar la pol opus se află Estonia cu 18,5%, urmată de Bulgaria cu 22,6% și Luxemburg cu 24,7%. Așa cum datele confirmă, evoluția datoriei publice în ultimii ani pare a urma un trend descendent, iar în sensul celor prezentate, se impune analizarea cu mai multă responsabilitate și prudență a următoarelor evenimente socio-economice (atât de factorii decizionali, cât și de investitori), pentru a evita, pe cât posibil, apariția unei noi recesiuni și a determina, un trend crescător al datoriei publice la nivelul statelor Uniunii Europene.

## 1.2 Impactul rating-ului de țară asupra reputației macroeconomice

Dinamica evenimentelor din ultimele decenii, analizate în complexitatea lor, a demonstrat cât de importantă este pentru dezvoltarea economică, stabilitatea socială, politică, dar și militară, pentru fiecare țară în parte. În ceea ce privește Uniunea Europeană, o comunitate formată din 27 țări, importanța derivă din modul cum sunt gestionate, dar mai ales implementate politicile și măsurile de creștere care au drept scop crearea unui mediu propice dezvoltării, bazate nu pe creșterea taxelor și impozitelor, ci prin acele politici publice de susținere a mediului

de afaceri, investițional, cu rezultate notabile. Imprevizibilitatea fenomenelor economice, sociale sau de natură medicală a schimbat modul de prevenire, pregătire și răspuns, atât din partea autorităților, cât și din partea populației.

Totodată, se poate avea în vedere și o anumită ciclicitate a evenimentelor, dacă ne referim la criza economică sau pandemia COVID 19. În ceea ce privește pandemia COVID-19, izbucnită în luna noiembrie 2019 în Wuhan China, aceasta a suprasolicitat sistemul medical, iar vârstnicii au avut cel mai mult de suferit. Prin modul lor de manifestare acestea au creat nesiguranță, incertitudine conducând la apariția crizelor, iar pentru limitarea și înlăturarea efectelor negative se impun alocări de resurse umane, materiale dar mai ales financiare, peste cele prognozate. Înțelegerea corectă a unei situații date, materializată printr-un răspuns oportun a făcut ca necesarul de fonduri să fie atent direcționat către acele sectoare strategice ale economiei. După cum se cunoaște *rating-ul de țară* are un efect definitoriu în ceea ce privește absorbția de fonduri financiare, fie că vorbim de sprijinul nerambursabil din partea instituțiile internaționale, fie că vorbim de investitori care decid să investească sau să mai aștepte cu privire la oportunitățile de creștere. Astfel, se poate susține ideea că investitorii monitorizează atent *rating-ul de țară* pentru a evalua gradul de risc al obligațiunilor emise de guverne. De altfel, într-o accepțiune clasică, *rating-ul de țară* este un indicator de risc al comportamentului de plată. Riscul de țară, este analizat pe baza unor metode, metodologii, capabile să ofere o imagine clară asupra perspectivelor de dezvoltare. Totodată, un accent deosebit se pune, atât pe fluctuația indicatorilor macroeconomici, cât și pe staționaritatea, acuratețea datelor.

După cum se poate observa din realitatea economică, susținute și de o dinamică parcă din ce în ce mai greu de previzionat, se impune ca nu numai nivelul datoriei publice stabilit prin Tratatul de la Maastricht să fie reanalizat, ci și acele metode și metodologii care să ajute, să sprijine economia țărilor, cu efect pe termen lung. Acestea ar determina, pe de o parte creșterea încrederii investitorilor și implicit alocarea de fonduri suplimentare în infrastructură și în celelalte domenii de interes, iar pe de altă parte, ca efect, stabilizarea și crearea premiselor favorabile creșterii și îmbunătățirii perspectivelor reale de dezvoltare. În altă ordine de idei, se consideră că acestea ar fi primele condiții pentru ca fluctuația indicatorilor macroeconomici să nu mai sufere schimbări (bruste), pentru ca mai apoi să se poată observa, cu adevărat, o staționaritate a datelor. Acesta din urmă ar argumenta și susține o analiză a agențiilor de rating, de la nivel european și mondial, capabilă să îmbunătățească perspectivele de creștere și de ce nu trecerea la un nivel superior al clasei de risc. O clasă de risc superioară determină, la rândul ei, o altă viziune asupra economiei, un alt „suflu” destinat creșterii și dezvoltării economice și implicit (în termeni reali) o diminuare a datoriei publice.

### ***1.3 Indicatori relevanți pentru evaluarea dinamicii datoriei în literatura de specialitate***

Actualul context geopolitic, din punct de vedere al evoluției evenimentelor presupune gestionarea cu o responsabilitate asumată a două probleme de interes: necesarul de resurse umane, fonduri financiare pentru continuarea reformelor, proiectelor de anvergură, iar pe de altă parte menținerea unui nivel optim al datoriei publice, fără a afecta, serios, gradul de suportabilitate al economiei. Un prim pas îl reprezintă analizarea și totodată interpretarea corectă, funcție și de fluctuațiile pieței, a raportului datorie publică /P.I.B., deoarece acesta reprezintă, printre altele, o modalitatea optimă de măsurare a potențialului. Modul în care statele Uniunii Europene - fie că vorbim cele dezvoltate, fie că vorbim de cele a căror economie își caută cadența - își gestionează datoria publică reprezintă un obiectiv pe cât de definitoriu pe atât de sensibil, de o importanță covârșitoare analizat și diverse medii academice.

Astfel, studiul: *Debt and economic growth in the European Union: What causes what?* (Cândida, F., 2014) pune un accent deosebit pe surprinderea relațiilor de cauzalitate, pe baza testul Granger, dintre creșterea P.I.B. real și creșterea datoriilor („împărțită” în trei categorii: *publică, externă și privată*). Rezultatele studiului arată că pentru 25 de țări ale Uniunii Europene, datoria publică a fost relevantă pentru creșterea economică și că aceste efecte au fost mai relevante după izbucnirea crizei financiare, când cele mai multe economicii s-au confruntat cu situații deosebite, revolte sociale care au avut un impact nefast asupra dezvoltării economice.

Un alt studiu: *The effect of public debt on economic growth*. (Moraru, C., Popovici N., 2014) analizează influența datoriei publice asupra stabilității macroeconomice dar și capacitatea acesteia de a reporni „motoarele” cu scopul declarat de a susține o dezvoltare economică sustenabilă. Întrebarea care macină actualul mediu, nu numai economic și căruia acest studiu îi acordă o atenție însemnată se referă la *cine plătește, cât și când?* De exemplu, pentru Buchanan și Wagner, povara datoriei este pur și simplu „costul de oportunitate al bunurilor publice finanțate prin datorii”. Rezultatele confirmă existența unei relații invers proporționale între creșterea economică și conceptul amintit. Astfel, datoria publică tinde să aibă un impact negativ asupra creșterii economice, nu numai la nivelul țărilor din Est-ul europei, ci chiar și a celor mai dezvoltate, (o creștere de 1% a datoriei, P.I.B. se va reduce cu 0,30%).

Analiza: *Economic consequences of public debt. The case of Central and Eastern European countries* (Bilan, I., 2015) evaluează, într-o manieră dinamică, efectele îndatorării publice asupra creșterii economice. Rezultatele vin și întăresc realitatea economică, confirmând existența unei relații „în formă de U inversată” între rata de creștere a datoriilor și P.I.B. pe cap de locuitor, cu un punct de cotitură a datoriei situat în intervalul 45 - 55% din P.I.B.

De altfel și în studiul: *Revisiting the role of public debt in economic growth: The case of O.E.C.D. countries* (Mencinger, J., et. al, 2015) punctul de cotitură datorie publică / P.I.B. este situat „apropiat” de cel menționat, adică între 53% - 54%. De la acesta, impactul datoriei asupra economiei este catalogat a fi nefast. Având în vedere pragurile identificate, instituțiile acreditate trebuie să ia măsuri pentru asigurarea sustenabilității politicilor publice sprijinind creșterea economică, pe termen mediu și lung. Aplicarea unor reguli fiscale flexibile, adaptate mereu situației existente, de la nivel european, alături de impunerea unor praguri de îndatorare capabile să nu afecteze, substanțial, gradul de suportabilitate al economiei, reprezintă primii pași pentru menținerea și chiar reducerea datoriei publice.

Studiul: *Sustainability of local decisions during financial crisis* (Oprea, F., Onofrei, M., 2016) punctează principalele premise și condiții ale implicării agențiilor și bugetelor locale în gestionarea afacerilor, insistând asupra rolului acestora în contextul crizei actuale. Așadar, autoritățile locale trebuie să adopte o atitudine activă față de modul de colectare a veniturilor și a cheltuielilor, asigurând sustenabilitatea instrumentelor de management financiar atât de necesare asigurării dezvoltării economice.

Un alt studiu, de referință, în domeniu: *Fiscal decentralization, good governance and regional development-empirical evidence in the european context* (Onofrei, M. et al, 2022) analizează, în detaliu acest raționament cu privire la distribuția veniturilor și responsabilitatea deciziilor, de la nivel central către cel local. Rezultatele studiului arată că unii indicatori ai bugetelor locale, dintre care amintim: impozite pe producție și import (tpi), venituri din proprietate (propinc), impozite pe venit și bogăție (tiw), servicii publice generale (gps), afaceri economice (ECAAF), protecția mediului (envpro), recreere, cultură și religie (rcr) și protecție socială (sp), au o contribuție pozitivă și semnificativă asupra ratelor de evoluție a P.I.B. pe cap de locuitor. Având în vedere rezultatele obținute se consideră că este esențial acordarea

încrederii, în sensul creșterii puterii decizionale la nivel local și regional. Realitatea economică demonstrează, încă o dată, cât de important este gestionarea cu responsabilitate a veniturilor în raport cu cheltuielile. În sprijinul susținerii acestor afirmații studiul: *The heterogeneous public debt-growth relationship: The role of the expenditure multiplier* (Butkus, G. et al, 2021) subliniază impactul cheltuielilor (multiplicatorului de cheltuieli) în economie cu implicații directe asupra datoriei publice. Așadar, se constată că există un efect marginal negativ al datoriei asupra creșterii economice care se manifestă la un raport mai mic al datoriei în raport cu P.I.B.

Conform unui alt studiu: *Public debt and economic growth In the Balkan countries* (Kadia, A., 2020) se evaluează impactul datoriei publice asupra creșterii economice. Datoria publică este unul dintre cei mai importanți indicatori macroeconomici datorită impactului său asupra economiei fiecărei țări. Cercetarea surprinde un dublu impact pe care îl poate avea datoria publică, fie unul pozitiv sau negativ. Influența amintită depinde foarte mult de modul cum sunt alocate și gestionate resursele în concordanță cu interpretarea corectă a unei situații imprevizibile. Practic, pentru o dezvoltare sustenabilă nu este nevoie de măsuri de austeritate, ci mai degrabă de acele politici care pot îmbunătăți modul în care datoria este gestionată reducându-se, pe cât posibil, utilizarea abuzivă a finanțelor publice.

În același context amintit, studiul: *Public debt and real GDP: Revisiting the impact* (Constance de Soyres, et al, 2022) oferă noi dovezi ale impactului unei schimbări neprevăzute a datoriei publice asupra P.I.B. Astfel se constată că impactul unei creșteri neprevăzute a datoriei publice asupra nivelului P.I.B. este în general negativ și variază în funcție de câteva caracteristici fundamentale. Rezultatele studiului prescriu diverse implicații politice. În primul rând, țările cu venituri mici pot beneficia de o creștere a raportului datorie /P.I.B. În al doilea rând, scăderea nivelurilor inițiale ale datoriilor sau menținerea unei traiectorii în scădere a datoriei mărește beneficiul potențial al țărilor din împrumuturi suplimentare. În al treilea rând, participarea la inițiativa H.I.P.C. crește potențialul țărilor de a câștiga din împrumuturi suplimentare, ceea ce poate fi o experiență pozitivă pentru alte inițiative de reducere a datoriilor.

Literatura de specialitate confirmă impactul evenimentelor sociale, medicale, care au caracterizat ultimele decenii, asupra dezvoltării economice. În acest sens, se poate afirma că țările Uniunii Europene au fost supuse, în toată această perioadă analizată, unei presiuni care a influențat acuratețea unor decizii, mai mult sau mai puțin conjuncturale, afectând stabilitatea economică în regiune. Astfel, este necesară o redimensionare a potențialului economic de care dispune fiecare economie și totodată maximizarea oricărui avantaj competitiv. În același context, de menționat, este și faptul că evoluția pieței de capital a surprins, până și cele mai solide economii. Totodată, fluctuația indicatorilor, alimentați de instabilitatea socio-politică din regiune, nu poate fi negată, fapt ce a amplificat și mai mult degringoladă economică, ridicând probleme reale, la nivel european. Până la urmă scopul acestor eforturi conjugate este de a sprijini, prin planurile și strategiile inițiale consolidarea economiei, crescându-i astfel capacitatea de răspuns pentru a face față și limita efectele nefavorabile ale viitoarelor evenimente.

#### ***1.4. Implicații asupra dinamicii datoriei publice în contextul crizelor***

Ultimele decenii au fost caracterizate de criză financiară, pandemie, conflicte sociale și mai nou militare, care au fost privite și abordate diferit, de la țară la țară. Și din acest motiv dezvoltarea economică cunoaște diverse etape de evoluție, observată prin prisma investițiilor, a fondurilor și a resurselor umane de care poate dispune. Gestionarea, mai puțin responsabilă a fenomenelor, a împins raportul datorie publică / P.I.B. pentru o serie de țări la niveluri fără precedent. Urmare a acestor manifestări neașteptate, în dinamică, devine din ce în ce mai

importantă definirea anumitor reguli ce țin de o disciplină financiară „uitată” sau nu atât de respectată. Dacă la nivel micro gestionarea unor asemenea evenimente, ca cele amintite, presupune printre altele respectarea anumitor reguli „interne”, ce țin de îndeplinirea anumitor angajamente cum ar fi plata impozitelor, a dividendelor și contribuțiilor, la nivel macro se evidențiază modul cum acestea contribuie la atingerea, îndeplinirea unor obiective majore ca cel al bugetului, al deficitului, al încadrării în anumiți parametri a cheltuielilor excesive.

Considerăm că strategiile de dezvoltare, trebuie să fie caracterizate de flexibilitate și adaptabilitate pentru a oferi un sprijin real mediului investițional, ca premisă a creșterii armonioase. Altfel spus, stabilitatea politico-economică joacă un rol esențial în armonizarea și punerea în practică a strategiilor de dezvoltare, cu un real succes. Acestea trebuie materializate prin proiecte de țară, caracterizate de o disciplină fiscală și o durabilitate recunoscută. De altfel, ultimele evenimente, au adus în discuție definirea mult mai clară a conceptelor des întâlnite în spațiile economice, iar acestea se referă la *sustenabilitate, flexibilitate dar și stabilitate*. Funcție de cum acestea sunt înțelese, prin modul lor de interpretare și manifestare trebuie sau ar trebui să producă rezultate notabile, în spațiul economic. Acest aspect, consider că poate fi materializat doar printr-un management eficient al resurselor și finanțelor publice. Se analizează, în mediul academic și nu numai, care și dacă există cea mai *bună* metodă de reducere a efectelor negative a unui eveniment dat sau în ce măsură acesta poate fi depășit fără un impact major asupra dezvoltării economice. Implicațiile frământărilor, din ultimele decenii au cerut măsuri ferme din partea guvernelor. Acestea ar trebuit să ajute atât investitorii cât și populația, ca resursă vitală, să coopereze, astfel încât „dependența” să fie recunoscută doar din prisma rezultatelor.

Definirea unui management eficient, din toate punctele de vedere trebuie să vizeze câteva aspecte, cu adevărat esențiale. Acestea se referă la definirea, în parametri reali a dinamicii, dezvoltării și implementării unei politici fiscal-bugetare, concomitent cu o stabilitate și predictibilitate a măsurilor instituite, iar pe de altă parte la menținerea unui prag optim în ceea ce privește nivelul datoriei publice. *Dar de ce este atât de important acest prag menționat în Tratatul de la Maastricht?* De el depinde încrederea investitorilor într-o economie sau altfel spus, acesta reflectă potențialul economic al unui stat de a-și administra resursele umane și finanțele publice. Interpretarea evenimentelor, nu atât de responsabilă, a determinat o fluctuație recunoscută a celor mai sensibili indicatori macroeconomici. Efectul de domino este cel care poate caracteriza cel mai bine ceea ce s-a întâmplat în ultimele decenii, urmare a manifestării unor fenomene pe cât de neașteptate pe atât de surprinzătoare, ca efect și impact asupra întregului circuit economic. Bineînțeles, planurile inițiate, reformele avute în vedere au urmărit limitarea și înlăturarea efectelor produse. În același timp s-a dorit crearea cadrului favorabil dezvoltării economice, cu un accent recunoscut pus pe acele măsuri și politici monetare capabile să sprijine cele mai importante sectoare de activitate, toate acestea sub o umbrelă a unui control rațional și o asumare a deciziilor implementate. Totuși, la nivel mondial, până și cele mai puternice economii (China, S.U.A. etc.) mențin o disciplină financiară în actualul context economic și geopolitic. De altfel, există și o discrepanță majoră în ceea ce privește valoarea P.I.B. pe cap de locuitor. Dacă la nivelul Statelor Unite ale Americii (P.I.B./cap locuitor) nu scade sub valoarea de 60 mii dolari, la nivelul Chinei (care a înregistrat cel mai mare P.I.B. în anul 2021), acesta (P.I.B./cap locuitor) nu depășește pragul de 40 mii dolari. Aceste aspecte, analizate în profunzime arată rigurozitatea cu care guvernul, factorii decizionali analizează evoluția fenomenelor. De menționat, că economia statului din estul asiei menține o siguranță, credibilă și în ceea ce privește asigurarea necesarului de hrană și reducerea gradului de sărăcie. *De ce aceste exemple?* Pe astfel de modele, exemple se poate clădi o viziune stabilă, sigură de

redresare, creștere și dezvoltare economică. Pe de altă parte, aceasta din urmă, implică mult mai multe elemente comparativ cu o creștere economică. În altă ordine de idei, se menționează faptul că demersurile operaționalizate, la nivelul Uniunii Europene sunt destinate sprijinirii mediului economic. Totuși se poate discuta și de un efect nedorit și acesta este alimentat de capacitatea unor țări de a absorbi anumite șocuri asociate, ca urmare a unei încapacități, ce-i drept pe termen scurt, de a-și adapta, reorienta strategiile de creștere. Desigur, mai poate exista și o anumită contradicție care cere o anumită statornicie a politicilor fiscal-bugetare instituite, însă instabilitatea recunoscută alături de o imprevizibilitate a evenimentelor, dovedită, obligă guvernele țărilor să adopte măsuri flexibile, însușite și din experiențele anterioare. Totodată, sunt trasate anumite directive, cu titlul de recomandare, dar pentru unele țări, nu atât de dezvoltate, acestea, sunt percepute mai mult ca obligații de respectat. Concret, evenimentele produse, în ultimele decenii au creat o anumită separare, o anumită divergență, nu numai de opinie și în același timp a impus guvernelor și factorilor decidenți asumarea cu o și mai mare responsabilitate a deciziilor. Pe lângă aceasta, specialiștii în domeniu recomandă, pentru următoarele trimestre *prudență* în cheltuirea banului public. Sunt detalii care fac diferența într-un mediu concurențial din ce în ce mai acerb, lipsit uneori de o etică dovedită, dar atât de necesară.

## CAP. II MANAGEMENTUL DATORIEI PUBLICE PUBLICE PRIN INSTRUMENTE FINANCIAR-MONETARE ADECVATE

### *2.1 Analizarea pragurilor datoriei publice în raport cu reformele structurale și programele de sprijin*

Nivelul de dezvoltare al unui stat influențează gradului de suportabilitate al datoriei publice, atât pentru țările cu o economie dezvoltată, cât și pentru cele mai noi venite în Uniunea Europeană. De astfel, sunt diverse analize care surprind acest efect al datoriei și mai ales impactul pe care-l are asupra dezvoltării economice. Se remarcă, studiul: *The impact of growing public debt on economic growth in the European Union* (Mencinger, J. et al, 2014) care analizează impactul datoriei asupra creșterii economice. În vederea surprinderii evoluției și a relațiilor de cauzalitate dintre acestea, se utilizează un model de regresie, pentru perioada 1995-2010. Aspectele ce țin de cauzalitatea inversă derivă din posibilitatea ca o creștere economică mai scăzută să genereze o creștere mai mare a datoriilor, din motive ce nu au neapărat legătura cu datoria (Kumar, M. S. Woo, J., 2010). Așadar, punctul de cotitură, calculat, datorie publică / P.I.B., unde fondurile financiare (împrumuturi contractate), avute la dispoziție, au un efect pozitiv asupra economiei, n-ar trebuie să depășească pragul de 94% pentru „vechile” state membre. Pentru „noile” state același „punct”, este mai mic situat între 53% și 54%. Aceleași rezultate indică un impact semnificativ al ratelor datoriei publice asupra ratelor anuale de creștere a P.I.B. per capital. Altfel spus, resursele financiare (reflexate în nivelul datoriei) pot fi privite din două perspective diferite: În primul rând crează premisele unei dezvoltări sustenabile, numai dacă alocarea acestora privesc acele sectoare strategice, cu o contribuție însemnată, cum ar fi: investiții în infrastructură, profesionalizare, inovare, re tehnologizare etc. Pe de altă parte, acestea pot avea și un efect negativ, iar un aspect des menționat se referă la durata amortizării investițiilor, a căror scop îl reprezintă autosuținerea propriei economii.

Cu alte cuvinte, controlul ponderii datoriei publice în P.I.B. exercită rolul cel mai important, deoarece influențează stabilitatea creșterii economice sau poate „ipoteca” obligațiile generațiilor viitoare, care trebuie să-și asume plata unor împrumuturi care nu le aparțin în mod direct. Implicațiile globalizării în economie sunt atent monitorizate. Chiar dacă acestea sunt privite cu ochi buni, pot exista și anumite aspecte mai puțin agreeate, de statele membre. În aceste condiții, puse la masa negocierilor și având în vedere conflictul militar ruso-ucrainean se impune o analiză a evoluției economiilor țărilor Uniunii Europene sub un aspect, pe cât de actual pe atât de mediatizat, atent monitorizat și anume: *În ce măsură nivelul și structura actuală a datoriei publice sunt sustenabile?* Desigur această analiză nu e definitorie, mai ales din punct de vedere al stabilității și staționarității datelor, dar creează premisele favorabile unor analize cu un real impact în ceea ce privește stabilirea direcțiilor viitoare, de urmat. Scopul declarat se reflectă în însuși capacitatea Uniunii Europene, o entitate ce reunește, în prezent, 27 state, de a face față noilor provocări ale pieței, caracterizate de frământări sociale, politice (de exemplu: anul 2024, un an electoral cu un puternic impact la nivel mondial) și cheltuieli dintre cele mai diverse (investiționale, educaționale, militare etc).

Privind situația existentă, din punct de vedere al datoriei publice, dar dintr-o altă perspectivă, al unor specialiști din cadrul E.B.R.D. (*European Bank for Reconstruction and Development*) se afirmă că *”evoluția datoriei publice la nivelul țărilor Uniunii Europene nu poate fi catalogată ca nefastă. Nivelul acesteia trebuie analizată mai mult prin prisma impactului avut în economie, atât pe termen scurt cât și pe termen lung, nivel de sustenabilitate*

și mai ales de capacitatea de îndatorare suplimentară. De asemenea, există o variație destul de mare în ceea ce privește nivelul datoriei publice între țările Uniunii Europene”. Consider că pragul stabilit prin tratatul mai sus amintit ar trebui reanalizat foarte atent, deoarece natura evenimentele (criza financiară, pandemia COVID19 etc.) și-a pus accentul, mai mult nefast, asupra creșterii economice, pe când valoarea stabilită la începutul anilor '90 a rămas neschimbată sau doar revizuită, din punct de vedere al flexibilității deciziilor. Și nu pentru că acestea ar fi singurele inconveniente, ci și lipsa unor măsuri sau mai degrabă alternative, viabile, ar fi trebuit să ajute și mai mult economiile țărilor afectate.

## **2.2. Analiza contextului care favorizează creșterea datoriei publice**

Datoria publică reprezintă, până la urmă, o obligație recunoscută ce trebuie rambursată în termenii și condițiile stabilite din veniturile obținute, garantate de autoritățile publice.

Se consideră că principala cauză generatoare a datoriei publice este acoperirea deficitului bugetar, ca urmare a costurilor acțiunilor economice și sociale ale guvernului și celorlate instituțiilor publice. La nivelul Uniunii Europene, cel puțin în ultimii ani, deficitul bugetar a depășit pragul de 3% din P.I.B. (3,3%, anul 2022). În acest context trebuie să se țină seama (așa cum s-a menționat) de cheltuielile publice, care în ultimii ani au urmat un trend ascendent, care după cum se cunoaște, se acoperă fie din bugetul guvernamental, fie din fonduri extrabugetare sau din bugetele instituțiilor publice, acolo unde este cazul. În plus, volumul lor a crescut semnificativ în timpul pandemiei, când a fost nevoie de alocări substanțiale pentru asigurarea protecției sociale și a serviciilor medicale de urgență, atât de necesare pentru populației, care a resimțit „apăsător” efectul virusului (SARS COV 2), precum și a restricțiilor de orice fel.

Dacă acestea nu erau îndeajuns, conflictul militar ruso-ucrainean a amplificat și mai mult costurile cu protecția socială, în ceea ce privește refugiații, nu numai pentru țările vecine (ex: România, Polonia etc), ci și pentru celelalte țări care au acordat asistență (socială, medicală) acelor persoane provenite din zona conflictului armat. În mod concret, putem aprecia că, **factorii** care au alimentat nivelul datoriei publice, în ultimii 20-30 ani, sunt următorii:

- Finanțarea deficitului fiscal consolidat;
- Finanțarea datoriei publice interne directe generate de activele neperformante;
- Finanțarea proiectelor de importanță deosebită pentru țările Uniunii Europene;
- Finanțarea deficitului balanței de plăți externe;
- Emiterea garanțiilor pentru împrumuturile contractate, dar și a garanțiilor de stat pentru creditele interne;
- Finanțarea unor proiecte social-economice, de anvergură, la nivel european, aprobate;
- Consolidarea rezervei valutare, a cărui efect s-a resimțit pe timpul crizei financiare.

Situația economică din perioada crizei financiare, amintite (2008 - 2012), incertitudinea în ceea ce privește evoluția pandemiei COVID 19, și a războiului din Est-ul Europei au împins guvernele statelor la anumite concesii, care să permită asigurarea protecției populației cu tot ce presupune această măsură, iar pe de altă parte, susținerea mediului economic și gestionarea cu și mai mare responsabilitate a resurselor, spre o diminuare a efectelor negative. Astfel, s-a urmărit o mai bună gestionare a raportului dintre venituri și cheltuieli, a deficitului bugetar, care a atins niveluri îngrijorătoare în majoritatea țărilor Uniunii Europene. Acest aspect, însă nu poate rămâne fără urmări în ceea ce privește nivelul datoriei publice acumulate, fapt elocvent și după criza menționată. Și chiar sub aceste considerente, singura țară care a devenit stat membru, cu drepturi depline, în anul 2013 a fost Croația, cu a sa datorie peste pragul menționat. Însă, aceeași

țară, pentru anul 2022 nu a înregistrat deficit bugetar, ci chiar un excedent, fie el și de 0,1%, conform datelor. Finanțarea proiectelor de infrastructură și de educație, sunt aspecte esențiale ale unei dezvoltări sustenabile, coroborate cu alocări suplimentare pe partea de investiții.

### ***2.3 Instrumente financiar-monetare de acoperire a datoriei publice. Riscuri asociate***

În ultimele decenii, *datoria publică* a cunoscut oscilații dintre cele mai neașteptate, urmare a evenimentelor produse a căror variație a fost dificil de previzionat, atât de analiști, cât și de sistemele inteligente, caracteristice secolului XXI. Cu privire la acest indicator macroeconomic, pentru anul 2022, acesta a atins un nivel minim de 18,5% din P.I.B., cazul Estoniei și un nivel maxim de 172,6 %, în cazul Greciei.

Așadar, la nivelul comunității europene se regăsesc și țări cu o putere economică nu atât de însemnată, de aceea o revizuire a strategiilor de urmat este cu atât mai necesară. Evoluția pieței este imprevizibilă în actualul context economic și tocmai din acest considerent prudența și asumarea, cu maximă responsabilitate a deciziilor este definitorie pentru ca rezultatele să fie la un nivel optim. În acest sens se analizează, (mai întâi) la nivelul național și mai apoi la nivel european, care ar fi cele mai utile *instrumente de acoperire și reducere* a impactului în economie. Dacă pentru țările puternic industrializate, mai există posibilitatea „aprovizionării” din rezervele constituite, la un nivel suficient, pentru țările din partea de Est (dar nu ca o regulă, universal valabilă) tot mai discutate sunt emiterea de garanții, a titlurilor de stat, cu dobânzi din ce în ce mai atractive, dar doar pe termen mediu și lung. Alături de acestea sunt amintite certificatele de trezorerie, obligațiunile de stat, dacă ne referim la țări cu o economie apropiată de nivelul României, care prezintă un nivel al datoriei de sub 50% din P.I.B. (47,2% din P.I.B. - trim IV 2022) și o creștere economică apropiată de media Uniunii Europene.

Desigur, se face o delimitare cu privire la instrumentele de datorie externă în raport cu cele de datorie internă. Însă, ceea ce diferențiază modul de lucru și așteptările cu privire la gestionarea și implicit acoperirea datoriei, depind foarte mult de fluctuația indicatorilor și a factorilor perturbatori, cu efect pronunțat. Pârghiile agreate și măsurile întreprinse trebuie să fie în concordantă, nu numai cu legislația europeană, ci mai ales cu posibilitățile economice de exprimare, pe piețe internaționale. Pandemia COVID 19 pare a se fi încheiat, dar nu în totalitate, iar ciclicitatea „valurilor” nu a mai impus restricții la nivelul populației și a mediului de afaceri, fapt ce a făcut ca economia începând cu anul 2021 să raporteze o creștere, în medie de peste 5% din P.I.B., fapt ce a surprins până și pe cei mai optimiști analiști. (*în anul 2020 se prognoza, pentru anul 2021, o creștere economică de până la 4% din P.I.B.*). Aceasta s-a datorat în mare parte măsurilor economice și fiscale active care s-au dovedit a fi eficiente în susținerea activității întreprinderilor mici și mijlocii, care reprezintă cca. 90-95% din total, de la nivel european. Prin implementarea acestor măsuri s-a urmărit creșterea consumului și încurajarea investitorilor de a-și alocă timp și mai ales resursele financiare în sprijinirea diverselor proiectelor de cercetare, documentare, educare antreprenorială etc.

Orice activitate este supusă unui anumit risc. În acest sens, sunt întreprinse diverse măsuri de redresare și creștere cu scopul declarat de reducere a impactului fenomenelor asupra mediului economic, investițional, iar riscul asociat să fie absorbit liniar, fără oscilații majore. În ceea ce privește datoria publică, ca prim indicator de o importanță covârșitoare ce afectează creșterea și dezvoltarea economică, sunt studiate cel puțin trei „tipuri” de riscuri, iar acestea privesc: *Riscul valutar, Riscul de refinanțare, Riscul ratei de dobândă.*

#### **2.4. Modalități de finanțare a economiei și consolidarea economică**

Analiza datoriei publice este un subiect de maxim interes, dar ceea ce se diferențiază noul context este mai mult decât evident. Întregul set de metode, practici, analizate din prisma evenimentelor, frământărilor socio-economice trebuie recunoscut și utilizat astfel încât viitoarele episoade să nu mai prindă pe picior greșit economiile țărilor Uniunii Europene. S-a mai constatat că variația acesteia, a datoriei este influențată nu atât de dimensiunea fenomenului, cât de incoerența deciziilor și metodelor de analiză utilizate.

Acestea trebuie să prezinte câteva caracteristici esențiale, printre care: *stabilitate, solvabilitate, lichiditate* și chiar *constrângere bugetară*, care în termeni reali sunt responsabili de variația datoriei publice, cu ale ei implicații asupra creșterii și dezvoltării sustenabile. În vederea atingerii acestui deziderat (dezvoltarea economică), analizată din prisma datoriei publice, propun, evidențierea mecanismelor prin care o economie, indiferent de capacitatea ei de absorbție, se poate finanța. După cum se cunoaște, sunt utilizate două modalități de finanțare a economiei, acestea se referă, pe de o parte, la finanțarea prin *piața de capital*, iar pe de altă parte, prin *sistemul bancar*. Acestea se află într-o relație de interdependentă recunoscută, dar puțin înțeleasă sau transpusă în realitatea economică. Cu alte cuvinte, piața de capital definește mai mult o finanțare directă, unde cumpărătorul și vânzătorul tranzacționează fluxuri, direct la bursă, pe când banca, ca entitate de sprijin în derularea diverselor proiecte, reprezintă un intermediar financiar, între cei care economisesc și cei care doresc să investească.

Totodată, sunt intensificate acțiuni, a căror preocupare principală vizează competitivitatea costurilor, sustenabilitatea pe piețele externe, concomitent cu menținerea unui deficit sub pragul de 3%, ceea ce în ultimii ani nu s-a reușit. Astfel spus, economia Danemarcei a înregistrat pentru anul 2022, aceeași valoare, dar pozitivă (+3,3%) cu cea a Uniunii Europene (ca medie, exprimată) de -3,3%. Un alt element de notorietate, privește ca măsură, consolidarea fiscală, iar aceasta a contribuit, într-o proporție mai mare pentru țările nu atât de industrializate, și mai mică pentru celelalte. Pentru gestionarea în bune condiții a datoriei publice se cer a fi reținute aspecte ce țin, mai mult de latura strategică, ce urmărește atingerea obiectivului propus (dezvoltarea sustenabilă). Acestea, într-o accepțiune, adaptată noilor cerințe ale globalizării, impun ca fiecare țară să răspundă, cât mai ferm la semnalele oferite de piață, să ofere, prin instituțiile acreditate, informațiile de care are nevoie mediul de afaceri, investițional și nu în ultimul rând să permită ca piețele financiare să fie libere și în același timp transparente.

#### **2.5. Interdependența dintre politica fiscal bugetară și politica monetară în procesul de gestiune a datoriei publice**

Politica monetară urmărește stabilitatea prețurilor, de aceea ține cont de evoluțiile pieței, și acționează prin instrumente proprii (cum este rata dobânzii), pentru a ține inflația sub control.

Acțiunile sale trebuie concertate cu cele de politică fiscal-bugetară, pentru ca efectele să nu fie anihilate, ci susținute reciproc. Se remarcă menținerea și gestionarea controlată a lichidității consistente în piață, menținându-se astfel și stabilitatea cursului de schimb, pentru a fi, deveni un stimulent pentru o creștere sănătoasă, cu toate că este relativ riscant, existând riscul de a se menține o rată ridicată a inflației (din perspectiva cantității de monedă din economie). Cu toate acestea, în ultima perioadă, politica monetară și cea fiscal-bugetară au ajuns să fie contraciclice. Acest lucru s-a datorat faptului că o creștere economică odată înregistrată conduce la o politică fiscal-bugetară pro-ciclică și, în general, ieșirea dintr-o astfel de politică este dificilă.

Cu alte cuvinte, atunci când economia înregistrează o creștere economică, de regulă, statul se ambiționează să o stimuleze și mai mult, într-un sens ascendent. În sens contrar, când economia înregistrează o scădere a activității economice (a creșterii), atunci apare posibilă doar varianta unei politici pro-ciclice. În prezent, în politica fiscal-bugetară se prefigurează o creștere a taxelor, care se dorește a fi în concordanță cu evoluția politicii monetare în sensul rectificării deficitelor gemene (deficit bugetar și de cont curent) și a reducerii ratei inflației, cu impact pozitiv asupra creșterii economice și, implicit asupra datoriei publice.

Fiecare perioadă a avut provocările ei și țările au trebuit să își adapteze obiectivele și strategiile în vederea asigurării continuității reformelor pentru o dezvoltare sustenabilă. Există, în literatura de specialitate o multitudine de definiții ce analizează dezvoltarea economică în raport cu datoria publică. Aceasta, este sustenabilă atunci când orice guvern poate „întâmpina toate obligațiile sale de plată curente și viitoare fără asistență financiară excepțională sau intrarea în incapacitate de plată” (Hakura, D. 2020). În același sens, pentru a se putea vorbi de o creștere economică sănătoasă, trebuie acordată o atenție sporită politicilor fiscale. Așa cum creșterea economică este considerată pilonul central al dezvoltării sustenabile, tot așa armonizarea fiscală reprezintă elementul indispensabil pentru elaborarea politicilor publice, privită din punct de vedere al diferențelor existente pe linia impozitării, observate la nivelul economiilor țărilor membre. Totodată, este acceptată ideea că politica fiscală este definitorie într-o economie, alimentată de o dinamică a fenomenelor, caracterizată de o imprevizibilitate percepută, resimțită la toate nivelurile. Alături de aceasta, managementul finanțelor publice asigură suportul unor decizii care să armonizeze politicile instituite și rezultatele posibile, în vederea asigurării unei dezvoltări sustenabile la nivelul țărilor Uniunii Europene.

Un element de o importanță covârșitoare vizează gestionarea crizelor, care după cei mai mulți specialiști, nu sunt altceva decât o înlănțuire, mai puțin responsabilă a unor decizii incapabile de a susține mediul economic și nu numai. *Ce se vrea, ce se dorește, care ar fi rezultatul așteptat și de fapt cu ce ne alegem?* Cu o analiză, nu atât de obiectivă, în ultimele decenii, reflectată într-un nivel al datoriei publice, care pentru unele țări, este din ce în ce mai greu de gestionat. Prevenirea unor astfel de crize, ale datoriei este esențială nu numai pentru protejarea celor îndatorați dar și pentru celelalte state membre, care poate fi transpusă în anumite rezultate, cu efecte negative la nivel european și chiar mondial. De altfel, relațiile, acordurile multilaterale „trăiesc” pe baza unui respect reciproc, materializat printr-o viziune acceptată de ambele părți. E cât se poate de limpede faptul că susținerea unei creșteri economice sănătoase este vitală, în actualul context geopolitic. Chiar dacă acesta înglobează o serie întreagă de mecanisme, studiate, nu reprezintă totuși singura opțiune, asta deoarece perspectivele reale de creștere, pentru următorii ani sunt încă fragile, argumentate de frământările economico-sociale și de un nivel al datoriei publice, pentru unele țări, mult peste pragul prevăzut în Tratatul de la Maastricht. Astfel, în vederea asigurării unui echilibru, atât de necesar, se poate opta și pentru vânzarea activelor publice, cu toate că aceasta operațiune, admite anumite riscuri, acceptabile. Acestea, activele se împart în două mari categorii: *financiare* și *nefinanciare*, iar analizele efectuate în acest scop arată că cele *financiare* cântăresc mai greu în elaborarea strategiilor, credibile, de creștere economică. Detaliu menționat este observat, cel mai bine, în economie, atât pe timpul cât și după (în primii ani) criza financiară (2008 - 2012). Dintr-o altă perspectivă, alimentată de dinamica evenimentelor, se susține ideea că strategiile adoptate, trebuie să urmărească crearea unui mediu propice coeziunii sociale, promovării nediscriminării, apelarea la surse regenerabile, verzi (Forumul Economic Mondial, 2023) și totodată reechilibrarea puterii.

În actualul mediu, alimentat și de o suprapunere a crizelor, fluctuația nu numai a inflației, ci și a indicatorilor macroeconomici, alături de factorii perturbatori, suscită un real interes pentru o analiză, cât se poate de obiectivă. Aceasta mai trebuie să țină seama de factorul politic, care prin deciziile adoptate, impune prudență. Până la urmă, *ce presupune această prudență, mult discutată?* În primul rând trebuie să urmărească menținerea unui prag rezonabil, al datoriei publice, ținându-se cont de posibilitățile oferite, de rezervele constituite, de resursele la care se poate apela, prin planurile elaborate la nivelul comunității europene. În al doilea rând se impune asigurarea, atât a unui mecanism de control al fondurilor alocate, cât și îndeplinirea obligațiilor din punct de vedere al scadențelor, avându-se în vedere moneda utilizată, perioada și dobânda de referință, pentru a reduce, apariția unor riscuri nejustificate. Nu în ultimul rând o astfel de politică presupune acceptarea acestei măsuri cu condiția susținerii unor proiecte, cu adevărat utile, în sectoare strategice și nu neapărat evitarea, cu orice preț a îndatorării. În vederea analizei, monitorizării viitoarelor evoluții a fenomenelor este necesară apelarea la metode și metodologii avizate, care de-a lungul timp și-au dovedit eficacitatea. Un lucru e cert, fiecare eveniment își are propria influență asupra creșterii economice, reflectată cel mai bine, în evoluția P.I.B. Cu alte cuvinte raportul datorie publică / P.I.B. vine și confirmă, accentuează ideea unei atenții sporite ce trebuie acordată, atât gestionării resurselor, cât și deciziilor care privesc alocarea fondurilor, cu o și mai mare responsabilitate. S-a observat, că fluctuația acestora (a indicatorilor), care „prezintă” starea de sănătate a economiei, la un moment dat este atent supravegheată, în ideea menținerii unui nivel optim de încredere. Dinamica evenimentelor necesită interpretarea corectă și în același timp stabilirea, cu exactitate a celor mai sensibili, volatili indicatori macroeconomici.

## **CAP. III MODELE DE ESTIMARE ȘI PLANIFICARE A EVOLUȚIEI DATORIEI PUBLICE**

### ***3.1 Utilitatea estimărilor realizate pe baza regresiei multivariate***

Prin utilizarea metodei regresiei multivariate mi-am propus să analizez indicatorii reprezentativi și impactul exercitat asupra creșterii economice, pornind de la studiile de specialitate. De altfel, interpretarea graficelor, argumentează realizarea unei analize realiste, cât mai actuale în contextul geopolitic existent la nivel european. Altfel spus, prin extinderea bazei de date cu noi indicatori îmi doresc să surprind, de o manieră categorică, evoluția economiei în ultimele decenii, ținând cont de *staționaritatea* și *sezonalitatea* datelor, dat fiind faptul că în unele țări moneda euro cunoaște fluctuații însemnate, ceea ce poate cauza schimbări ale trendului economic analizat. Cu alte cuvinte, scopul utilizării acestei metode este reprezentat de analiza, în dinamică a evoluției economiei, tinându-se cont și de nivelul datoriei publice. Totodată, aprofundarea cunoștințelor în domeniu *finanțelor publice* reprezintă un obiectiv care suscită din ce în ce mai multă atenție. Până la urmă, acestea poartă o responsabilitate, deloc de neglijat, în ceea ce privește sprijinirea derulării unor proiecte investiționale, capabile să genereze plus valoare mediului de afaceri.

S-a afirmat pe baza cercetărilor științifice, validate, faptul că investițiile reprezintă axul central al unei creșteri economice sănătoase. Nu este îndeajuns, doar constatarea acestui fapt, ci modul cum acestea (investițiile) sunt folosite, ca impact (influență) asupra dezvoltării sustenabile. Desigur, alături de acest indicator, se are în vedere crearea unei baze solide, care să asigure o analiză obiectivă, ce cuprinde indicatori sensibili, care prin a lor fluctuație generează situații dintre cele mai delicate, care necesită decizii responsabile și asumate din partea factorilor decidenți. Ultimele decenii ne-au arătat, chiar și pentru perioade scurte de timp, că fenomenele produse au fost contracarate de măsuri, mai mult populiste, care mai mult au îngreunat activitatea economică, chiar anihilând-o (*dacă avem în vedere primul val al pandemiei COVID 19: martie-aprilie 2020*). Astfel, devine din ce în ce mai important realizarea unei analize minuțioase, care să aibă ca punct de plecare o „paletă” de indicatori, variată, care să surprindă și cele mai mici variații asupra creșterii economice (reflectată în P.I.B.) în raport cu datoria publică. Literatura de specialitate acordă o atenție deosebită acestui detaliu, dar nu reușește întotdeauna să selecteze, să ofere soluții concrete, din miezul problemei, ci mai degrabă după finalizarea unui eveniment dat. În același context se menționează faptul că staționaritatea datelor joacă un rol hotărâtor care pot crea anumite distorsiuni. Practic, se dorește aprofundarea noțiunii de dezvoltare economică în actualul context geopolitic, pe baza unor metodologii certificate, care vor oferi răspunsuri concrete, având în vedere perioada analizată.

### ***3.2 Model privind impactul indicatorilor macroeconomici asupra evoluției datoriei publice. Studiu de caz în state ale Uniunii Europene***

#### ***Descrierea bazei de date și a variabilelor utilizate***

După cum s-a observat economiile țărilor europene au fost supuse unor presiuni teribile, generate de evenimente și mai apoi crize economice, sociale, care în complexitatea lor, au necesitate analize și decizii asumate. Astfel, pentru surprinderea dinamicii și a impactului indicatorilor macroeconomici (care redau la un moment dat starea de sănătate a economiei) asupra creșterii și dezvoltării economice, am optat ca perioadă de studiu intervalul cuprins între 2000 - 2022. Frecvența datelor este anuală, iar ca metodologie am *utilizat regresia multivariată*.

Astfel, în tabelul nr. 2 sunt prezentați indicatorii macroeconomici supuși analizei.  
Tabelul nr. 2 **Prezentarea variabilelor** (regresie multivariată)

| <i>Variabilele</i>             | <i>Specificații</i>                                            | <i>Sursa datelor</i>        |
|--------------------------------|----------------------------------------------------------------|-----------------------------|
| <b>VARIABILA DEPENDENTĂ</b>    |                                                                |                             |
| <b>REAL_GDP</b>                | <i>REAL G.D.P. GROWTH, annual %</i>                            | International Monetary Fund |
| <b>VARIABLELE INDEPENDENTE</b> |                                                                |                             |
| <b>CAB</b>                     | Current account balance (% of G.D.P.)                          | Eurostast                   |
| <b>CHE</b>                     | Current health expenditure (% of G.D.P.)                       | The World Bank <sup>1</sup> |
| <b>DCPB</b>                    | Domestic credit to private sector by banks(% of GDP)           | The World Bank              |
| <b>EB</b>                      | External balance (% of G.D.P.)                                 | The World Bank              |
| <b>EXP</b>                     | Expense (% of G.D.P.)                                          | The World Bank              |
| <b>FDI_I</b>                   | Foreign direct investment, net inflows (% G.D.P.)              | The World Bank              |
| <b>FDI_O</b>                   | Foreign direct investment, net outflows(% of G.D.P.)           | The World Bank              |
| <b>GCF</b>                     | Gross capital formation (% of G.D.P.)                          | The World Bank              |
| <b>GRE</b>                     | Government revenue, expenditure (% of G.D.P.)                  | Eurostast                   |
| <b>HDDS</b>                    | Household debt, loans and debt securities (% G.D.P.)           | International Monetary Fund |
| <b>INC</b>                     | Industry (including construction) (% of G.D.P.)                | The World Bank              |
| <b>INFC</b>                    | <i>Inflation consumer prices (annual %)</i>                    | <i>The World Bank</i>       |
| <b>INFC</b>                    | Inflation G.D.P. deflator (annual %)                           | <i>The World Bank</i>       |
| <b>LFPR</b>                    | Labour force participation rate (% 15- 64 age POP)             | <i>O.E.C.D.</i>             |
| <b>LnB</b>                     | Net Lending/Borrowing (current and capital account - annual %) | Eurostast                   |
| <b>MC_PS</b>                   | Monetary Sector credit to private sector (% of G.D.P.)         | The World Bank              |
| <b>ME</b>                      | Military expenditure (% of G.D.P.)                             | The World Bank              |
| <b>NIVp</b>                    | Net international investment position (% of G.D.P.)            | Eurostast                   |
| <b>PDLS</b>                    | Private debt, loans and debt securities (% of G.D.P.)          | International Monetary Fund |
| <b>POP</b>                     | <i>Population 15 - 64 age (% of population)</i>                | <i>The World Bank</i>       |
| <b>RC</b>                      | Residential construction (% of G.D.P.)                         | Eurostast                   |
| <b>T_REV</b>                   | Tax revenues (% of GDP)                                        | The World Bank              |
| <b>TB(n)EP</b>                 | Net trade balance of energy products (% of G.D.P.)             | Eurostast                   |
| <b>TRA</b>                     | Trade (% of G.D.P.)                                            | The World Bank              |
| <b>TTI</b>                     | Terms of trade by items ( <i>5 year %</i> )                    | Eurostast                   |
| <b>UNE</b>                     | Unemployment, total (% of total labor force)                   | The World Bank              |

*Sursa: reprezentare proprie*

<sup>1</sup> Notă: Pentru anul 2022, cu privire la indicatorul analizat, datele sunt estimate.

Practic, se analizează, relația existentă între indicatorii (studiați), variabilele independente (cauza) și variabila dependentă (indicatorul efect - REAL\_GDP). Am utilizat o regresie liniară multivariată, metoda celor mai mici pătrate (OLS- Ordinary Least Squares method).

*Estimarea și testarea semnificației parametrilor analizați*

Din punct de vedere al metodologiei utilizate, am aplicat *Testul HAUSMAN*, iar rezultatele sunt evidențiate în tabelul nr. 3:

**Tabelul nr. 3 Estimarea indicatorilor utilizați**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

| Test Summary         | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | <i>Prob.</i> |
|----------------------|-------------------|--------------|--------------|
| Cross-section random | 120.641983        | 19           | 0.0000       |

Sursa: calcule proprii, cu ajutorul softului Eviews

Conform celor prezentate, probabilitatea asociată testului Hausman indică o valoare:  $p < 0,05 = > \text{efecte fixe}$ . Am eliminat acei indicatorii ne semnificativi, a căror probabilitate  $> 0,10$  din punct de vedere statistic. Se obține, regresia finală - *cu efecte fixe* (tabelul nr. 4)

**Tabelul nr. 4 Regresia (ecuația) finală**

Dependent Variable: **REAL\_GDP**  
Method: *Panel Least Squares*  
Sample: 2000 - 2022

| Variable    | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|-------------|-------------|------------|-------------|--------|
| <i>C</i>    | 0.540715    | 0.122613   | 4.409939    | 0.0000 |
| <i>CHE</i>  | -0.668095   | 0.227030   | -2.942757   | 0.0034 |
| <i>DCPB</i> | -0.029858   | 0.005615   | -5.317073   | 0.0000 |
| <i>FD_I</i> | 0.005794    | 0.003325   | 1.742739    | 0.0819 |
| <i>GCF</i>  | 0.243994    | 0.045448   | 5.368602    | 0.0000 |
| <i>GRE</i>  | -0.407279   | 0.048252   | -8.440664   | 0.0000 |
| <i>INC</i>  | -0.220423   | 0.084905   | -2.596109   | 0.0097 |
| <i>INF</i>  | -0.077617   | 0.055359   | -1.402069   | 0.1614 |
| <i>LFP</i>  | -0.160281   | 0.065455   | -2.448739   | 0.0146 |
| <i>ME</i>   | 0.812265    | 0.553655   | 1.467097    | 0.1429 |
| <i>NIV</i>  | 0.011774    | 0.004927   | 2.389580    | 0.0172 |
| <i>POP</i>  | -0.292927   | 0.123016   | -2.381211   | 0.0176 |
| <i>TBEP</i> | -0.247765   | 0.094795   | -2.613692   | 0.0092 |
| <i>TRA</i>  | 0.033053    | 0.008672   | 3.811502    | 0.0002 |
| <i>UNE</i>  | 0.131673    | 0.051495   | 2.557005    | 0.0108 |

Effects Specification

|                                       |          |                    |          |  |
|---------------------------------------|----------|--------------------|----------|--|
| Cross-section fixed (dummy variables) |          |                    |          |  |
| <i>R-squared</i>                      | 0.508824 | Mean dependent var | 0.024556 |  |

|                           |          |                       |           |
|---------------------------|----------|-----------------------|-----------|
| <i>Adjusted R-squared</i> | 0.488260 | S.D. dependent var    | 0.038337  |
| S.E. of regression        | 0.029761 | Akaike info criterion | -4.126562 |
| Sum squared resid         | 0.505760 | Schwarz criterion     | -3.830670 |
| Log likelihood            | 1303.728 | Hannan-Quinn criter.  | -4.011479 |
| F-statistic               | 11.07118 | Durbin-Watson stat    | 1.972822  |
| <i>Prob(F-statistic)</i>  | 0.000000 |                       |           |

Sursa: calcule proprii, cu ajutorul softului Eviews

$$\begin{aligned}
 \mathbf{REAL\_GDP} = & 0.5407 - 0.6681*\mathbf{CHE} - 0.0298*\mathbf{DCPB} + 0.0058*\mathbf{FD\_I} + 0.2440*\mathbf{GCF} - \\
 & 0.4072*\mathbf{GRE} - 0.2204*\mathbf{INC} - 0.0776*\mathbf{INF} - 0.1603*\mathbf{LFP} + 0.8123*\mathbf{ME} + 0.0118*\mathbf{NIV} - \\
 & 0.2929*\mathbf{POP} - 0.2477*\mathbf{TBEP} + 0.0331*\mathbf{TRA} + 0.1317*\mathbf{UNE} + \mathbf{C}
 \end{aligned}$$

Analizând ecuația de mai sus, se poate observa o influență **pozitivă** a indicatorilor: **FD\_I** (*investiții străine directe, intrări nete*), **GCF** (*formarea brută a capitalului*), **ME** (*cheltuielile militare*), **NIVp** (*poziția, capacitatea investițională internațională netă*), **TRA** (*comerțul, bunuri și servicii*) și nu în ultimul **UNE** (*rând rata șomajului*). Cu alte cuvinte, la o creștere cu 1 pp (punct procentual) a lui **G.C.F.** („*formarea brută a capitalului*”) se observă o modificare în același sens (creștere) a *variabilei dependente* (*P.I.B. real*) cu cca. **24,4%**. Totodată, se constată și o influență **negativă** alimentată de impactul indicatorilor: **CHE** (*cheltuieli curente cu sănătatea*), **DCPB** (*creditele interne acordate de bănci*), **GRE** (*veniturile guvernamentale în raport cu cheltuielile*), **IND** (*industria*), **INF** (*inflația*), **LFP** (*rata de participare a forței de muncă*), **POP** (*populația: 15-64 ani*), respectiv **TB(n)EP** (*balanța comercială, netă, a produselor energetice*). În același context, acest detaliu menționat poate fi explicat astfel: la o creștere cu 1 pp (punct procentual) a **CHE** („*cheltuieli curente cu sănătatea*”) se observă o modificare în sens invers (descreștere) a *P.I.B. real* cu cca. **66,81 %**. Concret, impactul cel puțin al ultimilor ani, din punct de vedere al fenomenelor produse, a cântărit decisiv în a explica aceste fluctuații ale indicatorilor. Practic, economia indiferent de puterea exercitată la nivel european, nu a avut timp „să respire”, fiind supă unei presiuni teribile reflectată într-o incertitudine palpabilă.

### **Interpretarea rezultatelor**

Rezultate surprind o relație deschisă, direct proporțională între evenimentele produse și fluctuația indicatorilor macroeconomici. Acestea „vorbesc” cât de importante sunt măsurile, politicile publice ce se cer a fi implementate, caracterizate de o flexibilitate recunoscută, alături de decizii prudente, asumate de factorii responsabili. Cu alte cuvinte, se impune respectarea anumitor criterii ce „pleacă” de la *prevenire* (pentru că e mai ușor să previi decât să limitezi efectele negative ale unui eveniment dat), *conștientizare* (datorită efectului ce-l poate avea un anume fenomen social și/sau politic), *pregătire* (nu numai a populației), *monitorizare* (prin mijloace specifice fiecărui domeniu de activitate), *gestionare* (alocări de resurse mai mult sau mai puțin previzionate) și nu în ultimul rând *asumarea deciziilor* de factorii decidenți. Dacă am avea în vedere doar criza financiară cu a sa lipsă de lichiditate și pandemia COVID 19 a cărui impact a afectat sănătatea populației (la nivel mondial) putem concluziona că acestea nu au făcut altceva decât să arate adevărata „față” a economiei, să evidențieze, înainte de toate, relația existentă între „ceea ceea ce se vrea și ceea ce se poate realiza”. În același context amintit și nu de puține ori, analizele specialiștilor au fost ignorate sau cel puțin tratate cu o larghețe „caracteristică” de factorii decizionali (de cele mai multe ori de natură politică).

Despre datorie se știe că reprezintă o obligație în anumiți termeni prevăzuți în contractele încheiate, dar de modul cum este ea manageriată, cu alocări de fonduri, constituie punctul nevralgic ce impune (la rândul său) o anumită pregătire, adaptabilitate și nu în ultimul rând prudență, dat fiind contextul economic și geopolitic existent. Deloc de neglijat, ca impact nefast asupra dezvoltării economice o au și cheltuielile, mult discutate, (peste cele prognozate) asociate unor evenimente și decizii subiective. Acestea se referă, printre altele, la războiul declanșat de Federația Rusă pe teritoriul Ucrainei și a căror consecințe a impus alocări de fonduri financiare substanțiale (pe lângă cele medicale, asociate pandemiei COVID 19) mult peste posibilitățile guvernelor țărilor europene. Aceste date (începând cu luna februarie 2022) au fost incluse în cadrul studiului și prin a loc evoluție „vorbesc” cât de poate de clar despre efectul „undelor seismice” care afectează și latura psihologică, nu numai cea economică, cu o influență deloc de neglijat asupra populației. De altfel, frământările socio-economice, din ultima perioadă, alături de o anumită instabilitate politică (avându-se în vedere că anul 2024, este un an electoral pentru țări cu un puternic impact economic, nu numai la nivel european) creează anumite dificultăți de adaptare și percepție de către mediul investițional, care se răsfrânge și asupra rezultatelor. Se constată, cei drept cu date previzionate, pentru anii 2024, respectiv 2025, o încetinire a creșterii economice, o anumită instabilitate pe piața bursieră ca indici și mărfuri tranzacționabile, dar totuși nu există premise certe de izbucnire a unei noi crize economice, ca cea din perioada 2008-2012. Pe de altă parte, conform datelor *Eurostat* se observă a îmbunătățire a nivelului datoriei publice, pentru majoritatea țărilor. Dacă până în anul 2020 - 2021 raportul arăta că 14 țări au o datorie peste 60% din P.I.B. și doar 13 state se situau sub pragul menționat, începând cu anul 2021-2022, respectiv 2023 (date previzionate), raportul este inversat.

### ***3.3. Model autoregresiv privind corelația dintre datoria publică și creșterea economică***

#### *Studiu de caz în state ale Uniunii Europene*

Activitatea companiilor, întreprinderilor mici și mijlocii trebuie să confirme într-un fel sau altul eforturile guvernelor, concretizate în aplicarea unor măsuri cu incidență economică. Acestea pot fi validate doar atunci când puterea economică a unei țări, a unei comunități, prezintă anumite „garanții”. *Dar care sunt acele măsuri, politici publice menite să sprijine mediul de afaceri și totodată ce presupun aceste „garanții”?* Sunt prezentate diverse studii care analizează o întreagă paletă de indicatori și factori (interni/externi, de durată sau doar „ocazionali”), în prognoze care întăresc nevoia de o mai mare responsabilitate, dar și prudență din partea decidenților. În aceeași măsură, politicile monetare, instrumentele financiare care pot aduce, o „doză” de liniște, ar trebui foarte bine cântărite pentru a nu se ajunge pe o pantă descendentă în ceea ce privește încrederea, care este de o importanță covârșitoare pentru continuarea reformelor și atragerea de fonduri însemnate (investiții solide) în economie. Așa numitele „garanții”, consider că trebuie privite din prisma flexibilității măsurilor, dar și a adaptabilității, funcție de contextul social, economic, dar și politic, care în ultimii ani pare a fi tot mai nesigur. Mai exact, acest detaliu, amintit, este analizat din alte două perspective: În primul rând conștientizarea necesității aprovizionării cu resurse, rezerve valutare, pentru a nu periclita siguranța, stabilitatea economiei. În al doilea rând, asumarea pregătirii, perfecționării personalului, populației aptă de muncă, concomitent cu alocarea de fonduri financiare, chiar și eşalonat, către acele sectoare strategice ale economiei, ca cel al inovării, cercetării, dezvoltării etc. Actualul mediu, după cum se poate observa din activitatea de zi cu zi, tinde spre o tehnologizare din ce în ce mai asumată, dar chiar și în aceste condiții „omul” nu poate fi

substituit, în totalitate. În acest sens, se recomandă prudență și flexibilitate, cu privire la fiecare decizie adoptată. În sprijinul celor menționate se ridică o altă problemă, ce privește impactul *datoriei publice* asupra *creșterii economice*. Toate aceste eforturi amintite trebuie să fie cuantificate, validate, iar datoria publică, care la rândul ei, îmbracă diverse forme de manifestare a ajuns, să reprezinte un obiectiv major. Astfel, din motive de transparență, propun, pe baza utilizării modelului *autoregresiv (V.A.R.)*, studierea relațiilor de cauzalitate, de *tip Granger*, dintre *datoria publică* și *creșterea economică*, analizată din perspectiva P.I.B. real.

#### *Descrierea datelor și a relațiilor de cauzalitate*

Corelația dintre datoria publică și creșterea economică, în țările Uniunii Europene va fi analizată cu ajutorul instrumentului V.A.R. surprinzând totodată relațiile de cauzalitate dintre acestea. Cu alte cuvinte, importanța datoriei publice asupra creșterii și dezvoltării economice este vitală, având în vedere fluctuațiile indicatorilor macroeconomici dar și impactul factorilor perturbatori. Cadrul metodologic vizează utilizarea instrumentului de analiză menționat, pentru a surprinde evoluția variabilelor și a efectelor acestora asupra economiilor țărilor studiate. Frecvența datelor este anuală și se referă la o perioadă de 23 ani, date oficiale (2000 - 2022). În analiza modelului V.A.R au fost folosite date ale *datoriei publice*, respectiv ale *creșterii economice*, reflectată în *P.I.B. real* pentru perioada de referință amintită. Sursa datelor este Fondul Monetar Internațional, Banca Mondială, respectiv O.E.C.D.

*Estimarea indicatorilor pe baza modelului autoregresiv. Modelul de analiză V.A.R.*

În urma estimării modelului V.A.R. se observă următoarele (tabelul nr. 5):

Tabelul nr. 5 **Rezultatele estimării ecuației modelului V.A.R.**

| <i>Vector Autoregression Estimates</i> |                    |                 |
|----------------------------------------|--------------------|-----------------|
| Sample (adjusted): 2000 - 2022         |                    |                 |
|                                        | <b>PUBLIC_DEBT</b> | <b>REAL_GDP</b> |
| PUBLIC_DEBT(-1)                        | <b>1.088795</b>    | 0.062559        |
|                                        | <b>-0.06042</b>    | -0.0301         |
|                                        | <b>[ 18.0214]</b>  | [ 2.07826]      |
| PUBLIC_DEBT(-2)                        | <b>-0.112591</b>   | -0.069264       |
|                                        | <b>-0.06003</b>    | -0.02991        |
|                                        | <b>[-1.87551]</b>  | [-2.31573]      |
| REAL_GDP(-1)                           | <b>-0.470996</b>   | 0.334333        |
|                                        | <b>-0.11215</b>    | -0.05588        |
|                                        | <b>[-4.19960]</b>  | [ 5.98330]      |
| REAL_GDP(-2)                           | <b>0.21649</b>     | 8.80E-05        |
|                                        | <b>-0.09181</b>    | -0.04574        |
|                                        | <b>[ 2.35811]</b>  | [ 0.00192]      |
| C                                      | <b>0.029575</b>    | 0.019582        |
|                                        | <b>-0.00881</b>    | -0.00439        |
|                                        | <b>[ 3.35841]</b>  | [ 4.46318]      |
| R-squared                              | <b>0.961285</b>    | 0.084118        |
| Adj. R-squared                         | <b>0.96101</b>     | 0.077599        |
| Sum sq. resids                         | <b>3.230128</b>    | 0.801827        |
| S.E. equation                          | <b>0.075813</b>    | 0.037772        |
| F-statistic                            | <b>3488.594</b>    | 12.90402        |
| Log likelihood                         | <b>660.5438</b>    | 1055.568        |

|                                         |                  |           |
|-----------------------------------------|------------------|-----------|
| Akaike AIC                              | <b>-2.312324</b> | -3.705708 |
| Schwarz SC                              | <b>-2.274049</b> | -3.667434 |
| Mean dependent                          | <b>0.703618</b>  | 0.023716  |
| S.D. dependent                          | <b>0.383939</b>  | 0.039329  |
| Determinant resid covariance (dof adj.) |                  | 4.85E-06  |
| Determinant resid covariance            |                  | 4.77E-06  |
| Log likelihood                          |                  | 1864.711  |
| Akaike information criterion            |                  | -6.542192 |
| Schwarz criterion                       |                  | -6.465642 |

Sursa: calcule proprii, cu ajutorul softului Eviews

În conformitate cu datele prezentate, am dorit evidențierea rezultatelor printr-un prag de semnificație mai mare de 0,7. Altfel spus, indicatorul **R-squared** prezintă un nivel de **0.961285**, iar pentru rezultate aprofundate valoarea indicatorului **Adj. R-squared** nu depășește pragul de **0.96101**. Următoarea ecuație, de mai jos, certifică cele menționate, evidențiind raportul dintre datoria publică și creșterea economică.

$$\text{PUBLIC\_DEBT} = 1.08879471443 * \text{PUBLIC\_DEBT}(-1) - 0.112591340926 * \text{PUBLIC\_DEBT}(-2) - 0.470995830982 * \text{REAL\_GDP}(-1) + 0.216490223541 * \text{REAL\_GDP}(-2) + 0.0295748336724$$

O creștere a indicatorului REAL\_G.D.P. din ultima perioadă (1 lag), determină o *scădere* a datoriei publice, pe când o creștere a aceluiași indicator (REAL\_G.D.P.), dar cu o întârziere de 2 perioade poate determina, în realitate o *creștere* a datoriei publice. În ceea ce privește influența indicatorului PUBLIC\_DEBT asupra propriei variații, se observă, existența unui efect de inerție, cu cât ne apropiem de „momentul prezent”; întrucât fluctuația indicatorului amintit, nu numai că este alimentată de evoluția pieței, a creșterii economice, ci și de propria variație. Concret, în funcție de dinamica fenomenelor sociale, politice și mai ales economice, indicatorul studiat absoarbe, reacționând imediat, nu întotdeauna pentru a încuraja investițiile și performanța economică.

*Testarea relațiilor de cauzalitate tip GRANGER.* Acesta „pleacă” de la următoarele ipoteze ce sunt prelucrate, astfel în prima variantă sunt analizate următoarele:

$H_0$ : REAL\_G.D.P nu influențează PUBLIC\_DEBT

$H_1$ : REAL\_G.D.P. influențează PUBLIC\_DEBT

Așadar, este confirmat faptul că creșterea economică influențează datoria publică (probabilitatea asociată testului Granger nu depășește intervalul de încredere, prob: 0,0000).

### **Interpretarea rezultatelor**

Analiza corelației dintre *datoria publică* și *creșterea economică*, ca pilon central al dezvoltării sustenabile a avut o evoluție oscilantă și a determinat schimbarea modului de abordare a oricărui eveniment social, economic dar și politic. Aprofundarea relațiilor existente între factorii perturbatori și fluctuația indicatorilor macroeconomici devine definitorie cu privire la estimarea și evaluarea potențialul economic, la nivelul țărilor Uniunii Europene.

Desigur, după cum se poate observa și din studiile de specialitate *datoria publică* influențează *creșterea economică*, existând, de altfel o relație cât se poate de deschisă între aceste două variabile. *Dar cine, până la urmă susține această creștere economică?* Este simplu de susținut ideea că măsurile guvernului, alături de strategiile gândite a fi aplicate sunt definitorii. Dar realitatea economică, nu c-ar contrazice această teorie, ci completează cu alte

câteva aspecte, ce țin de influența factorilor externi, de fluctuația indicatorilor macroeconomici alimentați, pe de o parte de evenimentele sociale, politice, iar pe de altă parte de lipsa unei coeziuni și a unei flexibilități de abordare a unui fenomen dat. Tot în acest sens se impune ca fiecare decizie să fie asumată și nu „pasată”, încărcată de un grad ridicat de prudentă, asta deoarece previziunile cu privire la creșterea economică nu sunt atât de îmbucurătoare pentru următoarea perioadă. Dintr-o altă perspectivă privind lucrurile, evoluția economiei, a mediului de afaceri nu poate fi pusă, de fiecare dată, pe seama frământărilor socio-economice, pandemiei sau mai nou a războiului din Est-ul Europei. Se consideră că fluctuația acestora este determinată și de deciziile politice, mai cu seamă, în acest an (2024) când mai bine de 40% din populația globului (cu drept de vot) este așteptată, la urne, să-și exprime opțiunile electorale. Datorită acestui aspect fiecare guvern este responsabil de modul cum reușește să-și gestioneze resursele umane, financiare, astfel încât evoluțiile viitoarelor evenimente să nu ia prin surprindere populația și mediul de afaceri. În acest sens acțiunea decidenților ar putea urma, cel puțin, două variante: în primul rând asumarea unui management responsabil al finanțelor publice, concomitent cu un control riguros al alocării și redistribuirii resurselor, iar în al doilea rând asumarea unor politici financiar-monetare capabile să sprijine economia care, la nivelul țărilor mai puțin dezvoltate, încă nu-și găsește „cadența”.

În altă ordine de idei, creșterea economică este „evaluată” și din prisma pieței de capital, a obligațiunilor emise de țări, cu scopul de a se autofinanța și a căror dobânzi suscită un real interes. Pe de altă parte, cheltuielile și modul de gestionare a finanțelor, așa cum am precizat, joacă un rol foarte important. Ca și o primă concluzie, din acest punct de vedere, se poate susține ideea conform căreia nu există un trend universal valabil cu privire la viitoarele oscilații ale indicatorilor macroeconomici cu impact asupra creșterii economice, ci mai degrabă imprevizibilitatea fenomenelor afectează staționaritatea, acuratețea datelor, care surprind și paradoxal ajută la elaborarea unor ipoteze, viabile, de lucru. Scopul acestora este de a limita efectele nedorite asupra mediului de afaceri. De altfel, ultimele decenii, au demonstrat că natura fenomenelor este responsabilă de variații dintre cele mai puternice, caracterizate de imprevizibilitate și o lipsă de flexibilitate, dovedită, a căror gestionare implică alocări de resurse umane, financiare, mult peste cele prognozate afectând, în mod direct, dezvoltarea economică. S-a afirmat că ultimele decenii s-au remarcat prin natura evenimentelor, rar întâlnite, într-un interval scurt, dar pe de altă parte, incertitudinea instalată, la nivel de regiune, a „obligat” economia să răspundă pe măsură. Se constată că aceasta din urmă este capabilă de „surprize” ca cele amintite, iar efectele acestora se răsfrâng asupra nivelului datoriei publice. Dar, de modul cum aceasta este înțeleasă poate constitui un atu sau mai degrabă o povară. Datele instituțiilor financiare, de la nivel european, arată într-adevăr o creștere vertiginoasă a acesteia, cu episoade (3-4 ani) de descreștere, care însă nu au fost resimțite așa cum se așteptau, cei mai mulți analiști. Evoluția datoriei publice la nivelul Uniunii Europene este fluctuantă (ca medie) și care pentru anul 2023 arată o „ușoară” descreștere cu valori sub pragul de 90% din P.I.B. Până la urmă, această comunitate înglobează o multitudine de ideologii, mecanisme și moduri diferite de percepție a unui eveniment dat, indiferent de natura lui. Cu alte cuvinte, atunci când puterea economică nu permite susținerea unor strategii de dezvoltare, analizate uneori superficial, se apelează la sprijin extern, cu dobânzi preferențiate. S-a mai constatat că alocarea, mai apoi, a resurselor financiare, s-a făcut după anumite studii preliminare, fără a exista o fundamentară clară, elaborată la nivel național și nu e cazul unui anumite țări, fie ea și din Est-ul Europei. De asemenea, media mai sus amintită (90 % din P.I.B.) se situează mult peste pragul specificat în Tratatul de la Maastricht, cu valori care se încadrează între 18,5% (Estonia) și 172,6% (Grecia).

În acest context economic și geopolitic „se ridică” o altă întrebare: *Care este nivelul optim al datoriei publice și dacă există un asemenea prag, la nivelul țărilor Uniunii Europene?* Studiile în domeniu (exemplu: Portugalia), analizează 3 (trei) astfel de praguri la care economia poate răspunde nevoilor societății, fără a-i fi afectată încrederea, gradul de suportabilitate. Ele se referă la valori de 60%, 90%, respectiv 120%. Rezultatele efectuate demonstrează că o economie de nivel „mediu” de la nivelul Uniunii Europene este capabilă să absoardă, să permită un grad de îndatorare de până la 120% (de altfel, datoria publică a Portugaliei se situează, în ultimii ani între 116 - 123% din P.I.B., *date trimestriale*). Este nivelul maxim admis, dar nu se poate „lucra” întotdeauna cu „sabia lui Damocle” deasupra capului. Este necesar un efort conjugat, ce presupune implementarea unor reforme viabile de creștere și dezvoltare sustenabilă la nivel european. Se fac eforturi, nu numai la nivelul economiei amintite, dar rezultatele întârzie să fie resimțite, la un nivel palpabil. Sprijinul din partea instituțiilor europene există, dar pe de altă parte, se cere aprofundarea, conștientizarea, asumarea deciziilor cu privire la gestionarea cât mai responsabilă a finanțelor publice, alături de politici monetare conectate la realitățile pieței.

Așadar, în vederea surprinderii, de o manieră categorică a dinamicii datoriei publice, la nivelul țărilor Uniunii Europene, în cele ce urmează propun, pe baza datelor oficiale: 2000 - 2022 și previzionate 2023, prognozarea evoluției indicatorului menționat, atât pentru țările a căror datorie depășește pragul de 60% din P.I.B., cât și pentru țărilor cu o datorie publică sub pragul specificat în Tratatul de la Maastricht, semnat în luna februarie, anul 1992.

### **3.4 Previțiunea datoriei publice pe baza modelului ARMA (Autoregressive Moving Average). Model de previziune a evoluției datoriei publice. Studiu de caz**

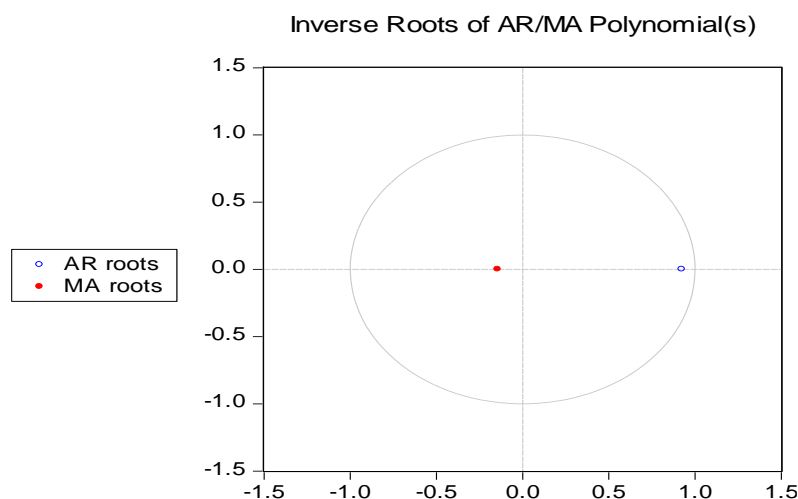
Din punct de vedere metodologic se are în vedere surprinderea evoluției datoriei publice pentru următoarea perioadă. Este amintit faptul că aceasta poate „îmbrăca” cel puțin două forme ca impact (pozitivă și negativă), dar materializarea acesteia în economie diferă de la țară la țară, iar stabilirea unui calendar, a unei strategii universal valabile, în actualul context nu pare a fi cea mai agreată soluție. Practic, aprofundarea și înțelegerea corectă a conceptului analizat trebuie să se reflecte într-un set de practici, bine delimitate, caracterizate de continuitate, flexibilitate și responsabilitate. Datele, în acest sens, semnalează un interes crescut din partea factorilor responsabili, dar nu e de ajuns, este nevoie de un efort conjugat, care (de exemplu) să continue acest trend timid, care în ultimele trimestre arată o evoluție descendentă a datoriei publice la nivelul Uniunii Europene. *Dar oare este așa și pentru următoarea perioadă?* având în vedere acuratețea, staționaritatea datelor culese pentru ultimii 24 ani (2000 - 2023). Concret, în cele ce urmează îmi propun realizarea de previziuni cu privire la evoluția **datoriei publice** pe baza datelor oficiale avute la dispoziție (2000 - 2022), dar și a celor prognozate (2023) folosind *Autoregressive Moving Average - ARMA*. Datoria publică, la nivelul țărilor membre prezintă valori care se încadrează într-un interval, deloc de neglijat. Altfel spus, cea mai mică datorie publică o deține economia Estoniei (18,5% din P.I.B.), iar cea mai îndatorată țară este Grecia (172,6% din P.I.B.), urmată de Italia (141,7%). În acest sens, am dorit delimitarea țărilor studiate în două categorii și anume: În prima dintre acestea, am optat pentru acele țări a căror datorie publică depășește pragul de 60% din P.I.B., iar în cea de-a doua am analizat evoluția datoriei publice la nivelul statelor cu o datorie sub nivelul menționat.

**A. Țări ce prezintă un nivel al datoriei publice peste 60% din P.I.B.**

În elaborarea modelului ARMA au fost folosite serii de date *trimestriale* ale datoriei publice, exprimată ca procent (%) din P.I.B. pentru țările Uniunii Europene.

Datele au fost culese de pe EUROSTAT pentru perioada 2000 - 2022 (datele oficiale), respectiv anul 2023 (date previzionate). În următorul grafic (graficul nr. 2) este reprezentat evaluarea modelului.

Graficul nr. 2 (A) **Caracteristicile modelului (ARMA)**

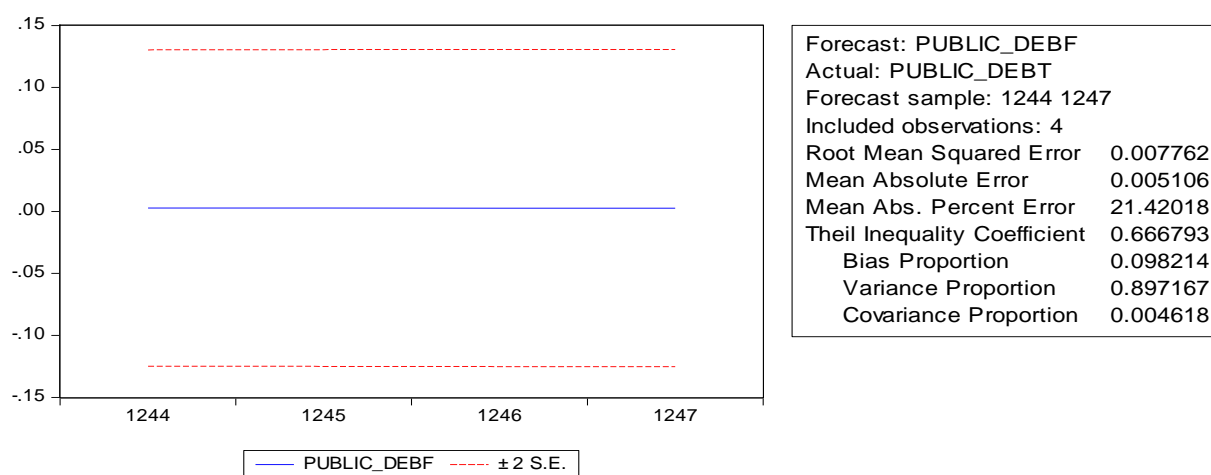


Sursa: calcule proprii, cu ajutorul softului Eviews

Conform graficului, modelul este stabil (valid) în vederea realizării de prognoze.

*Realizarea de prognoze, pe baza modelului selectat.* În acest sens, am surprins evoluția datoriei publice pentru următoarele trimestre (graficul nr. 3).

Graficul nr. 3 (A) **Evoluția datoriei publice**



Sursa: calcule proprii, cu ajutorul softului Eviews

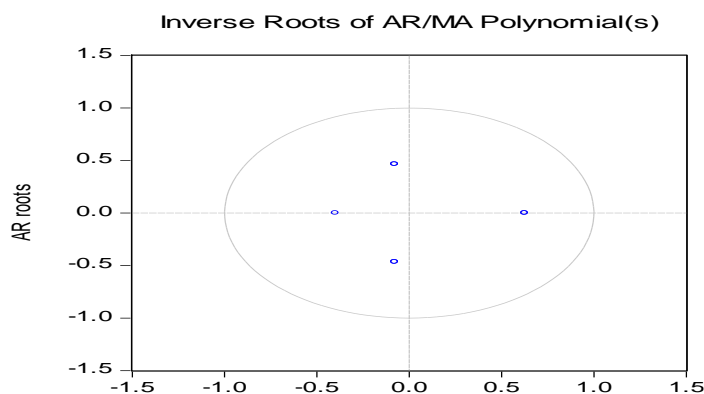
Figura de mai sus prezintă intervalul de prognoză pentru datoria publică, la un prag de semnificație de 5%. Prognoza a fost realizată pe baza modelului **ARIMA (1,1,1)**. După cum se poate observa linia albastră reprezintă prognoza pe următoarea perioadă. Aceasta indică un trend liniar - continuu și fără oscilații majore, per ansamblu.

### B. Țări ce prezintă un nivel al datoriei publice sub 60% din P.I.B.

În elaborarea modelului ARMA au fost folosite serii de date *trimestriale* ale *datoriei publice*, exprimată ca procent (%) din P.I.B. pentru țările analizate. Datele au fost culese de pe EUROSTAT pentru perioada 2000 - 2022 (datele oficiale), respectiv anul 2023 (date previzionate).

În următorul grafic (graficul nr. 4) este reprezentat evaluarea modelului.

Graficul nr. 4 (B) **Caracteristicile modelului (ARMA)**



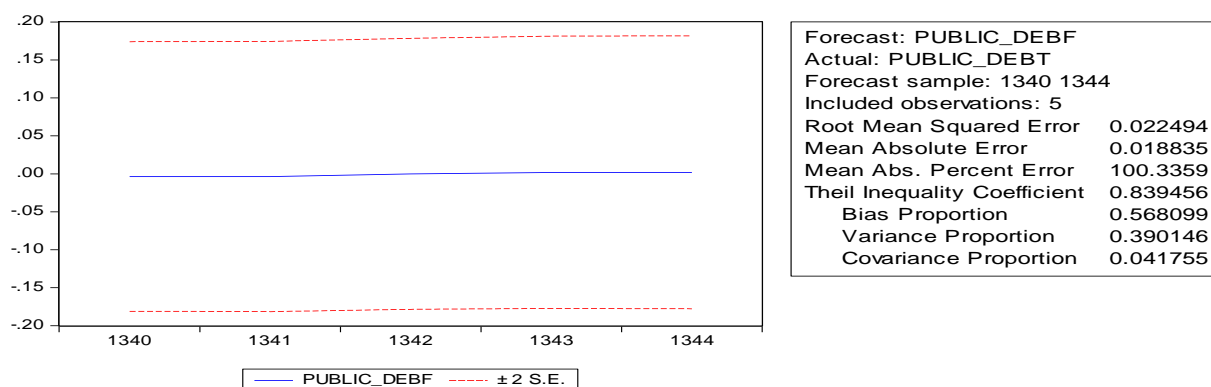
Sursa: calcule proprii, cu ajutorul softului Eviews

Conform graficului, modelul este stabil și potrivit în vederea realizării de prognoze.

### *Realizarea de prognoze, pe baza modelului selectat*

În acest sens, am surprins evoluția datoriei publice pentru următoarele trimestre (graficul nr. 5)

Graficul nr. 5 (B) **Evoluția datoriei publice**



Sursa: calcule proprii, cu ajutorul softului Eviews

Figura de mai sus prezintă intervalul de prognoză pentru datoria publică la un prag de semnificație de 5%. Prognoza a fost realizată pe baza modelului **ARMA (1,1,1)**. După cum se poate observa linia albastră reprezintă prognoza pe următoarea perioadă. Aceasta indică un trend ușor ascendent, fără oscilații „îngrijorătoare”, per ansamblu.

### **Analiza rezultatelor**

Studiind cele două grupe de țări se observă că datoria publică tinde, mai degrabă să crească la nivelul țărilor a căror nivel se situează sub pragul de 60% din P.I.B. Chiar dacă Tratatul de la Maastricht permite, într-o interpretare obiectivă, depășirea nivelului menționat, acesta trebuie completat de măsuri concrete de reducere a nivelului acumulat prin politici, strategii viabile pe termen mediu și lung. Așadar, aceste rezultate aduc în discuție o problemă

reală, de interes. *Este nevoie de mult mai multe resurse financiare (decât produce sau poate produce o anumită țară) pentru ca acestea să se dezvolte simțitor sau pur și simplu această tendință reflectă o lipsă de adaptabilitate, flexibilitate?* Legat de acest aspect, în sprijinul afirmației stau și rezultatele economice, din ultimele decenii care arată că cele mai puternice economii au o datorie publică peste 60% din P.I.B. Și dacă ar fi să analizăm strict poziția Italiei, o țară puternic îndatorată, atât înainte cât și după izbucnirea pandemiei COVID 19, observăm că aceasta a înregistrat, chiar și după primul an o evoluție pozitivă, surprinzătoare din punct de vedere al evoluției unor indicatori macroeconomici (de exemplu: domeniul serviciilor, dar și cel investițional), ceea ce arată capacitatea acesteia de „regenerare” economică. Un alt exemplu, încurajator, e reprezentat de Grecia, cea mai îndatorată țară din Uniunea Europeană, care a raportat pentru anul 2023 o evoluție pozitivă, puțin previzionată din punct de vedere economic și a cărei datorie publică scade simțitor, situându-se ca prognoză (deocamdată) puțin peste 165% (167%) din P.I.B. A nu se uita că după primul an al pandemiei COVID 19, aceasta înregistra un nivel al datoriei de peste 200% din P.I.B., iar acest din urmă rezultat (prognozat) demonstrează o capacitate mare de adaptabilitate, prudență, flexibilitate și în același timp, responsabilitate.

În ceea ce privește resursele financiare, acestea pot fi susținute prin instrumente și politici monetare capabile să stimuleze economia, într-un context imprevizibil (instabil) din punct de vedere al evenimentelor sociale, economice, dar și politice. De altfel, împrumuturile contractate pot crea, atât un *avantaj* competițional, dacă sunt folosite în acele ramuri strategice ale economiei cu posibilități certe de dezvoltare, cât și un *dezavantaj* materializat printr-o alocare nu atât de transparentă a fondurilor. Dintr-un alt unghi privind lucrurile se poate susține ideea că rezervele constituite în perioadele de creștere economică au constituit un adevărat atuu fructificat cu maximă prudență, iar „aici” regăsim o economie, de nivel mediu, cea a Portugaliei. O țară cu un real potențial de dezvoltare, care a reușit menținerea unei nivel de trai decent, cu o datorie care nu a afectat stabilitatea economică și capacitatea de a-și îndeplini obligațiile financiare. Însă, realitatea ultimelor decenii, mai prezintă anumite excepții, cu impact pozitiv. Un alt exemplu, în acest sens este reprezentat de Danemarca, o țară a cărei datorie a scăzut constant, cel puțin în ultimii ani (situându-se, chiar sub 30% din P.I.B), care și-a validat astfel politicile implementate, iar ca nivel de civilizație, servicii oferite (medicale, sociale etc) impun un standard foarte înalt.

Totodată, cele mai bine cotate economii de la nivel european (Germania, Franța, Italia), chiar și Marea Britanie (care nu mai este stat membru din anul 2020) au o datorie publică peste nivelul impus de tratatul mai sus amintit. Acest detaliu „vorbește” despre un management rațional, bine ancorat în realitatea economică cu rezultate notabile. Este limpede, că Germania reprezintă un etalon în acest sens, și continuă să fie catalogată „motorul economiei” (de la nivel european) deținând un loc 4 la nivel mondial (S.U.A. China, Japonia) ca P.I.B. realizat (2022). În ciuda acestui fapt, un amănunt surprinde, iar acesta privește *P.I.B. pe cap de locuitor*, unde S.U.A. și China nu se regăsesc în primele 5 (cu o valoare puțin peste 70.000 dolari). Strict la nivel european, nici Germania nu deține supremația, ci se află în primele 12 (locul 10 cu cca. 50.000 dolari). Marea Britanie, că tot s-a amintit, o putere economică, deloc de neglijat, deține următoarea poziție cu cca. 47.000 dolari (anul 2022). Conform datelor (worldbank), primul loc îl deține *Principatul Monaco* (cca. 234.000 dolari, anul 2022).

În același context amintit, media Uniunii Europene nu depășește pragul de 36.000 euro, ci se situează la cca. 35.280 (conform eurostat, estimare 2023). Ca un amănunt, România are un P.I.B./cap locuitor puțin peste 15.000 euro (15.010 euro, estimare 2023), iar ca prognoză, optimistă, pentru 2024 se așteaptă ca acest nivel să atingă, chiar pragul de 20.000 euro.

Economiile țărilor Uniunii Europene prezintă anumite inadvertențe, de natură socială, economică, care exprimă modul unic de abordare a unei situații date, influențat de gradul de suportabilitate al economiei într-o antiteză, acceptată, cu nivelul datoriei acumulate. Aceasta așa cum este descrisă, ca evoluție, de rezultatele cercetării urmează un trend liniar. Totuși, această evoluție, analizată în lucrarea: *Analiza datoriei publice în contextul crizelor generate de evenimentele socio-economice. Studiu de caz țările Uniunii Europene* (Străchinaru, A.V., 2024), a căror date, ca frecvență sunt *anuale*, confirmă același trend (liniar), mai mult, pentru țările a căror datorie depășește pragul de 60% din P.I.B. Dar, suntem cu toți conștienți că acest nivel al îndatorării nu poate crește la nesfârșit și în acest sens se are în vedere „creionarea” unui nivel maxim acceptat, care să caracterizeze fiecare economie de la nivelul Uniunii Europene. Sunt diverse abordări (interpretări) în studiile prezentate cu privire la evoluția și impactul datoriei, dar consider că un detaliu începe (în actualul context) să prindă contur. Acesta „pleacă” de la ipoteza (subiectivă) conform căreia e mai ușor să acumulezi datorii, decât să „*resuscitezi economia, atunci și acolo unde situația impune*” (în ideea că, la un moment dat, rezultatele trebuie să fie observabile), determinând o autosuținere a propriei economii. În același context, merită subliniat și faptul că economiile nu atât de dezvoltate și a căror datorie se situează sub pragul menționat, au nevoie de rezerve solide, chiar permanente pentru a se dezvolta și a reduce decalajele existente. Astfel, este de o importanță crucială asumarea fiecărei decizii, fie ea de natură politică, care implică alocarea de resurse umane și mai ales financiare la nivel țărilor studiate. În acest sens, specialiștii în domeniu vin și completează această remarcă subliniind ca principii de bază *prudență, flexibilitate și responsabilitate*. Dintr-o altă perspectivă, obiectivă, privind rezultatele se poate afirma că dinamica datoriei publice cunoaște diverse etape de evoluție. *Ce presupune sau cum poate fi interpretat acest aspect?* Dacă acestea (rezultatele) sunt analizate ca urmare a prelucrării datelor anuale și nu trimestriale, se poate observa (Străchinaru, A. V., 2024) că evoluția datoriei diferă la nivelul țărilor a căror datorie se află sub pragul de 60% din P.I.B. *De ce?* Analizând fiecare detaliu care a marcat activitatea economică, de-a lungul ultimilor decenii, putem afirma că disecarea fiecărui eveniment a fost realizată, până la cel mai mic detaliu, pentru a evalua, surprinde (în profunzime) „*unde se iese*” emise și pe care mediul economic nu a reușit (întotdeauna) să le absoardă. Totodată, mai poate fi observat un detaliu, țări cu un nivel de îndatorare ridicat (70% - 120% din P.I.B.), au obținut, în ultimii ani (2021 - 2023) rezultate notabile din punct de vedere al investițiilor atrase, al proiectelor desfășurate, în antiteză cu țări a căror nivel nu depășește pragul de 40% (exemplu: *Bulgaria vs Croația*) *Cum poate fi explicată această „anomalie”, doar din prima unor fondurilor financiare suplimentare?* Cred că un management riguros al fondurilor și resurselor valutare-financiare, „ajutat” de un control obiectiv și transparent au conlucrat, astfel încât o țara precum Croația (stat membru din 2013) să devanseze țări mai „vechi” Bulgaria, România etc. De altfel, această țară poate constitui un exemplu, de urmat, ca mod de abordare, interpretare a unui fenomen, fie el și de ordin politic - nu neapărat economic, unde factorul uman (ca grad de profesionalizare, determinare) „a fost pus” pe primul loc alături de resursele financiare. Este un punct de vedere care trebuie integrat, cât mai credibil, în strategiile de creștere și dezvoltare economică, la nivel european. În același context menționat, rolul Germaniei, ca principala forță economică nu trebuie neglijată. De altfel, au fost 3 mari evenimente (analizate), care au marcat ultimele decenii: criză financiară, pandemia COVID 19, respectiv războiul dintre Rusia și Ucraina. Și cu toate acestea, Germania, cu a sa economie solidă, a reușit menținerea unui nivel optim de îndatorare, care să nu depășească pragul de 70% din P.I.B. Încă o dată, este adusă în discuție rigurozitatea germană, capabilă de rezultate cu adevărat notabile, ea făcând parte și din grupul celor mai industrializate state (G7), alături de

țări ca Franța, Italia etc. Evidențierea elementelor care au influențat evoluția datoriei publice, la nivelul țărilor Uniunii Europene, atât pentru cele care au un nivel sub pragul de 60%, cât și pentru cealaltă categorie poate fi concisă astfel: *Deciziile mai puțin înțelepte au avut ca efect acumularea de datorii, dar și de experiență, atât de necesară, (ceea ce poate constitui un avantaj real), dar „folosirea” acesteia neadecvat sau fără a se ține cont de toate ipotezele (ce poate fi luate în calcul) nu mai are nicio justificare.*

De aceea, este necesară (consider eu) o analiză aprofundată, cel puțin, pe 3 direcții de interes, iar acestea privesc, în primul rând evaluarea, reevaluarea propriul potențial economic. În al doilea rând, rezervele deja constuite (la dispoziția instituțiilor acredite), sprijinite de resurse suplimentare trebuie să aducă plus valoare mediului economic, evidențiat prin investiții în proiecte, de anvergură, la nivel internațional. Din al treilea punct de vedere, se impune fructificarea fiecărui avantaj competitiv, asociat unei management eficient al finanțelor publice, într-un context dinamic al evenimentelor. Sunt aspecte de interes, ce trebuie completate de o acuratețe a datelor și a planurilor de rederesare și creștere economică avute în vedere care poate include, ca strategii viitoare și *inteligenta artificială*. Aceasta, reprezintă o soluție de viitor, ce-i drept cu costuri ridicate, dar cu rezultate ce pot deja fi observate la nivel de companii, întreprinderi mici și mijlocii, chiar și microîntreprinderi. Conform ultimelor studii în domeniu, aceasta ca proiecție de viitor reprezintă o soluție de bază care poate fi exploatată (în cel mai adecvat mod posibil) pentru a susține o creștere economică sănătoasă, pe termen lung.

Datoria publică, într-o abordare fie ea și subiectivă, nu are „sfârșit”(ca interpretare), ea reprezentând, atât o problemă generată de adorbări, decizii (uneori) conjuncturale, cât și un obiectiv tratat (în contextul ultimelor fenomene) cu maximă responsabilitate. Aceasta a fost analizată și din punct de vedere al stabilității și siguranței teritoriale, în cadrul forumurilor economice (exemplu: *World Economic Forum, Davos 2024*), ce privesc dezvoltarea sustenabilă.

## CAP. IV GESTIUNEA DATORIEI PUBLICE ÎN ROMÂNIA.

### ANALIZĂ CRITICĂ

#### 4.1 Considerații privind evoluția datoriei publice în perioada postdecembristă

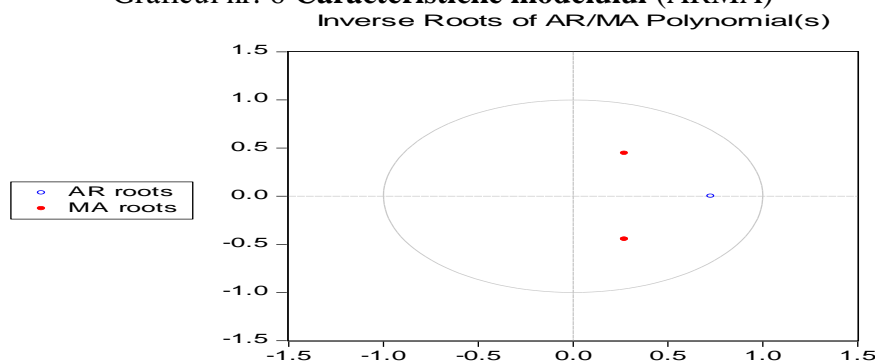
Evoluția în dinamică a evenimentelor din țara noastră, a evidențiat existența unui potențial remarcabil din punct de vedere al resurselor naturale disponibile, comparativ cu celelalte state centrale și est-europene. Totodată, din punct de vedere al datoriei externe, țara noastră a fost singura care și-a plătit toate *obligățiile* în luna mai 1989, ceea ce a creat avantaje comparative în contextul european anterior menționat. Același an a reprezentat un moment cu totul exponențial în ceea ce privește perspective ulterioare de dezvoltare. Și nu în sensul c-au fost adoptate cele mai reușite sau mai puțin reușite decizii, însă trecerea de la economie centralizată la una bazată pe viziune strategică a determinat o fluctuație însemnată a indicatorilor macroeconomici afectând creșterea economică. Fiecare avea „un cuvânt de spus”, dar cei care au decis următoarele „mutări, pe o tablă de șah” au făcut-o dintr-o perspectivă proprie, mai puțin argumentată. Părea, la acea dată, un detaliu nu atât de însemnat, dar ceea ce a urmat, ca strategii ulterioare a avut un efect nefast și asupra nivelului datoriei publice.

Datoria publică, dincolo de faptul că reprezintă o obligație de plată ce trebuie îndeplinită, și totodată ce poate fi „disecată” în mai multe părți, interpretative, a cunoscut în ultimele decenii o evoluție ascendentă. Conform datelor trimestriale (eurostat) cel mai scăzut nivel a fost înregistrat în trimestrul III, anul 2008, de 10.5% din P.I.B., iar cea mai ridicată nivel, prognozat, este pentru trimestrul II al anului 2023, de 49%. În termeni reali, aceasta (datoria publică) ca impact resimțit a atins și chiar depășit pragul de 50% din P.I.B. Privind situația României din perspectiva creșterii economice, cel mai mare P.I.B. realizat, din punct de vedere al rezultatelor (trimestriale) obținute a fost realizat în anul 2000 (trim II, 8.6%), anul 2020 (surprinzător, trim III, 6.2%), anul 2012 (trim I, 5.8%), iar la pol opus se regăsește, așa cum era de așteptat, anul 2020 (trim II, -10.0%). Din punct de vedere al anilor „încheiați” situația indicatorului (P.I.B.) și a evoluției acestuia, plasează pe primul loc anul 2004 (10.4%), urmat de anul 2008 (9.3%) și 2017 (8.2%), la pol opus regăsindu-se anii 2009 (-5.5%), 2010 (-3.9%) și 2020 (-3.7%).

#### Model de previziune a evoluției datoriei publice la nivelul României

În vederea aprofundării conceptului *datoria publică*, pe baza datelor științifice și a interpretării obiective a evoluției acesteia, propun evidențierea cauzelor care au determinat o creștere vertiginosă a datoriei României, inclusiv a efectelor generate. În cadrul modelului (ARMA) au fost folosite date *trimestriale*, seria fiind exprimată ca procent (%) din P.I.B. pentru perioadă 2000 - 2023. În următorul grafic (graficul nr. 6) este reprezentat evaluarea modelului.

Graficul nr. 6 **Caracteristicile modelului (ARMA)**

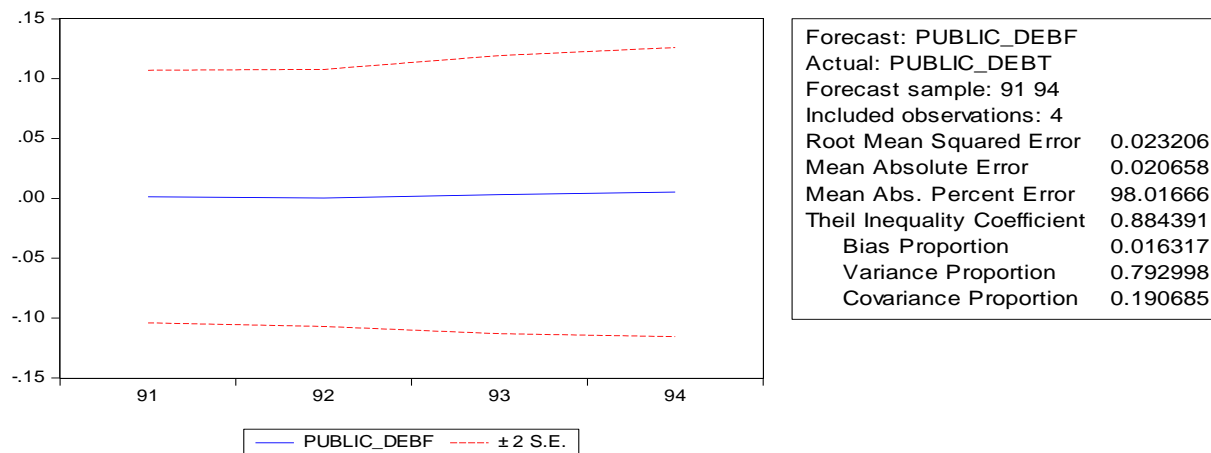


Sursa: calcule proprii, cu ajutorul softului Eviews

În vederea realizării de prognoze, graficul de mai sus argumentează acest demers, fiind stabil din punct de vedere al rezultatelor.

*Realizarea de prognoze, pe baza modelului selectat.* În acest sens, am surprins evoluția datoriei publice pentru următoarele trimestre (graficul nr. 7).

Graficul nr. 7 **Evoluția datoriei publice**



Sursa: calcule proprii, cu ajutorul softului Eviews

Graficul de mai sus prezintă intervalul de prognoză pentru datoria publică la un prag de semnificație de 5%. Prognoza a fost realizată pe baza modelului **ARMA (1,1,2)**. După cum se poate observa linia albastră reprezintă prognoza pe următoarea perioadă (trimestre). Aceasta indică un trend liniar, ușor ascendent, dar fără oscilații majore, dacă nu intervin alți factori perturbatori la nivel internațional.

### ***4.3 Influența datoriei publice asupra dezvoltării economiei în contextul dificultăților financiare. Vulnerabilități asociate***

Datoria publică, în complexitatea ei poate fi interpretată ca un barometru foarte important atunci când este comparată cu rezultatele macroeconomice din perspectiva sustenabilității de către economie. Pragul amintit, poate fi considerat mult mai important decât cel menționat în Tratatul de la Maastricht. România, în situații de criză/e a reușit o mobilizare a resurselor (rezervelor constituite, avute la dispoziție), astfel încât să nu afecteze gradul de suportabilitate al economiei, atât de mult cât să pericliteze (de exemplu) rating-ul de țară. Astfel, revine în prim-plan (nu numai la nivel european, ci și național) întrebarea: *Care este legătura, în actualul context geopolitic între sustenabilitate, durabilitate, flexibilitate?* Interdependența dintre acestea are mai degrabă „răspuns” în modul în care sunt înțelese, interpretate (practic nu teoretic, din punct de vedere al politicilor publice și strategiilor de creștere implementate), la „firul ierbii”, fenomenele socio-economice, dar și politice care au caracterizat ultimele decenii.

Având în vedere rezultatele cercetării, în concordanță cu datele avute la dispoziție, sunt de menționat cele mai importante aspecte cu impact pronunțat asupra redresării, creșterii și dezvoltării economice a României. În acest sens, se poate afirma că demersurile guvernului ce vizează atingerea obiectivelor menționate au ca punct de plecare politicile fiscal-bugetare, a căror influență a generat o creștere economică (chiar după primul an al pandemiei) de cca. 5,7% din P.I.B. De altfel, se dorește a nu se mai depăși, începând cu anul 2024, deficitul public recomandat de Comisia Europeană (3% din P.I.B.), deoarece (după cei mai mulți analiști), acesta

(deficitul bugetar) reprezintă „cheia” unei bune gestionări datoriei publice (împrumuturilor contractate), care în ultimii ani nu a fluctuat atât de mult (cca. 1,5 - 2%), dar care se apropie de pragul de 50% din P.I.B. Ca o confirmare, rezultatele subliniază că aceasta (datoria publică) urmează un trend liniar, ușor ascendent, a cărei prognoză pentru următoarele 6-8 trimestre (2023-2025), nu va depăși pragul de 55% din P.I.B. Acest aspect, are susținere și în ceea ce privește sprijinul necondiționat acordat de instituțiile internaționale, fie ca stabilitate economică prin planurile inițiate, fie teritorială prin intensificarea măsurilor care vizează protejarea granițelor țării, în orice ipoteză ce poate fi luată în calcul. Totodată, abordarea strategiilor ce urmăresc reducerea dependenței de împrumuturi și implementarea unui management „operativ”, are în vedere gestionarea cât mai eficientă a resurselor financiare.

Practic, perioada analizată (2000-2023), asta și datorită evenimentelor ce au caracterizat-o, este în măsură să ofere soluții ciclice, utilizate pentru continuarea, aprofundarea reformelor, unele dintre acestea „uite într-un sertar”. Cu alte cuvinte, care ar fi acele eforturi (ale statului), care ar sensibiliza (atât de mult) gestionarea datoriei publice, care în ultimele decenii a fluctuat, uneori necontrolat, ajungând la un nivel îngrijorător din punct de vedere al susținerii eforturilor de creștere și dezvoltare economică. Analizând evoluția fenomenelor, se poate afirma, cel puțin pentru România că principala „vulnerabilitate” a fost *finanțarea deficitului public* (mult discutat) care, așa cum s-a menționat, prezintă valori de până la -9% din P.I.B. (anul 2020 - anul izbucnirii pandemiei COVID 19). Pe de altă parte, în strânsă legătură cu aceasta se află și *stabilitatea monedei naționale* (cursul de schimb), ca o a doua vulnerabilitate (a cărei importanță a crescut, datorită impactului exercitat, în cadrul tranzacțiilor comerciale internaționale). România nu a adoptat ca monedă oficială, euro și nici pentru următorii ani (2024-2025) nu sunt dovezi, certe, că s-ar concretiza. Acest demers s-a realizat într-o măsură acceptată (atât s-a putut) dacă avem în vedere situația economică, atât din timpul cât și după *criza financiară*. Dar, dacă am fi să analizăm dintr-o perspectivă, mult mai accentuată, având în vedere că după acest eveniment, nedorit, au fost perioade propice dezvoltării economice, raportul dintre *leu* și principalele valute, din tranzacțiile comerciale internaționale (dolar și euro), putea fi mult îmbunătățit. Nu în ultimul rând se impune, acordarea unei atenții din ce în ce mai însemnate constituirii unor rezerve valutare și de lichiditate (aceasta poate fi analizată, nu neapărat ca o *vulnerabilitate* certă, ci doar neglijarea ei poate determina „subrezirea” stabilității economice), care să susțină demersurile guvernului ce privesc dezvoltarea sustenabilă. În ceea ce privește acest din urmă aspect, Banca Națională a României susține că acestea (rezervele) au crescut, ca valoare în ultimii ani, chiar luni, ajungând în luna martie 2024 la peste 71 milioane euro (71.117 milioane, „valute plus aur”), comparativ cu luna februarie 2024, care prezenta o valoare de 69.368 milioane euro.

Așadar, obiectivul primordial (pe termen lung) vizează diminuarea dependenței de împrumuturi (care pot deveni costisitoare), printr-o autosusținere a propriei economii, care să țină cont, atât de vulnerabilitățile existente, cât și de capacitatea de adaptare a mediului de afaceri (investițional). Ca o concluzie caracteristică „vremurilor” așa asimila „vulnerabilitățile” menționate din punct de vedere al „undelor seismice” resimțite, datorită unei imprevizibilități, recunoscute, a evenimentelor și mai puțin strict din punct de vedere teoretic. *De ce?* Datorită unor abordări, cel puțin la nivel național, care într-un context al crizelor nu a ținut cont de criteriile de bună etică decizională, antreprenorială etc. (din partea factorilor decidenți), care să sprijine, cu toate forțele, acele ramuri strategice ale economiei „lăsate” uneori „în voia sortii”.

#### ***4.4 Influența execuției bugetelor unităților administrativ-teritoriale asupra sustenabilității datoriei publice***

Cercetarea ce are ca temă (de studiu) „analiza datoriei publice” presupune aprofundarea conceptului amintit din anumite puncte de vedere „subtile”, tratate cu o larghețe asumată.

Conceptul menționat necesită analizarea, printre altele, a surselor de venituri pentru a contracara apelarea la alte noi fonduri (împrumuturi), „coborând” această responsabilitate până la nivel local. Contextul economic, definit de o globalizare „agresivă” surprinde prin faptul că responsabilitatea este interpretată ca o „delegare” a atribuțiilor. Desigur, acest atribut se prezintă la un nivel „mult mai sofisticat” comparativ, de exemplu, cu cel practicat la nivel de întreprinderi. Adică, gestionarea resurselor proprii, generatoare de venituri, implică un complex de factori în măsură să sprijine activitatea la nivel local și/sau regional, fără a mai fi nevoie de sprijin substanțial, de la nivel central (dar n-a fost întotdeauna așa). Îndeplinirea cu succes a priorităților stabilite s-a realizat eșalonat, cu variații dintre cele mai neașteptate, bineînțeles, alimentate de împrevizibilitatea evenimentelor, dar toate acestea se răsfrâng (mai devreme sau mai târziu) în nivelul datoriei publice. Așadar, atunci când veniturile proprii și capacitatea de absorbție a fondurilor (financiare) nu îndeplinesc criteriile de dezvoltare se apelează la surse alternative, cu dobânzi și termene de îndeplinit. Și, dacă acestea ar fi orientate, strict în proiecte investiționale, de anvergură, ar fi de înțeles, dar mai cu seamă, în ultimii ani (de exemplu) diversele resurse (materiale, financiare, umane etc.) au fost redirecționate către susținerea unor cheltuieli mai mult sau mai puțin „așteptate”.

Gestionarea datoriei publice capătă o „nouă” interpretare, ce are în vizor „datoria publică locală”, și chiar dacă aceasta (ca procent) nu a depășit (în ultimele decenii) pragul de 40 % (cca. 18% anul 2013, 3,338 milioane euro/59,569 milioane, iar pentru anul 2022, cca. 37%, 4,208 milioane euro/157,474 milioane euro) din „totalul” datoriei, reprezintă, în actualul context, o problemă de studiu aprofundat. Cu alte cuvinte, la nivelul României conform datelor, pentru perioada 2010 - 2024, Ministerul Finanțelor urmărește derularea a peste 800 de împrumuturi (812), acordate unităților administrativ-teritoriale (UAT) a căror valoare depășește 2,4 milioane lei (2,481 milioane, luna martie 2024). Printre cele mai importante UAT (ca număr de împrumuturi accesate) se regăsește, așa cum era de așteptat, București „împărțit”, iar sectorul 3 (trei) câștigă detașat cu un număr de 10 (zece) împrumuturi contractate (1.406.977.292 lei). De altfel, acesta se află pe primul loc și atunci când vine vorba de suma împrumutată (menționată mai sus), urmat de Municipiul București cu peste 700 milioane lei (710.661.949 lei), iar pe locul 10 (zece), ca sumă accesată se regăsește Municipiul Buzău cu cca. 62 milioane lei (62.641.417 lei). Anul 2022, un an al contrastelor, poate fi considerat (totodată) un an bun, de acceptat, din punct de vedere al raportului menționat (la nivelul studiat), dar având în vedere perioada analizată (2000 - 2023) se constată o ineficiență, mai puțin asumată, cu privire la implementarea, cu succes, a unui *management calitativ* al finanțelor publice.

Cu alte cuvinte, sustenabilitatea datoriei publice „îmbracă” diverse abordări (interpretări) și în același timp strategii, dar punerea lor în practică întâmpină diverse probleme de adaptare, chiar de la nivel local, regional, cu unele excepții (mai sus amintite). Este admis, în anumite circumstanțe anumite „scăpări”, dar neglijarea unor aspecte cheie (ca cel al veniturilor, analizat într-un raport 1:1 cu cheltuielile, de orice fel), nu poate rămâne fără urmări.

#### 4.5 Convergența datoriei publice prin măsuri de predictibilitate și stabilitate în acord cu strategia Uniunii Europene

În vederea stabilirii pașilor de urmat al căror scop îl reprezintă reducerea, limitarea și înlăturarea efectelor negative ale nivelului datoriei publice (deloc de neglijat la nivel european, ca medie, iar la nivelul României, acesta indică pentru finalul anului o valoare de cca. 49%(p) se impune, parcurgerea următoarelor etape. În primul rând, identificarea factorilor destabilizatori (frământările socio-economice, neconcordanța deciziilor politice, având în vedere că acest an – 2024 - este unul electorat de care depinde „liniștea” Europei), limitarea impactului acestora în economie, alături de evaluarea (asumată) a propriului potențial economic. În al doilea rând minimizarea efectelor fluctuației indicatorilor macroeconomici asupra mediului de afaceri (exemplu: slăbirea încrederii în „ochii” investitorilor, a căror contribuție este covârșitoare), care a prezentat valori, mai puțin previzionate, generând situații de criză. În al treilea rând, doar după o analiză, atent elaborată, adaptarea noilor strategii de creștere (măsuri și politici fiscal-monetare coerente), care să țină cont de vulnerabilitățile existente. De astfel, actualul context economic și geopolitic naște îngrijorare din punct de vedere al perspectivelor reale de dezvoltare. Nu în ultimul rând îmbunătățirea gradului de absorbție a fondurilor financiare „puse” la dispoziția guvernelor țărilor, în cadrul planurilor derulate la nivel european. Aceste „linii” prezentate, sunt analizate în concordanță cu reglementările impuse de legislația europeană, care monitorizează atent, sprijinind fiecare demers cu soluții viabile (ca recomandare) în măsură să consolideze stabilitatea economică, ca mai apoi să contribuie activ la dezvoltarea acesteia.

Cercetarea a evidențiat o multitudine de aspecte care „acoperă” perioada 2000-2022, respectiv anul 2023 (date prognozate). Ele se referă la factorii interni, cât și cei externi care au contribuit activ, mai mult în sens negativ, asupra creșterii economice, periclitând implementarea, definitivarea unor reforme structurale. Tot în acest sens, sunt de menționat și indicatorii macroeconomici volatili (inflație, deficit public, investiții, cheltuieli etc.), cu impact pronunțat asupra mediului de afaceri, care prin a lor evoluție a amânat decizii, nu neapărat decisive dar cu o influență directă, resimțită în nivelul datoriei. În altă ordine de idei, strategiile avute în vedere, în baza planurilor desfășurate, nu s-au caracterizat printr-o flexibilitate ridicată, fapt ce a contribuit la menținerea decalajelor în raport cu alte economii dezvoltate (exemplu: România în raport cu țări ca Spania, Italia, Franța etc.). În termeni reali, cu o influență pozitivă asupra creșterii economice (neapărat, privită pe termen lung), măsurile adoptate trebuie să urmărească în primul rând (foarte puțin amintită în literatura de specialitate) *schimbarea percepției „omului”* asupra fiecărui eveniment produs. Iar aici o contribuție importantă o are propriul grad (nivel) de inteligență. A nu se uita (ce-i drept, în temeni teoretici, dar de impact) că cel mai mare „inamic” al omului este propria „minte” (conștiință).

Practic, reformarea datoriei ca o concluzie, de principiu, necesită *continuitate, adaptabilitate, flexibilitate, prudență și responsabilitate*. Așadar, obținerea (pentru următorii ani) unui ritm liniar de creștere economică o consider mai importantă (chiar și la valori nu atât de însemnate 2%-4%/an, exemplu: Germania), decât o accelerare a reformelor, de moment, urmând apoi o pantă, de nedorit. Astfel, *continuitatea* ar putea fi privită, drept un prim pas, cel puțin ca viziune strategică, atent elaborată la nivel național și nu numai, în concordanță cu recomandările comisiei europene, care sprijină această abordare la nivelul întregii comunități. În altă ordine de idei, dinamica fenomenelor a imprimat mediului economic *capacitatea de a se adapta* „noilor” cerințe ale pieței, iar dobândirea acestei caracteristici nu poate fi însușită decât prin experiența evenimentelor anterioare a căror gestionare a afectat, cel puțin, imaginea țării la nivel european.

Dintr-o altă perspectivă, *sustenabilitatea* este asigurată prin calitatea politicilor, a măsurilor implementate, (la nivel național) și necesită îmbinarea celor două caracteristici amintite, alături de o „previziune omologată”, asumată a viitoarelor fenomene, bineînțeles în termeni mai mult subiectivi, dar acceptată. Acest, așa-numit subiectivism, adus la rang de viziune strategică a măcinat, erodat anumite oportunități „uite” sau pur și simplu nefructificate. Tocmai, această atitudine a adus unele economii (exemplu: Grecia) în pragul dezastrului (dar fără a se intra în incapacitate de plată, pe termen lung). De aceea, pentru a nu experimenta, cel puțin din punct de vedere al revoltelor „de stradă”, al nivelului datoriei publice acumulate, experiența țării amintite și a nu se ajunge la a fi dependentă pur și simplu de sprijin internațional (social, economic, dar și politic) se cere (ca prim pas) „creșterea” gradului de *prudență*.

Totodată, fiecare abordare se „termină” cu o decizie, ce trebuie, în actualul context economic și geopolitic asumată „încărcată” de studii și evaluări realiste, bine argumentate.

Responsabilitatea acesteia ar putea fi interpretată astfel: *Ce impact ar putea avea, iar dacă acesta nu este cel așteptat, continuitatea reformelor ar avea de suferit pentru a susține o creștere economică?* Aceasta, într-adevăr reprezintă nu numai o întrebare, ci o constatare tratată superficial, de unele economii (exemplu: România), care este „acoperită” de cele mai multe ori din fonduri structurale, iar deturnarea acestora ar putea periclita dezvoltarea economică. Chiar și în aceste condiții „trecute cu vederea” economia țării se află, deocamdată într-un echilibru, ce-i drept fragil, cu o datorie publică sub pragul de 60% din P.I.B. (Tratatul de la Maastricht) care îi asigură o imagine bună în „ochii” investitorilor, atât de necesară. Ca rating de țară reușește de capteze atenție la nivelul comunității europene, încadrându-se în parametri menționați în cadrul planurilor întreprinse. De altfel, obiectivul primordial este reprezentat de susținerea eforturilor de redresare, creștere și dezvoltare economică a tuturor țărilor, reflectate într-o gestionare mult mai responsabilă a resurselor umane și financiare cu impact pronunțat asupra nivelului datoriei, care continuă să se reducă (ca medie) și a cărui trend trebuie să continue în următoarea perioadă.

## CAP. V CONCLUZII

Abordarea conceptului amintit, un domeniu atât de complex, a reprezentat o provocare menită să contribuie la elucidarea aspectelor definitorii în vederea armonizării, omogenizării politicilor fiscal-bugetare și a strategiilor de creștere economică, într-un context geopolitic (al ultimelor decenii) caracterizat, mai degrabă, de o lipsă a flexibilității deciziilor, mai mult sau mai puțin asumate. Fără a crede că am epuizat absolut toate ipotezele ce pot fi luate în calcul, reflectate într-un raport ce privește, atât conceptul amintit, cât și creșterea economică (analizată din prisma evoluției *P.I.B. real*), am surprins principalele aspecte, de un real interes (la nivel european) cu privire la dezvoltarea sustenabilă a statelor membre. Realitatea economică a evidențiat deficiențele, mai mult sau mai puțin neglijate, ale economiilor țărilor, chiar și a celor dezvoltate, fapt ce a antrenat un efect de „domino”, resimțit cu adevărat pe timpul manifestărilor evenimentelor de natură economică, socială, chiar politică, generând crize.

*Ce se dorește de fapt?* Armonizarea politicilor publice, destinate susținerii eforturilor de redresare și creștere economică, într-o antiteză cu conceptul menționat (datoria publică). Bineînțeles, acestea asociate unui obiectivități cu privire la modul de înțelegere, interpretare a fenomenelor ce au influențat activitatea mediului de afaceri (întreprinderi mici și mijlocii, companii cu capital de stat etc.). Dintr-un alt unghi analizat actualul context, dezvoltarea sustenabilă este dependentă de o creștere economică sănătoasă, care le rândul ei este influențată mediul investițional. Ultimele decenii au fost încărcate de evenimente cu un puternic impact asupra sustenabilității datoriei. Prin natura lor, acestea au creat derapaje și instabilitate resimțite

până la nivelul veniturilor populației. Așa cum se cunoaște, criza financiară cu a sa lipsă de lichiditate, urmată de pandemia COVID 19 a cerut guvernelor țărilor membre o analiză realistă și argumentată a gradului de suportabilitate din punct de vedere economic, în raport cu împrumuturile solicitate. Acestea din urmă au fost necesare, acceptate, pentru a face față cheltuielilor medicale, bugetare și mai nou de ordin militar, odată cu războiul declanșat de Rusia în Ucraina. Ultimii ani, supuși analizei, au evidențiat un fenomen nemaîntâlnit, în ultimul veac, cel puțin ca impact și astfel se poate „vorbi” de o suprapunere a crizelor. O paralelă în acest sens, ultimul veac a fost caracterizat de o pandemie „gripa spaniolă” (1918 - 1920), o criză financiară majoră (1929 - 1933) și un conflict armat, ce-i drept, la nivel mondial (1939-1945), dar despre o suprapunerii a acestora, ca intensitate și efect, nici nu poate fi vorba. Așadar, impactul fenomenelor amintite au avut o influență, mai mult, negativă asupra datoriei publice. De altfel, se poate observa că nivelul cheltuielilor a crescut, alimentat de contextul geopolitic, iar lipsa unor strategii viabile, cu o aplicabilitate pe termen lung a făcut ca pentru 13 țări din cele 27 ale Uniunii Europene (date trimestriale, nu anuale), nivelul datoriei să depășească 60% din P.I.B.

Pe parcursul cercetării (în prima parte) am constatat că aceasta (datoria publică) a îmbrăcat diverse forme, ca influență asupra dezvoltării economice, având în vedere o sensibilitate crescută în ceea ce privește acțiunea factorilor perturbatori și implicit a fluctuației indicatorilor macroeconomici, care după cum se cunoaște reflectă starea de sănătate a unei economii, la un moment dat. De asemenea, am remarcat eforturile derulate de guvernele țărilor europene în sensul limitării și înlăturării efectelor negative ale evenimentelor amintite care au caracterizat ultimele decenii.

Așadar, prin acțiunea întreprinsă, în cadrul cercetării am evidențiat un raport direct proporțional între evenimentele analizate și creșterea economică „propusă” a fi realizată. Concret, s-a observat o evoluție a economiei fluctuată, studiată din prisma impactului fenomenelor, fapt ce a antrenat măsuri și politici cu o viziune și abordare mai degrabă pe termen scurt. Astfel, este necesar o reanalizare a oportunităților și perspectivelor reale de dezvoltare, la nivelul comunității europene, care să țină cont de toate pârghiile avute în vedere și totodată fructificarea fiecărui avantaj competițional. În sensul celor prezentate s-a reiterat importanța „folosirii” digitalizării, parte integrantă a unui management eficient, la un alt nivel (cu toate că aceasta „ne-a băgat, dar și ne-a scos din criză” funcție de modul de percepție, în primul rând al populației), iar „omul” a ajuns să reprezinte prin aportul adus cheia gestionării mult mai responsabile a finanțelor publice. De altfel, această resursă nu a fost pusă întotdeauna pe primul loc, bineînțeles alături de cea financiară, fapt evidențiat în înregistrarea anumitor decalaje ce par a fi tot mai greu de depășit. Și *oare ce ce?* Dintr-o lipsă de abordare strategică, iar ca un alt argument, în actualul context, când se vehiculează tot mai mult *inteligența artificială* ca inovație și impact, paradoxal, se constată că omul nu poate fi substituit, în totalitate (indiferent cât de subiectivă ar fi interpretarea). Așadar, se poate desprinde o primă concluzie, universal valabilă, că cele două resurse se află într-o relație cât se poate de strânsă „contopindu-se”, devenind chiar indispensabile în actualul context geopolitic, care nu va ezita să emită „unde seismice”. Contracurarea acestora nu se poate realiza, fără o „înlănțuire” a unor politici publice care necesită ca și caracteristici primordiale *continuitate* și *flexibilitate*. De altfel, crizele nu sunt altceva, decât un șir interminabil (mai puțin conștientizat) de decizii pripite, abordări „pe repede înainte” și o nu în ultimul rând „pasarea” deciziilor, încărcate de o responsabilitate relativă. Bineînțeles, un grad de subiectivism există în absolut orice abordare, dar consider că nu trebuie să devină unul din factorii decisivi care influențează o decizie (sau alta) cu impact pronunțat asupra dezvoltării sustenabile. Aceasta din urmă poate fi abordată ca o condiție „obligatorie” în

vederea îndeplinii unuia din obiectivele planificate ce urmărește autosuținerea propriei economii. De altfel „de aici” se poate discuta despre diminuarea, fie ea și treptată, a nevoii de împrumuturi, cu o influență semnificativă asupra nivelului datoriei, care la nivelul Uniunii Europene (ca medie), conform datelor, prezintă o evoluție (în ultimele trimestre) descendentă.

Rezultatele cercetării au demonstrat necesitatea unei abordări diferențiate cu privire la instrumentele financiar-monetare utilizate, funcție de puterea economică, potențialul de care dispune o anumită economie și nu în ultimul rând de gradul de suportabilitate. Chiar dacă pragul atins de unele economii nu reprezintă, în esență o problemă reală, acesta poate constitui un avertisment de care este necesar a se ține cont și a nu intra pe „țărâmul unor nisipuri mișcătoare”. În acest sens, o interdependență între politica fiscal bugetară și politica monetară este necesară și în același timp lămuritoare din prisma impactului și mai ales al rezultatelor, scopul urmărit fiind materializat printr-o susținere fermă a mediului economic de a performa.

Cu alte cuvinte, datoria publică (analizată în termeni „practici” și mai puțin „teoretici”) a ajuns să reprezinte, în actualul context un element definitoriu fără de care nu pot fi „clădite” viitoarele strategii de creștere și dezvoltare economică. Totodată, acest concept, al cărui impact este conștientizat din ce în ce mai acut, a prezentat evoluții neașteptate și nu de-a lungul ultimilor ani sau decenii, ci chiar secole. Tot în sensul celor amintite se poate discuta despre pașii ce trebuie întreprinși, dar și agumentați (solid) în cadrul viitoarelor strategii, la nivel european și nu numai, care (la rândul lor) trebuie să se bazeze pe anumite caracteristici. Acestea privesc, ca și detalii anumite conexiuni ce nu trebuie „scăpate din ochi” bucurându-se de o larghete, atât de necesară, asociată unor principii: *continuitate, adaptabilitate, flexibilitate, responsabilitate și prudență*. Mai consider că aceste *principii* nu au avut parte de o omogenizare, capabilă de rezultate, cu adevărat remarcabile, pentru o perioadă lungă de timp (>10 ani). De altfel, sunt observate eforturi susținute la nivelul guvernelor țărilor membre, în acest sens, dar „una e să vrei, alta e să poți”, iar implementarea cu succes a politicilor publice (avute în vedere) poate fi analizată ca o interpretare obiectivă a fenomenelor menționate.

Din punct de vedere metodologic, cercetarea implică o abordare realistă, conectată pe deplin la realitățile „vremii” utilizând modele econometrice, certificate, în măsură să lămurească și în același timp să ofere informații actuale, din „miezul problemei”, menite să contribuie activ la elaborarea celor mai bune practici și strategii de dezvoltare sustenabilă. Elementul de noutate al tezei constă în modul de lucru, ca viziune strategică și interpretare (a fenomenelor) transpusă în cadrul cercetării, pe care guvernele statelor membre au înțeles-o în stil propriu, nu întotdeauna capabilă să aducă plus valoare mediului economic. Pe de altă parte, analiza întreprinsă a evidențiat o legătură strânsă între manifestarea evenimentelor și percepția investitorilor (de exemplu). Ca o completare, poate fi reiterată și relația existentă între *inflație* (un indicator des mediatizat) și *șomaj*, prin modul cum acestea interacționează (o inflație ridicată poate determina o scădere a ratei șomajului, mai degrabă pe termen scurt). Totodată este confirmată interdependența între creșterea economică și datoria publică. În acest sens, o atenție deosebită trebuie acordată alocării fondurilor și redistribuirii resurselor, alături de o transparentizare a procedurilor de lucru. Astfel, pe lângă îndeplinirea unuia din obiectivele propuse, o autosuținere a propriei economii, se cere sprijinirea prin măsuri ferme a întreprinderilor mici și mijlocii și chiar dacă la nivel european predomină cele „mijlocii”, iar la nivel național predomină cele „mici” acestea reprezintă, prin aportul adus unul din pilonii de bază pe care se bazează creșterea economică. Concret, acestea ating un procent de cca. 94-95% din totalul companiilor la nivelul comunității europene și ca element, de menționat, se cere sprijinirea ramurilor cheie, cum ar fi cel al inovării, cercetării-dezvoltării etc. De asemenea, se impune *delimitarea sferei politice* în actul de conducere al

companiilor (un aspect crucial, tratat de cele mai multe ori superficial), *actualizarea* și totodată „*modernizarea*” *întregului sistem fiscal* (aplicabil), caracterizat de o adaptabilitate recunoscută, cu consecințe, deloc de neglijat în ceea ce privește vulnerabilitatea indicatorilor macroeconomici (cel puțin, a celor mai sensibili) și de a căror fluctuație depind perspectivele (reale) de dezvoltare. În altă ordine de idei, se dorește ca măsură alternativă reorientarea către acele surse de energie, verzi care să reducă gradul de poluare asupra mediului înconjurător și nu în ultimul rând îmbunătățirea comunicării, a gradului de coeziune socială.

În plus, actualul context impune dezvoltarea de noi concepte care *să prevină* (ca prioritate, de grad „zero”), *să gestioneze* viitoarele situații (nu neapărat de ordin economic), cu impact pronunțat asupra dezvoltării economice și prin aceasta crearea premiselor favorabile limitării efectelor nedorite ale datoriei publice asupra dezvoltării sustenabile.

De fapt, aceste ultime remarci, reprezintă o „introducere” cu privire la evoluția României (argumentată, *cap.IV*), gândită în termeni strategici, dar aplicată în termeni conjuncturali, de cele mai multe ori. În acest sens, rezultatele studiului, bazat pe o analiză detaliată, ce are ca principal obiectiv analiza datoriei publice și a evoluției acesteia, confirmă o anumită instabilitate având în vedere în perioada analizată (ca date oficiale: 2000-2022, dar și previzionate: 2023), presărate și de perioade de creștere economică, dar nematerializată la nivelul așteptat. Acest din urmă aspect, constituie un argument, de menționat, care confirmă anumite decalaje resimțite între aceasta (România) și țările dezvoltate (de exemplu: Franța, Spania, Italia etc.). Dar, de remarcat este faptul că nivelul datoriei publice atins, este mult inferior celui deținut de Franța sau chiar Spania (ambele înregistrând un nivel peste 100% din P.I.B.), ca să nu mai vorbim de Italia, care deține penultimul loc cu puțin peste 140% din P.I.B. (141,7%, date oficiale).

Cercetarea întreprinsă, ca valoare adăugată, transpusă în literatura de specialitate este reprezentată de însuși subiectul temei în sine, întrucât, atât perioada supusă analizei (2000-2023), cât și perioadicitatea evenimentelor au contribuit activ, afectând de cele mai multe ori negativ perspectivele de creștere economică, cu efect direct asupra nivelului datoriei publice. În sensul celor menționate, principalele contribuții aduse sunt evidențiate în cele ce urmează:

- ✓ Realizarea unei analize critice cu privire la stadiul actual, susținut în cadrul studiilor de specialitate, care analizează structura și evoluția datoriei publice în termeni reali, dar nu atât de actuali și nu din „miezul problemei”, ci mai degrabă după finalizarea unui fenomen anume;
- ✓ Stabilirea și totodată definirea în termeni obiectivi, având în vedere staționaritatea datelor, a legăturii existente între manifestarea diverselor evenimente și fluctuația indicatorilor macroeconomici, ținând cont de perioada analizată (presărată de fenomene „cu greutate” ce au afectat simțitor și cele mai puternice economii, de la nivel european);
- ✓ Descrierea relației de cauzalitate dintre creșterea economică și datoria publică, ambele implicând resurse și decizii, nu întotdeauna asumate a căror efect se regăsește (ca răspuns) în nivelul atins, de unele economii, de la nivelul comunității europene;
- ✓ Stabilirea aportului pozitiv ce-l poate avea sau mai degrabă genera un anume împrumut contractat (din punct de vedere al alocării fondurilor financiare). Ca o completare poate fi menționat și modul în care guvernele țărilor membre (de exemplu: Belgia vs Italia) au prevenit, interpretat, gestionat și limitat efectele nefavorabile ale unui fenomen produs;
- ✓ Plecând de la această ultimă remarcă și având în vedere delimitarea în două grupe de țări (criteriul fiind nivelul datoriei publice), se poate observa că evoluția acesteia diferă, dar nu atât de semnificativ. Astfel, premisele pe care se bazează viitoarele strategii de dezvoltare sunt incerte, într-un context geopolitic amplificat de conflictul militar.

- ✓ Analiza datoriei publice, în complexitatea ei, ca concept ce capătă noi valențe, presupune din punct de vedere al cercetării definirea unor principii ca cel al *flexibilității*, *continuității*, *stabilității*, *sustenabilității* dar și *prudenței*, dar în același timp conștientizarea capacității de răspuns a fiecărei economii de la nivelul Uniunii Europene.

Trebuie acceptat că rezultatele cercetării prezintă și anumite limite, iar acestea sunt amplificate de absența publicării situațiilor financiare anuale, pentru anul 2023, dar și de indisponibilitatea datelor oficiale, pentru anul menționat (la momentul redactării tezei), detalii care ne-a afectat, într-o măsură (nu atât de semnificativă) calitatea cercetării, dar în același timp a crescut gradul de subiectivism.

Așadar, având în vedere aspectele menționate și faptul că datoria publică este alimentată continuu, atât de evoluția evenimentelor cât și din punct de vedere al interpretării situațiilor generatoare de crize, considerăm importantă stabilirea următoarelor direcții viitoare de cercetare:

- ✓ Interpretarea realistă a viitoarelor situații, generatoare de instabilitate (crize) și totodată aprofundarea analizei ce privește impactul datoriei publice asupra dezvoltării sustenabile;

- ✓ Extinderea perioadei care să includă studierea fiecărei țări membre a comunității europene, asta și deoarece pragul stabilit în cadrul Tratatului de la Maastricht (60% din P.I.B.) trebuie revizuit, nu numai adaptat noilor provocări (chiar dacă privește și măsuri concrete, teroretice, de reducere a nivelului datoriei publice);

- ✓ Studierea influenței factorilor perturbatori (interni/externi), iar dacă ne referim strict la anul 2024, acesta din punct de vedere electoral reprezintă un element de cotitură pentru „liniștea Europei, de mâine”, (de exemplu: peste 40% din populația cu drept de vot, de la nivel mondial, este așteptată la urne, pentru a-și exprima opiniile personale, electorale).

- ✓ Raportul datorie publică/P.I.B. trebuie să nu mai reprezinte doar un indicator, teoretic, ci trebuie înțeles în esență ca impact și tratat mult mai responsabil, al cărui efect să contribuie spre o libertate de exprimare economică, în termeni investiționali (ca exemplu).

- ✓ Totodată, utilizarea unor noi abordări din punct de vedere metodologic, ce trebuie dezvoltată pentru a oferi analize și rezultate comparative, în același timp.

În concluzie, datoria publică ca mod de interpretare și impact (pozitiv) asupra dezvoltării economice sustenabile poate să țină cont, în actualul context economic, de „schema” prezentată în cadrul cercetării. Aceasta sugerează o abordare responsabilă a evenimentelor, pe baza unor metodologii care au surprins și evidențiat atitudinea factorilor decidenți (nu întodeauna la nivelul așteptat), în raport cu dinamica evenimentelor. Adaptarea unor măsuri și politici publice, concrete, viabile, reprezintă o necesitate a „zilei de azi” capabilă să resusciteze mediul investițional, ca ax central al unei creșteri economice sănătoase. Așadar, chiar dacă nu devine, neapărat, o regulă universal valabilă, la nivelul tuturor țărilor Uniunii Europene, cele prezentate în cadrul cercetării, reprezintă „temelia” unor viitoare abordări, constructive, ce se cer analizate, elaborate, mult mai minuțios, cu o aplicabilitate îndelungată în actualul context economic și geopolitic, caracterizat de o imprevizibilitate, recunoscută, dificil de previzionat (cu exactitate).

Ca o consecință, se poate susține că tema se bucură de complexitate și actualitate, iar ca nivel de cunoaștere și interpretare obiectivă a evenimentelor, aceasta va îmbunătăți activitatea economică și de cercetare, contribuind, pentru decidenții de politică economico-financiară, în elaborarea viitoarelor strategii cu impact pozitiv asupra creșterii și dezvoltării sustenabile.

## REFERINȚE BIBLIOGRAFICE

1. Abraham Frois, G. (1998). Political economy. *Humanitas Publishing House*.
2. Abshari, Z., Jenkins, G.P., Kuo, C.-Y.; Shahee, M. (2021). Progressive taxation versus progressive targeted transfers in the design of a sustainable value added tax system. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)* Vol. 13, 11165. <https://doi.org/10.3390/su132011165>
3. Afonso, A., Schuknecht, L., Tanzi, V. (2010). Public sector efficiency: Evidence for new EU member states and emerging markets. *Applied Economics*, 42(17), 2147-2164. <https://doi.org/10.1080/00036840701765460>
4. Ahmad, T. (2022). A case of Pakistan investigating the relationship between inflation and economic growth: A Case of Pakistan. *Acta Pedagogica Asiana*, 1(1), 1-8. <https://doi.org/10.53623/apga.v1i1.64>
5. Alshahrani, M. S. A., & Alsadiq, M. A. J. (2014). Economic growth and government Spending in Saudi Arabia: An empirical investigation. *International Monetary Fund*.
6. Amiti, M., Weinstein, D. E. (2011). Exports and Financial Shocks. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 126. pp 1841-1877, <https://doi.org/10.1093/qje/qjr033>
7. Anton, S. G., Onofrei, M., Gogu, E., Neculau, B. C., and Mihai, F. (2021). Debt Overhang, Gazelles' Growth, and Fiscal Policy: A Note from the Quantile Regression Approach. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)*, Vol. 13, 10457. <https://doi.org/10.3390/su131810457>
8. Appiah-Kubi, S.N.K., Malec, K., Phiri, J., Maitah, M., Gebeltová, Z., Smutka, L., Blazek, V., Maitah, K., Sirohi, J. (2021). Impact of Tax Incentives on Foreign Direct Investment: Evidence from Africa. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)* Vol. 13, 8661. <https://doi.org/10.3390/su13158661>
9. Aspromourgos, T. (2018). Keynes, public debt, and the complex of interest rates. *Journal of the History of Economic Thought*, 40, 493-512. <https://doi.org/10.1017/S1053837217000578>
10. Barbu, T. C., Străchinaru, A. I. (2016). Capital Markets Union: Opportunities and impact on The European Financial Market. *Studies in Business and Economics*. Vol. 11. DOI 10.1515/sbe-2016-0028
11. Barro R. J. (1995). Inflation and economic growth. *National Bureau of Economic Research NBER Working Paper No. 5326*.
12. Bazzaoui, L., Nagayasu, J. (2021). Is Inflation Fiscally Determined? *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)*, Vol.13, 11306. <https://doi.org/10.3390/su132011306>
13. Berti, K., De Castro, F., Salto, M. (2013). Effects of fiscal consolidation envisaged in the 2013 Stability and Convergence Programmes on public debt dynamics in EU Member States, *European Economy - Economic Papers 2008 - 504, Directorate General Economic and Financial Affairs (DG ECFIN), European Commission*.
14. Bilan, I., Ihnatov, I. (2015). Public debt and economic growth: A two-sided story. *International Journal of Economic Sciences*. DOI: 10.20472/ES.2015.4.2.003.
15. Bilson, C. M., Brailsford, T.J., Hooper, V. J. (2001). Selecting macroeconomic variables as explanatory factors of emerging stock market returns. *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol.9, pp 401-426. [https://doi.org/10.1016/S0927-538X\(01\)00020-8](https://doi.org/10.1016/S0927-538X(01)00020-8)
16. Blackburne III, E. F., & Frank, M. W. (2007). Estimation of nonstationary heterogeneous panels. *The Stata Journal*, 7(2), 197-208. <https://doi.org/10.1177/1536867X070070020>

17. Butkus, M., Cibulskiene, D., Garsviene, L., and Seputiene, J. (2021). The Heterogeneous Public Debt - Growth Relationship: The Role of the Expenditure Multiplier. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)*. Vol. 13, 4602. <https://doi.org/10.3390/su13094602>
18. Călin, M. (2008) Datoria publică. *Editura Didactică și Pedagogică, București*.
19. Călinică, R., M. (2019). Analysis of the Dynamics and Structure of Romanian Public Debt in the Period 2007-2017. *International Conference "Risk in Contemporary Economy"-20th edition, Galați*.
20. Campeanu, E., Miricescu, E., (2009). Analyzing the relationship between public and external debt sustainability: Case study Romania. *International Conference Organized by Academy of Economic Studies Bucharest, Faculty of Finance, Insurance, Banking, and Stock Exchanges, București*.
21. Campello, M., Giambona, E., Graham, J. R., Harvey, C. R. (2011). Access to Liquidity and Corporate Investment in Europe during the Financial Crisis. *Review of Finance*, Volume 16, pp 323-346. <https://doi.org/10.1093/rof/rfr030>
22. Chen, S. W., & Wu, A. C. (2018). Is there a bubble component in government debt? New international evidence. *International Review of Economics & Finance*, 58, 467-486. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2018.05.005>
23. Chirilă, E. (2004). Definirea și măsurarea performanțelor întreprinderii. *Analele Universității din Oradea*, Vol. 28, pp.151-154.
24. Constance, S. Kawai, R., and Wang, M. (2022). Public debt and real G.D.P. Revisiting the impact. *International Monetary Fund. WP/22/76*.
25. Czech, S., Tusińska, M., (2016). Economic growth, public debt and social spending. Should welfare state take the blame? *Ekonomia i Prawo. Economics and Law*, (Central and Eastern European Online Library) Vol. 15, No. 1/2016.
26. Daianu, D., (2021). Economia și pandemia. Ce urmează? *Editura Polirom*.
27. Dăianu, D., Basevi, G., D'Adda, C., Kumar, R., (2016) Criza zonei euro și viitorul europeii. *Editura Polirom*.
28. Dapontas, D., K. (2022). Bulgaria and possible Euro Introduction. *International Journal of Science and Management Studies*, Volume: 5 Issue: 1.
29. De Bonis, V. (2023). The debt to wealth ratio vs the debt to GDP ratio as an indicator of financial stability. *Public Finance Research Papers*, (57). Instituto di Economia e Finanza, DSGE, Sapienza University of Rome.
30. Di Domenico, L. (2021). Stability and determinants of the public debt-to-GDP ratio: An input output - stock flow consistent approach. *University of Warsaw- MPRA Paper (Munich Personal RePEc Archive)*.
31. Dincă, G., Dincă, M. S., Negri, C., and Barbut, A. M., (2021). The impact of corruption and rent-seeking behavior upon economic wealth in the european union from a public choice approach. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)*, Vol. 13, 6870. <https://doi.org/10.3390/su13126870>
32. Dinev, V. M. (2016). The application of Bulgaria for the euro area in the context of the debt crisis. *Economics and Management*. Volume: 12, Issue: 2, pp.142-154.
33. Ding, K. Xu., H. Yang, R. (2021). Taxation and enterprise innovation: Evidence from China's value-added tax reform. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)*, Vol. 13, 5700. <https://doi.org/10.3390/su13105700>

34. Ditzen, J. (2018). Estimating dynamic common-correlated effects in Stata. *The Stata Journal*, 18(3), 585-617.
35. Döring, T., & Oehmke, R. D. (2019). About the economic psychology of public debt. *Intereconomics*, 54(5), 297-303. <https://doi.org/10.1007/s10272-019-0842-z>
36. Dorrance, G. S. (1966). Inflation and growth. Staff Paper, *International Monetary Fund*, Vol. 13, pp. 82-102.
37. Dudzeviciute, G., Bekesiene, S., Meidute-Kavaliauskiene, I., Ševčenko-Kozlovska, G. (2021). An assessment of the relationship between defence expenditure and sustainable development in the Baltic Countries. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)* Vol. 13, 6916. <https://doi.org/10.3390/su13126916>
38. Esteve, V., & Prats, M. A. (2023). Testing explosive bubbles with time-varying volatility: The case of Spanish public debt. *Finance Research Letters*, 51, 103330.
39. Fisher S. (1993). The role of macro economics factors in growth. *Journal of Monetary Economics*, Vol. 32, No. 2, 1993, pp. 485-512. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(93\)90027-D](https://doi.org/10.1016/0304-3932(93)90027-D)
40. Gay, R. D., Jr. (2008). Effect of Macroeconomic Variables On Stock Market Returns For Four Emerging Economies: Brazil, Russia, India, and China. *International Business & Economics Research Journal (IBER)* Vol. 7 No. 3. <https://doi.org/10.19030/iber.v7i3.3229>
41. Georgescu, G. (2014). Public debt, sovereign risk and sustainable development of Romania. *Procedia Economics and Finance*. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(14\)00101-4](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(14)00101-4)
42. Georgescu, G. (2017). History paradigms: the public debt of Romania in the last 100 years. MPRA Paper, (82219).
43. Glen, A. (2008). Corporate Financial Management. Fourth Edition, Prentice Hall (Financial Times).
44. Globan, T., Matosec, M., (2016). Public dept-to-GDP Ratio in new EU member States: Cut the numerator or increase the denominator? *Romanian Journal of Economic Forecasting*. Vol. 19.
45. Guanglu, Z., Zhang, C., Sanxi, L., and Sun, H. (2021). The dynamic impact of agricultural fiscal expenditures and gross agricultural output on poverty reduction: A V.A.R. model analysis. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)*, Vol. 13, 5766. <https://doi.org/10.3390/su13115766>
46. Gupta, S., Verhoeven, M., Tiongson, E. R. (2002). The effectiveness of government spending on education and health care in developing and transition economies. *European Journal of Political Economy*, 18 (4), 717-737. [https://doi.org/10.1016/S0176-2680\(02\)00116-7](https://doi.org/10.1016/S0176-2680(02)00116-7)
47. Gylfasonand, T., Herbertsson, T. T. (2001). Does inflation matter for growth. *Japan and World Economy*, Vol. 13, No. 4, pp. 405-428. [https://doi.org/10.1016/S0922-1425\(01\)00073-1](https://doi.org/10.1016/S0922-1425(01)00073-1)
48. Harvey, J. (2016). Professional service supply chains. *Journal of operations management*, (42), 52-61. <https://doi.org/10.1016/j.jom.2016.03.002>
49. Heimberger, P., (2023). Do higher public debt levels reduce economic growth? *Journal of Economic Surveys*, Wiley Blackwell, vol. 37(4), pages 1061-1089, DOI: 10.1111/joes.12536
50. Hodge, A., Shankar, S., Rao, D. P., Duhs, A. (2011). Exploring the links between corruption and growth. *Review of Development Economics*, Vol.15(3), 474 -490
51. Hrvoje, S., (2015). Impact of Public Debt (un)sustainability on fiscal policy effectiveness in Croatia. *University of Zagreb - Efzg Working Paper Series*. <https://hrcak.srce.hr/182242>

<https://doi.org/10.1111/j.1467-9361.2011.00621.x>

52. Ilie, V. (2010). Gestiunea financiară a întreprinderii. *Editura Meteor Press*, București.
53. Kadia, A. (2020). Public debt and economic growth in the Balkan countries. *European Journal of Economics and Business Studies*. Volume 3. <https://doi.org/10.26417/430cev47g>
54. Kazho, S. A., Atan, T. (2022). Public sector downsizing and public sector performance: findings from a content analysis. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)* Vol. 14, 2989. <https://doi.org/10.3390/su14052989>
55. Kormendiand, R. C., Mequire, P. G. (1985). Macroeconomic determinants of growth: Cross Country evidence. *Journal of Monetary Economics*, Vol. 16, No. 2, 1985, pp. 141-163. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(85\)90027-3](https://doi.org/10.1016/0304-3932(85)90027-3)
56. Kothari, S.P., Lester, R. (2012). The role of Accounting in the Financial Crisis: Lessons for the future. *Accounting Horizons*, Vol. 26, pp 335-351. <https://doi.org/10.2308/acch-50134>
57. Lipsey, R., Chrystal, A. K. (1999). Economia pozitivă. *Editura Economica*.
58. Liu, Q., Cui, B., Luo, C. A. (2022). Study on the fiscal sustainability of China's provinces. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)* 2022, Vol. 14, 15678. <https://doi.org/10.3390/su142315678>
59. Ma, H., Hou, D. (2023). Local government debt and corporate maturity mismatch between investment and financing: Evidence from China. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)* Vol. 15, 6166. <https://doi.org/10.3390/su15076166>
60. Mankiw, G. (2020). Principles of macroeconomics. *Editura Cengage Learning, Inc*
61. Marimuthu, M., Khan, H., Bangash, R. (2021). Is the fiscal deficit of ASEAN alarming? Evidence from fiscal deficit consequences and contribution towards sustainable economic growth. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)* Vol. 13, 10045. <https://doi.org/10.3390/su131810045>
62. Marshal, I. (2024) Digital finance infrastructure and growth of commercial banking firms in Nigeria. *Research Square Platform LLC*, DOI: [10.21203/rs.3.rs-4051890/v1](https://doi.org/10.21203/rs.3.rs-4051890/v1)
63. Mencinger, J., Aristovnik, A., and Verbic, M. (2014). The impact of growing public debt on economic growth in the European Union. *Amfiteatru Economic Journal*, Vol. 16 (35), pp. 403-414. [aej-v16-i35-p0403.pdf](https://doi.org/10.3390/su131810045)
64. Milea, C. (2022). Some directions of action in the management of public debt meant to minimize the risks of a debt crisis In Romania. Conference proceedings „*Competitiveness and sustainable development*” București, România.
65. Milesi-Ferretti, G. M., Razin, A. (1998). Sharp reductions in current account deficits. An empirical analysis. *European Economic Review*, Vol.42(3-5), 897-908. [https://doi.org/10.1016/S0014-2921\(97\)00124-4](https://doi.org/10.1016/S0014-2921(97)00124-4)
66. Moon, D., Tandon, K. (2007). The influence of growth opportunities on the relationship between equity ownership and leverage. *Review of Quantitative Finance and Accounting*. Vol. 29, pp. 339-351.
67. Mu, X., Chen, S. (2022) Family-Size effect on intergenerational income mobility under China's family planning policy: Testing the quantity - quality trade-off. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)* Vol. 14, 12559. <https://doi.org/10.3390/su141912559>
68. Neale, B., McElroy. T. (2004). Business Finance. A Value Based approach. *Fourth Edition, Prentice Hall (Financial Times)*.
69. Nikolova, I. (2019). External debt and debt crises in european economies. Conference "Bulgaria and Romania: Country Members of the EU, Part of the Global Economy"

- (Conference organized by Economic Research Institute, Bulgarian Academy of Sciences and Institute for World Economy at the Romanian Academy. Economic Research Institute).
70. Olamide, E., Ogujiuba, K., and Maredza, A. (2022). Exchange rate volatility, inflation and economic growth in developing countries: Panel data approach for SADC. *Economies*, Vol. 10 (3), 67, <https://doi.org/10.3390/economies10030067>
  71. Onofrei, M. (2000). Impactul politicilor financiare asupra societății. *Editura Economică, București*.
  72. Onofrei, M. (2004). Finanțele întreprinderii. *Editura Economică, București*.
  73. Onofrei, M., Anton, S.G. (2011). Cercetarea doctorală în economie. Prezent și perspective. Volumul II. *Editura Economică, București*.(Vol. II).
  74. Onofrei, M., Bostan, I., Firtescu, B. N., Roman, A., Rusu, V. D. (2022). Public debt and economic growth in EU Countries. *Economies*, (10) <https://doi.org/10.3390/economies10100254>
  75. Onofrei, M., Oprea, F., Iatu, C., Cojocariu, L., Anton, S. G. (2022). Fiscal decentralization, good governance and regional development-empirical evidence in the european context. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI) Vol. 14, 7093*. <https://doi.org/10.3390/su14127093>
  76. Onofrei, M., Toader, T., Vatamanu, A.F., and Oprea, F., (2021). Impact of governments' fiscal behaviors on public finance sustainability: A comparative study. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)*, Vol. 13, 3739. <https://doi.org/10.3390/su13073739>
  77. Oprea, F. (2011). Sisteme bugetare publice: Teorie și practică. *Editura Economică*.
  78. Oprea, F., Bilan, I., Stoica, O. (2012) Public debt in Romania over the past two decades: Did we have a coherent debt policy? - *8th International Strategic Management Conference. Procedia Social and Behavioral Sciences*. Vol. 58 <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.09.1020>
  79. Owusu-Agyei, S., Okafor, G., Chijoke-Mgbame, A. M., Ohalehi, P., Hasan, F. (2020). Internet adoption and financial development in sub-Saharan Africa. *Technological Forecasting and Social Change*, 161, 120293. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120293>
  80. Panizza, U., Presbitero, A. F. (2014). Public debt and economic growth: Ist here a causal effect? *Journal of Macroeconomics*. Vol.41, pp. 21-41. <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2014.03.009>
  81. Pascal, M. (2012). Datoria publică și implicațiile sale economico-sociale. Universitatea „Alexandru Ioan Cuza” Iași.
  82. Planul Național de Redresare și Reziliență - Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene.
  83. Popa, A. F., Jimon, S. A., David, D., and Sahlian, D.N. (2021). Influence of fiscal policies and labor market characteristics on sustainable social insurance budgets-empirical evidence from Central and Eastern European countries. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)*, Vol. 13, 6197. <https://doi.org/10.3390/su13116197>
  84. Popa, A. F., Jimon, S. A., David, D., Sahlian, D. N. (2021). Influence of fiscal policies and labor market characteristics on sustainable social insurance budgets - Empirical evidence from Central and Eastern European countries. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)* Vol. 13, 6197. <https://doi.org/10.3390/su13116197>
  85. Popescu, C. C., Diaconu (Maxim), L., (2021). Government spending and economic growth: A cointegration analysis on Romania. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)*, Vol. 13, 6575. <https://doi.org/10.3390/su13126575>

86. Poudel, O., Khom, R. K., Pradeep, A, Daya, S., Sarad, C. K. (2024). ARIMA Modeling and forecasting of national consumer price index in Nepal. *Interdisciplinary Journal of Management and Social Sciences*, pp: 105-118. DOI:[10.3126/ijmss.v5i1.62666](https://doi.org/10.3126/ijmss.v5i1.62666)
87. Pugno, M. (1998). The stability of Thirlwall's model of economic growth and the balance-of-payments constraint. *Journal of Post Keynesian Economics*, 20 (4), 559-581. <https://doi.org/10.1080/01603477.1998.11490168>
88. Qaiser Gillani, D., Gillani, S.A.S., Naeem, M. Z., Spulbar, C., Coker-Farrell, E., Ejaz, A., Birau, R. (2021).The nexus between sustainable economic development and government health expenditure in Asian countries based on ecological footprint consumption. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI) Vol. 13, 6824.* <https://doi.org/10.3390/su13126824>
89. Rahman, N. H. A., Ismail, S., and Ridzuan, A. R. (2019). How does public debt affect economic growth? A systematic review. *Cogent Business & Management (Taylor & Francis Online)*, Vol. 6(1), <https://doi.org/10.1080/23311975.2019.1701339>
90. Revuelta, J., (2021). The effects of the economic adjustment programmes for Greece: A quasi experimental approach. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)*, Vol. 13, 4970 <https://doi.org/10.3390/su13094970>
91. Roman, A., Bilan I, Ciumas, C. (2018). What drives the creation of new businesses? A panel-data analysis for EU countries. *Emerging Markets Finance and Trade*. **Vol. 54, pp. 508-536.** <https://doi.org/10.1080/1540496X.2017.1412304>
92. Roman, A., Bilan, I. (2012). The Euro area sovereign debt crisis and role ECB's monetary policy. *Procedia Economics and Finance*. Vol. 3, pp: 763 - 768.
93. Roman, A., Bilan, I. (2015). An empirical analysis of the macroeconomic. Determinants of non-performing loans in EU28 banking sector. *Revista Economică Lucian Blaga University of Sibiu, Faculty of Economic Sciences*, Vol. 67(2), pp. 108-127.
94. Roman, T., Marcu, N., Rusu, V. D., Doacă, E. M., Siriteanu, A. A. (2023). Tax payment and the performance of SMEs: A longitudinal analysis on EU Countries. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI) Vol. 15, 927.* <https://doi.org/10.3390/su15020927>
95. Rommerskirchen C., W van der Heide, A. (2023). The quiet side of debt: public debt management in advanced economies. *Journal Socio-Economic Review*, Volume 21, pp. 1151 -1170, <https://doi.org/10.1093/ser/mwac070>
96. Ruan, M., Zhao, X. (2022). Fiscal pressure, policy choices and regional economic disparity: Evidence from a natural experiment in China. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI) Vol. 14, 12402.* <https://doi.org/10.3390/su141912402>
97. Sapir, A. (2018). High public debt in Euro-Area countries: Comparing Belgium and Italy (No. 2018/15). *Bruegel Policy Contribution*. <https://hdl.handle.net/10419/208021>
98. Sardoni, C. (2024). Public spending and growth: A simple model. *Structural Change and Economic Dynamics 8/22, Sapienza University of Rome, DISS*.
99. Schalck, C. (2019). Investigating shifts in public debt management behaviour in France". *Economics Bulletin*, 39(2), 1656-1665.
100. Schilirò, D. (2019). Public debt and growth in Italy: Analysis and policy proposals. *International Journal of Business Management and Economic Research*, 10(5), 1695-1702. (IJBMER ISSN: 2229- 6247)
101. Schwab, K., & Zahidi, S. (2020, December). Global competitiveness report: special edition 2020. *World Economic Forum*.

102. Shaukat, B., Zhu, Q., and Khan, M. I. (2019). Real interest rate and economic growth: A statistical exploration for transitory economies. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, Vol. 534. <https://doi.org/10.1016/j.physa.2019.122193>
103. Sheng, X., Gupta, R. (2022). The state-level nonlinear effects of government spending shocks in the US: The role of Partisan conflict. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)* Vol. 14, 11299. <https://doi.org/10.3390/su141811299>
104. Silva, J. (2020). Impact of public and private sector external debt on economic growth: the case of Portugal. *Eurasian Economic Review*, 10(4), 607-634.
105. Song, Y., Ma, J., Guan, S., Liu, Y. (2023). Fiscal decentralization, regional innovation and industrial structure distortions in China. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)* Vol. 15, 710. <https://doi.org/10.3390/su15010710>
106. Stanek, P. (2014). Public debt sustainability and the participation of the new member states in the Euro Area. *Economics and Business Review*. Vol. 4 (Poznan University of economics review).
107. Stievany, G. M., Jalunggono, G. (2022). Analysis of the effect of inflation, exports and imports on Indonesia's economic growth. *Journal of management, accounting, general finance and international economic issues (Marginal)*, 1-14 <https://doi.org/10.55047/marginal.v1i3.140>
108. Stiglitz, J.E.(2017). Euro. Cum amenință moneda unică viitorul Europei. *Editura Publică*.
109. Străchinaru, A. V. (2023). Competitiveness and economic growth. comparative study: Romania - Bulgaria. *Journal of Public Administration, Finance and Law*. pp. 429 - 448 DOI:[10.47743/jopaf-2023-27-34](https://doi.org/10.47743/jopaf-2023-27-34)
110. Străchinaru, A. V. (2023). The impact of macroeconomic indicators of economic growth: An empirical analysis of Central and Eastern European countries. *Journal of Financial Studies*, Vol. VIII, Special Issue, pp. 153-174.
111. Su, H., Lu, Y., Lyulyov, O., Pimonenko, T. (2023). Good governance within public participation and national audit for reducing corruption. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI)* Vol. 15, 7030. <https://doi.org/10.3390/su15097030>
112. Tanzi, V., (2017). Termites of the State. *Editura Cambridge University Press*.
113. Teică, R. A., (2012). Analysis of the public debt sustainability in the Economic and Monetary Union. *Procedia Economics and Finance* (University of Craiova Faculty of Economics and Business Administration), Craiova, Romania.
114. Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2009). *Nudge: Wie man kluge Entscheidungen anstößt. Ullstein eBooks*.
115. Thi Thuy, D. P., Nguyen T. H., (2021). Impacts of openness on financial development in developing countries: Using a Bayesian model averaging approach. *Cogent Business & Management (Taylor&Francis Online)*, Vol. 9. <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.1937848>
116. Thi Thuy, D. P., Nguyen Trong, H. (2021). Impacts of openness on financial development in developing countries: Using a Bayesian model averaging approach. *Cogent Economics&Finance*, 9(1), <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.1937848>
117. Țintilă, I. (2014). Îndatorarea publică și implicațiile sale socio-economice. Universitatea „Alexandru Ioan Cuza”, din Iași.
118. Toader, T., Safta, M., Titiris, A., C. Firtescu, B., (2021). Effects of digitalisation on higher education in a sustainable development framework-online learning challenges during the

- COVID-19 Pandemic. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute* (MDPI), Vol. 13, 6444. <https://doi.org/10.3390/su13116444>
119. Todorov, I., Durova, K., Aleksandrov, A. (2018). The economy of Bulgaria: Structural funds, growth and cyclical recurrence, *A monographic study*, Sciendo a de Gruyter Company.
  120. Torres, S. C. D. (2022). Sustainability of the Portuguese public debt in a context of increasing interest rates. *Facultade de Economia, Universidade do Porto*.
  121. Tudorel, A., Stancu, S., Iacob, A., Tuşa, E. (2008). Introducere în econometrie utilizând Eviews. *Editura Economică*, Bucureşti.
  122. Văcărel, I. (1981). Public finances. Theory and practice. *Scientific and Encyclopedic Publishing House*.
  123. Wang, S.S., Chen, G., Huang, D.W. Can the new energy vehicle pilot policy achieve green innovation and emission reduction? A difference-in-differences analysis on the evaluation of China's new energy fiscal subsidy policy. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute* (MDPI) Vol. 13, 8643. <https://doi.org/10.3390/su13158643>
  124. Wollie, G. (2018). The relationship between inflation and economic growth in Ethiopia. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 1(3), pp: 264-271
  125. Xia, Y., Hu, W., Su, Z. (2022). Economic policy uncertainty, social financing scale and local fiscal sustainability: Evidence from local governments in China. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute* (MDPI) Vol. 14, 7343. <https://doi.org/10.3390/su14127343>
  126. Yamin, I., Al\_Kasasbeh, O., Alzghoul, A., and Ghaith. A. (2023). The influence of public debt on economic growth: A review of literature. *International Journal of Professional Business Review*, Vol. 8 No. 4, <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i4.1772>.
  127. Zaman, M. J., (1998). Correlations between real interest rates and output in a dynamic international model: Evidence from G-7 countries. *International Monetary Fund*.
  128. Zasko, V., Sidorova, E., Komarova, V.; Boboshko, D., Dontsova, O. (2021). Digitization of the customs revenue administration as a factor of the enhancement of the budget efficiency of the Russian Federation. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute* (MDPI) Vol. 13, 10757. <https://doi.org/10.3390/su131910757>.