

Bruselas, 25 de noviembre de 2025  
(OR. en)

15964/25

**ECOFIN 1606**  
**UEM 585**  
**ECB**  
**EIB**

**NOTA DE TRANSMISIÓN**

---

De: Por la secretaria general de la Comisión Europea, D.<sup>a</sup> Martine DEPREZ, directora

Fecha de recepción: 25 de noviembre de 2025

A: D.<sup>a</sup> Thérèse BLANCHET, secretaria general del Consejo de la Unión Europea

---

N.º doc. Ción.: COM(2025) 951 final

---

Asunto: COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSEJO Y AL BANCO CENTRAL EUROPEO  
Reflejar el marco de gobernanza económica en la política fiscal nacional

---

Adjunto se remite a las delegaciones el documento COM(2025) 951 final.

Adj.: COM(2025) 951 final



Bruselas, 25.11.2025  
COM(2025) 951 final

**COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, AL  
CONSEJO Y AL BANCO CENTRAL EUROPEO**

**Reflejar el marco de gobernanza económica en la política fiscal nacional**

{SWD(2025) 951 final}

## INTRODUCCIÓN

**El paquete de otoño presentado hoy llega en un momento de graves dificultades, en la UE y a escala mundial, si bien se prevé que la economía de la UE siga siendo resiliente, con un crecimiento moderado y continuo.** Al ser una de las economías más abiertas del mundo, la UE está expuesta al aumento de las restricciones y las tensiones comerciales mundiales y, a menudo, de la competencia desleal por parte de otros socios comerciales, lo que se suma a la incertidumbre vinculada a la guerra de agresión de Rusia contra Ucrania. Los datos recientes indican que la actividad económica creció a un ritmo más rápido de lo previsto en el primer semestre de 2025, debido en parte a la anticipación de la producción de mercancías y de las exportaciones frente al aumento de los aranceles estadounidenses a las importaciones. Aunque se espera que este impulso haya disminuido en el segundo semestre del año, se prevé que el PIB real de la zona del euro crezca un 1,3 % en 2025, ligeramente por encima de las previsiones de la Comisión de la primavera de 2025. Si bien se espera que el ritmo de crecimiento disminuya en 2026, se prevé que la capacidad de resistencia del gasto en consumo y la inversión apoyen un crecimiento del PIB real del 1,2 %<sup>1</sup>.

**Mantener la estabilidad fiscal es fundamental para sustentar el crecimiento sostenible y la resiliencia.** El marco fiscal reformado de la UE, que entró en vigor en 2024, ya es plenamente operativo. El paquete de otoño presentado hoy marca un hito importante en la puesta en marcha de dicho marco. Todos los Estados miembros han presentado sus planes fiscales-estructurales a medio plazo y el Consejo ha adoptado recomendaciones que establecen sendas de gasto neto<sup>2</sup> para cada uno de ellos<sup>3</sup>.

**La presente Comunicación hace balance de la evolución de las finanzas públicas en 2025 y de las perspectivas presupuestarias para 2026, evaluando el cumplimiento por parte de los Estados miembros del marco fiscal de la UE.** La presente Comunicación abarca todos los Estados miembros, con especial atención a la zona del euro. Los Estados miembros de la zona del euro han presentado sus proyectos de planes presupuestarios para 2026 al Eurogrupo y a la Comisión, y esta ha adoptado dictámenes sobre cada uno de dichos proyectos de planes presupuestarios. Además, la presente Comunicación evalúa si los Estados miembros sometidos a un procedimiento de déficit excesivo están adoptando medidas eficaces en respuesta a las respectivas Recomendaciones del Consejo<sup>4</sup>.

**El marco fiscal de la UE da cabida al necesario aumento del gasto en defensa.** En respuesta al contexto geopolítico actual y al aumento de los retos en materia de seguridad derivados de

---

<sup>1</sup> La Comisión publicó las [previsiones del otoño de 2025](#) el 17 de noviembre de 2025 y el [Informe macroeconómico europeo](#) [SWD(2025) 957] el 25 de noviembre de 2025.

<sup>2</sup> Por «gasto neto» se entiende el gasto público, neto de los gastos en concepto de intereses, las medidas discrecionales relativas a los ingresos, los gastos en programas de la Unión compensados íntegramente con los ingresos procedentes de los fondos de la Unión, el gasto nacional en cofinanciación de programas financiados por la Unión, los elementos cíclicos del gasto en prestaciones de desempleo y las medidas puntuales y otras medidas de carácter temporal [Reglamento (UE) 2024/1263, artículo 2].

<sup>3</sup> Las Recomendaciones del Consejo por las que se establecen las sendas de gasto neto para cada Estado miembro están disponibles en la pestaña de supervisión fiscal [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-member-states/country-pages\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-member-states/country-pages_en).

<sup>4</sup> El paquete de otoño incluye un informe en virtud del artículo 126, apartado 3, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

la guerra de agresión de Rusia contra Ucrania, la Comisión invitó a los Estados miembros a solicitar la activación de cláusulas de salvaguardia nacionales para aumentar el gasto en defensa en el marco de las iniciativas encuadradas en «Preparación 2030»<sup>5</sup>. Las cláusulas de salvaguardia nacionales ofrecen a los Estados miembros flexibilidad para que aumenten el gasto en defensa sin necesidad inmediata de financiar este aumento con recortes en el gasto o medidas para generar ingresos. Esta flexibilidad da a los Estados miembros el tiempo necesario para dar cabida a un mayor gasto en defensa dentro de sus presupuestos nacionales. Les permite desviarse temporalmente de la senda de gasto neto recomendada por el Consejo, siempre que dichas desviaciones estén relacionadas con aumentos del gasto en defensa de hasta el 1,5 % del PIB en los próximos cuatro años. Hasta la fecha, el Consejo ha activado la cláusula de salvaguardia nacional para dieciséis Estados miembros (Alemania, Bélgica, Bulgaria, Chequia, Croacia, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Finlandia, Grecia, Hungría, Letonia, Lituania, Polonia y Portugal).

**La presente Comunicación se estructura en dos secciones.** En la sección I se ofrece una visión general de la situación fiscal de la zona del euro, incluidas las perspectivas para los próximos años, sobre la base de los proyectos de planes presupuestarios de los Estados miembros y las previsiones del otoño de 2025 de la Comisión. Se examina la orientación global de la política fiscal y sus componentes subyacentes, así como la idoneidad de la orientación fiscal, en la zona del euro en su conjunto. La sección II se centra en la evaluación de la Comisión del cumplimiento por parte de los Estados miembros de los límites máximos de crecimiento del gasto neto recomendados por el Consejo. En el caso de los Estados miembros de la zona del euro, la evaluación tiene en cuenta la información que han facilitado en sus proyectos de planes presupuestarios. En el caso de los Estados miembros objeto de un procedimiento de déficit excesivo, la evaluación tiene en cuenta la información facilitada por los Estados miembros sobre las medidas adoptadas en respuesta a las respectivas Recomendaciones del Consejo. Por último, la sección II contiene un resumen del informe elaborado en virtud del artículo 126, apartado 3, del TFUE, sobre cuya base la Comisión examina nuevos casos para la apertura de un procedimiento de déficit excesivo. En los anexos se incluye el análisis y los datos subyacentes.

## **I. EVOLUCIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS Y ORIENTACIÓN FISCAL EN LA ZONA DEL EURO**

**Se espera que el déficit agregado de las administraciones públicas de la zona del euro aumente ligeramente en 2025 y 2026.** Según las previsiones del otoño de 2025 de la Comisión, se prevé que el déficit agregado de la zona del euro aumente del 3,1 % del PIB en 2024 al 3,2 % del PIB en 2025. Sobre la base de las políticas actuales, se espera que el déficit aumente hasta el 3,3 % del PIB en 2026.

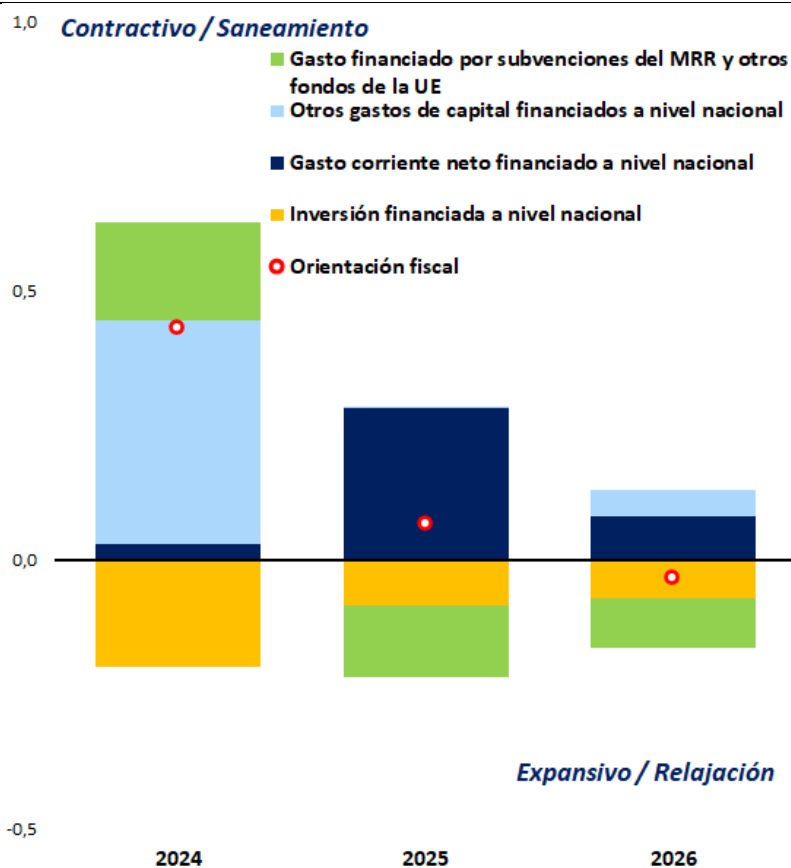
**Tras disminuir sustancialmente en años anteriores, la ratio deuda/PIB agregada de la zona del euro ha empezado a aumentar en 2025 y se espera que aumente hasta el 89,8 % del PIB a finales de 2026, desde alrededor del 88 % a finales de 2024.** Este aumento se debe a la persistencia de los déficits primarios y a determinados ajustes stock-flujo que aumentan la deuda. Además, se prevé que el diferencial entre los tipos de interés y el crecimiento («efecto

---

<sup>5</sup> La Comisión y el Alto Representante presentaron un [Libro Blanco sobre la defensa europea / Preparación 2030](#) el 19 de marzo de 2025.

de bola de nieve») sea menos favorable a medida que aumente el tipo de interés implícito pagado por la deuda, mientras que la inflación (deflactor del PIB) siga moderándose. Se prevé que cuatro Estados miembros tendrán ratios de deuda superiores al 100 % el próximo año.

**Gráfico 1. Orientación fiscal de la zona del euro y sus componentes, 2024-2026 (% del PIB)**



Fuente: Previsiones del otoño de 2025 de la Comisión

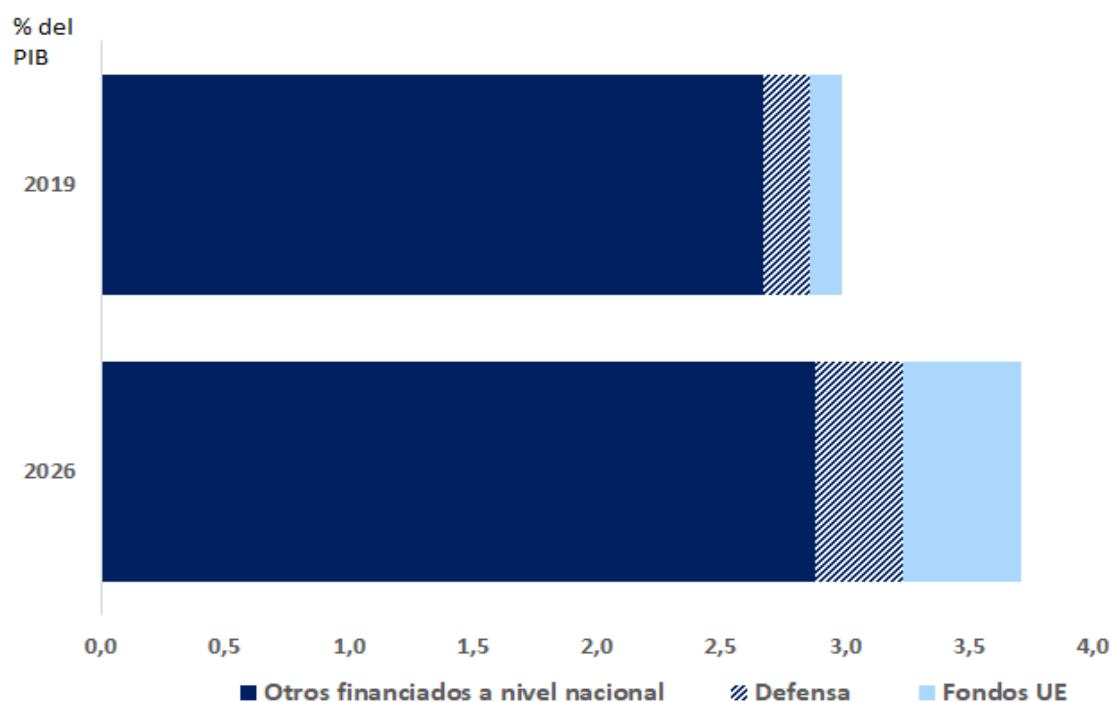
Se prevé que la orientación fiscal de la zona del euro sea globalmente neutra en 2025 y 2026<sup>6</sup>. Como reflejo de la aplicación de los planes a medio plazo, los Estados miembros han restringido el crecimiento de los gastos corrientes financiados a nivel nacional o han aumentado los ingresos en 2025. Esta restricción se ha compensado en gran medida con una expansión de las inversiones financiadas a nivel nacional (principalmente para defensa) y de los gastos financiados mediante subvenciones<sup>7</sup> en el marco del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR) y otros fondos de la UE. Como consecuencia de ello, se espera que la orientación global de la política fiscal en 2025 sea globalmente neutra. Se espera que la orientación fiscal agregada de la zona del euro siga siendo globalmente neutra también en 2026, ya que las pequeñas restricciones en el gasto corriente neto y otros gastos de capital se ven compensadas por la creciente absorción de las subvenciones del MRR, en su último año de ejecución, y otros fondos de la UE. Es importante señalar que también se prevé que el gasto en defensa aumente de forma constante, pasando del 1,4 % del PIB en 2024 al 1,7 % en 2026.

<sup>6</sup> La orientación fiscal mide el impulso a corto plazo que la política fiscal discrecional imprime en la economía.

<sup>7</sup> El término «subvenciones» se refiere al gasto público financiado mediante ayudas no reembolsables («subvenciones») procedentes del MRR y otros fondos de la UE.

**Se espera que la inversión pública en la zona del euro siga creciendo en 2026, impulsada por una combinación de fondos nacionales y de la UE.** Se prevé que la inversión aporte un nuevo efecto expansivo a la orientación fiscal de la zona del euro en 2026. Se prevé que la inversión pública en la zona del euro alcance el 3,7 % del PIB en 2026, frente al 3,0 % registrado en 2019. El aumento entre 2019 y 2026 ha contado con el apoyo tanto de los presupuestos nacionales como del de la UE, especialmente del MRR. La inversión en defensa también está cobrando impulso: alrededor de una tercera parte del aumento previsto de la inversión en 2025-2026 se debe al aumento de la inversión en defensa.

**Gráfico 2. Inversión pública en la zona del euro 2019-2026 (% del PIB)**



Fuente: Previsiones del otoño de 2025 de la Comisión

La orientación fiscal de la zona del euro parece adecuada, en líneas generales, en 2025 y 2026. La orientación fiscal globalmente neutra es coherente con el descenso de la inflación y su estabilización prevista en torno al 2 %, así como con la necesidad de mantener unas perspectivas de crecimiento aún moderadas en un entorno incierto. Es acorde con los esfuerzos de los Estados miembros de la zona del euro por cumplir las tasas máximas de crecimiento del gasto neto recomendadas por el Consejo y con el uso de la flexibilidad permitida en virtud de la cláusula de salvaguardia nacional para aumentar el gasto en defensa.

**La composición de la orientación fiscal es adecuada.** La consolidación de las finanzas públicas nacionales, impulsada por la desaceleración del gasto corriente neto, corresponde, en líneas generales, a las necesidades de ajuste reflejadas en las sendas de gasto neto recomendadas, especialmente en los países con un elevado déficit y un alto nivel de deuda. Al mismo tiempo, el MRR y otros fondos de la UE contribuyen a neutralizar el efecto contractivo

de esta consolidación. Además, el aumento de la inversión, tanto a través de la financiación nacional como del MRR, apoya las prioridades y el potencial de crecimiento de la UE. En 2026, sigue siendo necesario apoyar el refuerzo de las capacidades de defensa de los Estados miembros, garantizando al mismo tiempo que los Estados miembros con necesidades de ajuste prosigan sus esfuerzos fiscales, especialmente en lo que respecta al gasto no relacionado con la defensa.

## **II. EVALUACIÓN DE LOS PROYECTOS DE PLANES PRESUPUESTARIOS, DE LA EFICACIA DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS POR LOS ESTADOS MIEMBROS SOMETIDOS A UN PROCEDIMIENTO DE DÉFICIT EXCESIVO Y DE LA SITUACIÓN FISCAL EN OTROS ESTADOS MIEMBROS**

### ***i) Enfoque para evaluar el cumplimiento del marco fiscal de la UE***

**En el marco de gobernanza económica reformado, el crecimiento del gasto neto es el indicador operativo único que sirve para supervisar el cumplimiento por parte de los Estados miembros de las respectivas recomendaciones del Consejo.** Como parte de sus planes a medio plazo, los Estados miembros se comprometen a aplicar tasas máximas de crecimiento del gasto neto expresadas en términos anuales y acumulados y, en caso de que se solicite una ampliación del período de ajuste, a llevar a cabo un conjunto de reformas e inversiones<sup>8</sup>. Una vez aprobados por el Consejo, estas tasas máximas o límites máximos de crecimiento se convierten en los valores de referencia para evaluar el cumplimiento durante el período de vigencia de los planes. En el caso de los Estados miembros objeto de un procedimiento de déficit excesivo, las sendas de gasto neto correctivas establecidas por el Consejo son el valor de referencia para evaluar el cumplimiento. Actualmente, nueve Estados miembros son objeto de un procedimiento de déficit excesivo: Austria, Bélgica, Francia, Hungría, Italia, Malta, Polonia, Rumanía y Eslovaquia. Los Estados miembros para los que el Consejo haya activado la cláusula de salvaguardia nacional para el gasto en defensa tienen la posibilidad de desviarse temporalmente de los máximos recomendados de crecimiento del gasto neto, siempre y cuando la desviación tenga que ver con un aumento en el gasto en defensa de hasta el 1,5 % del PIB entre 2025 y 2028. Este es el caso de dieciséis Estados miembros: Bélgica, Bulgaria, Chequia, Dinamarca, Alemania, Estonia, Grecia, Croacia, Letonia, Lituania, Hungría, Polonia, Portugal, Eslovenia, Eslovaquia y Finlandia.

**La evaluación de la Comisión sobre el cumplimiento se basa en las previsiones del otoño de 2025 de la Comisión y pone de relieve los riesgos para el cumplimiento con vistas a garantizar que las orientaciones políticas de la Unión puedan integrarse adecuadamente en los preparativos presupuestarios nacionales.** En las previsiones de la Comisión se tienen en cuenta los datos presentados por los Estados miembros en sus proyectos de planes presupuestarios para 2026 (en el caso de los Estados miembros de la zona del euro) y sus

---

<sup>8</sup> Ocho Estados miembros se han comprometido a realizar reformas e inversiones para sustentar una ampliación del período de ajuste: Austria, Bélgica, Alemania, Francia, Italia, Finlandia, España y Rumanía.

informes sobre la eficacia de las medidas (en el caso de los países afectados por un procedimiento de déficit excesivo)<sup>9</sup>, y, con carácter más general, los presupuestos nacionales de todos los Estados miembros<sup>10</sup>. La evaluación del cumplimiento se basa en una comparación del crecimiento del gasto neto indicado en las previsiones del otoño de 2025 de la Comisión con el crecimiento máximo del gasto neto recomendado por el Consejo, teniendo en cuenta la flexibilidad que ofrece la cláusula de salvaguardia nacional para el aumento del gasto en defensa para los dieciséis Estados miembros mencionados anteriormente<sup>11</sup>. En el recuadro 1 se ofrece una visión global de la manera en que la Comisión ha llevado a cabo su evaluación del cumplimiento, que respalda las conclusiones presentadas en la presente Comunicación.

### **Recuadro 1. Evaluación por la Comisión del cumplimiento de las Recomendaciones del Consejo por parte de los Estados miembros**

En el ciclo de supervisión fiscal del otoño de 2025, la parte central de la evaluación de la Comisión de la evolución y las perspectivas fiscales de los Estados miembros consiste en comparar las previsiones de la Comisión sobre el crecimiento del gasto neto con las tasas máximas de crecimiento del gasto neto recomendadas por el Consejo. Estas últimas se establecen en las Recomendaciones del Consejo que aprueban los planes a medio plazo de los Estados miembros o en las Recomendaciones del Consejo encaminadas a poner fin a las situaciones de déficit excesivo. En el caso de los Estados miembros de la zona del euro, la Comisión presenta esta evaluación en sus dictámenes sobre los proyectos de planes presupuestarios.

Para todos los Estados miembros, las desviaciones con respecto a las tasas máximas de crecimiento del gasto neto recomendadas se registran en términos anuales y acumulados

<sup>9</sup> Puede consultar un resumen de los procedimientos de déficit excesivo en curso y cerrados [aquí](#). Las recomendaciones formuladas por el Consejo en virtud del artículo 126, apartado 7, sobre la corrección del déficit excesivo exigen a los Estados miembros objeto de un procedimiento de déficit excesivo que informen semestralmente sobre las medidas adoptadas en respuesta a la recomendación. En el caso de los países de la zona del euro objeto de un procedimiento de déficit excesivo, el proyecto de plan presupuestario puede servir de informe sobre la eficacia de las medidas adoptadas.

<sup>10</sup> De conformidad con los requisitos legales, las previsiones macroeconómicas en las que se basan los presupuestos nacionales deben elaborarse o aprobarse de forma independiente. En determinados Estados miembros (Bélgica, Luxemburgo, los Países Bajos, Austria y Eslovenia), las previsiones son elaboradas por una institución fiscal nacional independiente. En otros Estados miembros, las previsiones macroeconómicas son respaldadas por la institución fiscal nacional independiente (Chipre, Estonia, Grecia, España, Croacia, Irlanda, Italia, Lituania, Letonia, Malta y Portugal) o por un comité de expertos independiente (Alemania y Eslovaquia). En Francia, institución fiscal independiente evalúa las previsiones macroeconómicas. En Finlandia, un departamento del Ministerio de Hacienda elabora las previsiones macroeconómicas en consonancia con los requisitos legales de la UE en materia de independencia funcional, pero no hay respaldo oficial por parte de una institución fiscal independiente. Algunas instituciones fiscales independientes no pertenecientes a la zona del euro también evalúan o respaldan las previsiones macroeconómicas utilizadas en los presupuestos anuales.

<sup>11</sup> El gasto en defensa pertinente para la evaluación del cumplimiento es el gasto en defensa financiado a nivel nacional, tal como se define en la clasificación de las funciones de las administraciones públicas (CFAP) en el marco del Sistema Europeo de Cuentas Nacionales (SEC 2010).

desde el año de referencia de la recomendación pertinente, que suele corresponder al año anterior a la aprobación de un plan a medio plazo<sup>12</sup>.

Se considera que un Estado miembro cumple los requisitos cuando el crecimiento del gasto neto se sitúa dentro de los límites máximos recomendados por el Consejo.

Cuando el crecimiento del gasto es superior al recomendado (es decir, cuando existen desviaciones positivas), la Comisión considera la magnitud de la desviación en relación con los umbrales del 0,3 % del PIB en términos anuales y del 0,6 % del PIB en términos acumulados<sup>13</sup>. Una desviación que se mantenga por debajo de estos umbrales conlleva un riesgo de incumplimiento, mientras que si está por encima de estos umbrales conlleva un riesgo de incumplimiento grave.

Además, en el caso de los Estados miembros objeto de un procedimiento de déficit excesivo, una desviación positiva por encima de cualquiera de estos umbrales implicaría una fuerte presunción de que no se toman medidas eficaces y podrían dar lugar a una intensificación del procedimiento<sup>14</sup>. En la coyuntura actual, no existen datos de ejecución de 2025 y solo se consideraría una intensificación del procedimiento si la comparación entre el crecimiento del gasto neto previsto en las previsiones de la Comisión y la senda de gasto neto correctiva recomendada (teniendo en cuenta, según proceda, la flexibilidad para el gasto en defensa que permite la cláusula de salvaguardia nacional) apuntara a un caso de incumplimiento especialmente grave. En caso contrario, el procedimiento de déficit excesivo se mantendría en suspenso. En el caso de los Estados miembros que no estén sometidos a un procedimiento de déficit excesivo pero registren una ratio de deuda superior al 60 % del PIB, las desviaciones positivas por encima de cualquiera de estos umbrales darían lugar a la elaboración de un informe en virtud del artículo 126, apartado 3, del TFUE cuando los datos de ejecución lo confirmen. En este caso, el informe evaluaría el cumplimiento del criterio de deuda y podría dar lugar a un procedimiento de déficit excesivo basado en la deuda.

Como parte de la evaluación del cumplimiento en el caso de los dieciséis Estados miembros para los que el Consejo ha activado la cláusula de salvaguardia nacional para el gasto en defensa, se comprueba si una desviación al alza con respecto al crecimiento del gasto neto máximo recomendado en términos acumulados encuentra su explicación en un aumento correspondiente de hasta el 1,5 % del PIB del gasto en defensa entre 2025 y 2028 respecto a un año de referencia. Si un aumento previsto del gasto en defensa respecto al año de referencia explica toda la desviación, se considera que el Estado miembro cumple su recomendación.

---

<sup>12</sup> Para consultar los cuadros detallados específicos por país en los que se basa la evaluación, véanse los cuadros estadísticos fiscales que presentan datos de referencia pertinentes para la evaluación de las políticas presupuestarias de los Estados miembros, en SWD(2025) 951 final, Bruselas 25.11.2025.

<sup>13</sup> Artículo 2, apartado 2, del Reglamento (CE) n.º 1467/97 modificado.

<sup>14</sup> La intensificación del procedimiento significa que la Comisión recomienda al Consejo que adopte una decisión para establecer que no se han seguido efectivamente sus recomendaciones, con arreglo al artículo 126, apartado 8.

En su evaluación del cumplimiento basada en el crecimiento del gasto neto, la Comisión también tiene en cuenta la situación presupuestaria global de un Estado miembro, es decir, si se encuentra cerca del equilibrio o en superávit.

*ii) Estados miembros que han presentado un proyecto de plan presupuestario*

**En el caso de los Estados miembros de la zona del euro, los proyectos de planes presupuestarios describen las medidas en materia de gastos e ingresos que tienen previsto aplicar en 2026.** La mayoría de los Estados miembros de la zona del euro han presentado sus proyectos de planes presupuestarios para 2026 respetando el plazo legal de mediados de octubre. Bélgica y España aún no han presentado un proyecto de plan presupuestario, ya que en sus Parlamentos no se presentó ningún presupuesto para 2026<sup>15</sup>. El 13 de mayo de 2025, Austria presentó un proyecto de plan presupuestario correspondiente a 2025 y 2026, y el 23 de junio de 2025, la Comisión publicó su dictamen al respecto<sup>16</sup>. Los Estados miembros sometidos a un procedimiento de déficit excesivo también podrían utilizar el proyecto de plan presupuestario para informar sobre la eficacia de las medidas adoptadas en el marco del procedimiento de déficit excesivo.

**A) Estados miembros sometidos a un procedimiento de déficit excesivo**

Se prevé que tres Estados miembros de la zona del euro sometidos a un procedimiento de déficit excesivo **cumplan** el crecimiento máximo recomendado del gasto neto.

- En el caso de **Italia**, se prevé que el gasto neto en 2025 y 2026 crezca dentro de los límites máximos recomendados por el Consejo. Por consiguiente, el procedimiento de déficit excesivo se mantiene en suspenso.
- En el caso de **Eslovaquia**, se prevé que el gasto neto crezca en 2025 dentro de los límites máximos recomendados por el Consejo, mientras que se prevé que el crecimiento del gasto neto en 2026 se sitúe por encima del límite máximo recomendado por el Consejo. Sin embargo, se espera que la desviación prevista se sitúe dentro de la flexibilidad que permite la cláusula de salvaguardia nacional para el gasto en defensa. Por consiguiente, el procedimiento de déficit excesivo se mantiene en suspenso.
- En el caso de **Francia**, se prevé que el crecimiento del gasto neto en 2025 se sitúe ligeramente por encima del límite máximo recomendado por el Consejo, pero la desviación no supera el 0,3 % del PIB, por encima del cual existiría una fuerte presunción de que no se toman medidas eficaces. Por el contrario, se prevé que el gasto neto en 2026 crezca dentro del límite máximo recomendado por el Consejo. Por consiguiente, el procedimiento de déficit excesivo se mantiene en suspenso. La

<sup>15</sup> La Comisión sigue supervisando la evolución de las finanzas públicas en Bélgica y España, y ha tenido en cuenta todas las medidas de actuación pertinentes a la hora de elaborar sus previsiones de otoño. España tampoco ha presentado un proyecto de plan presupuestario para 2025.

<sup>16</sup> En su dictamen, la Comisión llegó a la conclusión de que el proyecto de plan presupuestario de Austria para 2025 y 2026 está en consonancia con las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Dictamen de la Comisión sobre el proyecto de plan presupuestario de Austria, de 23 de junio de 2025, COM(2025) 4106 final.

Comisión observa que esta evaluación está rodeada de una considerable incertidumbre a la vista de los debates parlamentarios en curso.

Se constata que un Estado miembro de la zona del euro sometido a un procedimiento de déficit excesivo está **en riesgo de incumplimiento grave** de la tasa máxima recomendada de crecimiento del gasto neto.

- En el caso de **Malta**, se prevé que el gasto neto en 2025 y 2026 (en términos anuales) crezca dentro de los límites máximos recomendados por el Consejo. Sin embargo, dada la gran desviación registrada en 2024, la desviación acumulada tanto en 2025 como en 2026 es muy superior al 0,6 % del PIB en ambos años, lo que implica una fuerte presunción de que no se toman medidas eficaces. Si bien el procedimiento de déficit excesivo se mantiene en suspenso en esta fase a falta de datos de ejecución para 2025, Malta está en riesgo de incumplimiento grave y, por lo tanto, es probable que no logre llevar a cabo medidas eficaces, por lo que podría ser necesario intensificar el procedimiento de déficit excesivo. No obstante, cabe señalar que, habida cuenta de los importantes beneficios extraordinarios que se produjeron en 2024, es posible lograr una corrección del déficit excesivo en 2026.

#### **B) Estados miembros que no están sometidos a un procedimiento de déficit excesivo**

Se prevé que seis Estados miembros de la zona del euro que no están sometidos a un procedimiento de déficit excesivo **cumplan** el crecimiento máximo recomendado del gasto neto.

- En el caso de **Finlandia**<sup>17</sup> y **Luxemburgo**, se prevé que el gasto neto en 2026 crezca dentro de los límites máximos recomendados por el Consejo.
- En el caso de **Alemania, Estonia, Grecia y Letonia**, se prevé que el crecimiento del gasto neto se sitúe por encima del límite máximo recomendado por el Consejo. Sin embargo, se espera que las desviaciones previstas para estos Estados miembros se sitúen dentro de la flexibilidad que permite la cláusula de salvaguardia nacional para el gasto en defensa.

Se considera que tres Estados miembros de la zona del euro que no están sometidos a un procedimiento de déficit excesivo **cumplen** las obligaciones en materia de política presupuestaria del Pacto de Estabilidad y Crecimiento gracias a una situación presupuestaria próxima al equilibrio o con superávit, aunque se prevé que el crecimiento del gasto neto sea superior al máximo recomendado.

- Se prevé que las situaciones presupuestarias de **Irlanda, Chipre y Portugal** sea excedentaria (Irlanda y Chipre) o cercana al equilibrio (Portugal), contribuyendo así a una reducción de la ratio deuda pública/PIB. Al mismo tiempo, la Comisión observa que **Irlanda** corre el riesgo de superar el crecimiento máximo recomendado del gasto

---

<sup>17</sup> Sin embargo, la Comisión considera que Finlandia no cumple el criterio de déficit establecido en el artículo 126 del TFUE y que, si bien el Consejo ha activado la cláusula de salvaguardia nacional para Finlandia, el déficit superior al valor de referencia en 2025 no se explica plenamente por el aumento del gasto en defensa (véase más adelante).

neto, mientras que **Chipre** y **Portugal** corren el riesgo de superarlo de forma significativa.

Se constata que tres Estados miembros de la zona del euro que no están sometidos a un procedimiento de déficit excesivo están **en riesgo de incumplimiento** de la tasa máxima recomendada de crecimiento del gasto neto.

- En el caso de **Croacia**, **Lituania** y **Eslovenia**, se prevé que el crecimiento del gasto neto en 2026 se sitúe por encima de los límites máximos recomendados por el Consejo. Sin embargo, tras considerar la flexibilidad que ofrece la cláusula de salvaguardia nacional para el gasto en defensa, la desviación acumulada prevista en 2026 es inferior al 0,6 % del PIB.

Se constata que un Estado miembro de la zona del euro que no está sometido a un procedimiento de déficit excesivo está **en riesgo de incumplimiento grave** de la tasa máxima recomendada de crecimiento del gasto neto.

- En el caso de **los Países Bajos**, se prevé que el crecimiento del gasto neto en 2026 se sitúe muy por encima del límite máximo recomendado por el Consejo, ya que las desviaciones anuales y las desviaciones acumuladas se sitúan por encima del 0,3 % y el 0,6 % del PIB, respectivamente.

*iii) Estados miembros sometidos a un procedimiento de déficit excesivo que no han presentado un proyecto de plan presupuestario*

En relación con los Estados miembros de la zona del euro sometidos a un procedimiento de déficit excesivo que no han presentado un proyecto de plan presupuestario en otoño, así como con los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro sometidos a un procedimiento de déficit excesivo, la Comisión también ha llevado a cabo una evaluación de la eficacia de las medidas basándose en sus previsiones. Como consecuencia de ello, el procedimiento de déficit excesivo se mantiene en suspenso para todos los Estados miembros afectados.

- En el caso de **Austria**, se prevé que el gasto neto en 2025 y 2026 (en términos anuales y acumulados) crezca dentro de los límites máximos recomendados por el Consejo. Las previsiones del otoño de 2025 de la Comisión para Austria integran las medidas de actuación ya establecidas en el proyecto de plan presupuestario presentado el 13 de mayo de 2025, así como información más reciente. Por lo tanto, se prevé que Austria cumpla el crecimiento máximo recomendado del gasto neto.
- En el caso de **Bélgica** y **Polonia**, se prevé que el crecimiento del gasto neto en 2025 y 2026 (en términos acumulados) se sitúe por encima de los límites máximos establecidos por la senda correctiva. Sin embargo, se espera que las desviaciones se sitúen dentro de la flexibilidad que permite la cláusula de salvaguardia nacional para el gasto en defensa. Por lo tanto, se prevé que Bélgica y Polonia cumplan el crecimiento máximo recomendado del gasto neto.
- En el caso de **Hungría**, se prevé que el crecimiento del gasto neto en 2025 y 2026 (en términos acumulados) se sitúe por encima de los límites máximos establecidos por la senda correctiva. En 2025, se espera que la desviación acumulada se sitúe dentro de la

flexibilidad que permite la cláusula de salvaguardia nacional para el gasto en defensa y, en 2026, se mantenga por debajo del 0,6 % del PIB, por encima del cual existiría una fuerte presunción de que no se toman medidas eficaces. Si bien el procedimiento de déficit excesivo se mantiene en suspenso en esta fase, Hungría está en riesgo de incumplimiento en 2026 y, por lo tanto, es probable que no logre llevar a cabo medidas eficaces, por lo que podría ser necesario intensificar el procedimiento de déficit excesivo.

- En el caso de **Rumanía**, se prevé que el crecimiento del gasto neto en 2025 se sitúe solo ligeramente por encima del límite máximo recomendado por el Consejo (0,1 % del PIB) y que el gasto neto en 2026 crezca cómodamente por debajo del límite máximo recomendado por el Consejo. Esto se debe a los paquetes de saneamiento fiscal adoptados por Rumanía durante el verano. Por consiguiente, el procedimiento de déficit excesivo se mantiene en suspenso. En consecuencia, por ahora la Comisión no tiene intención de proponer la suspensión de los fondos de la UE en aplicación del procedimiento de condicionalidad macroeconómica, de conformidad con el Reglamento sobre disposiciones comunes y el Reglamento del MRR. Al mismo tiempo, a corto plazo, será fundamental que Rumanía aplique rigurosamente las medidas de saneamiento fiscal adoptadas en los últimos meses y racionalice la inversión pública. Además, como se destaca en la Recomendación del Consejo de 8 de julio de 2025, formulada en virtud del artículo 126, apartado 7, del TFUE, Rumanía debe reforzar su administración tributaria y su proceso presupuestario para evitar un gasto excesivo en relación con los planes. La aplicación de estos compromisos políticos contribuirá a garantizar la continuidad de la eficacia de las medidas. A medio plazo, serán necesarias nuevas medidas de saneamiento fiscal para corregir el déficit excesivo de aquí a 2030.

#### *iv) Otros Estados miembros*

La Comisión también ha evaluado el cumplimiento del crecimiento máximo recomendado del gasto neto para los demás Estados miembros sobre la base de sus previsiones.

- En el caso de **Chequia y Dinamarca**, se prevé que el crecimiento del gasto neto en 2026 se sitúe por encima de los límites máximos recomendados por el Consejo. Sin embargo, se espera que las desviaciones previstas para estos Estados miembros se sitúen dentro de la flexibilidad que permite la cláusula de salvaguardia nacional para el gasto en defensa. Por lo tanto, se prevé que Chequia y Dinamarca cumplan el crecimiento máximo recomendado del gasto neto.
- En el caso de **Suecia**, se prevé que el crecimiento del gasto neto en 2026 se sitúe por encima de los límites máximos recomendados por el Consejo, superando el 0,3 % del PIB. Sin embargo, con los resultados de 2024 y 2025, el gasto neto en términos acumulados en 2026 se sitúa dentro del límite máximo recomendado por el Consejo. Por lo tanto, se prevé que Suecia cumpla el crecimiento máximo recomendado del gasto neto.
- En el caso de **España**, se prevé que el crecimiento del gasto neto en 2026 se sitúe por encima del límite máximo recomendado por el Consejo, pero la desviación es inferior

al 0,3 % (anual) y al 0,6 % del PIB (acumulada). Por lo tanto, se prevé que España esté en riesgo de incumplimiento del crecimiento máximo recomendado del gasto neto en 2026.

- En el caso de **Bulgaria**<sup>18</sup>, se prevé que el crecimiento del gasto neto en 2026 se sitúe por encima del límite máximo recomendado por el Consejo, teniendo en cuenta la flexibilidad que permite la cláusula de salvaguardia nacional para el gasto en defensa. Por lo tanto, se prevé que Bulgaria esté en riesgo de incumplimiento del crecimiento máximo recomendado del gasto neto en 2026.

*v) Informe en virtud del artículo 126, apartado 3*

**El paquete de otoño de 2025 incluye un informe emitido por la Comisión en virtud del artículo 126, apartado 3, del TFUE que abarca a Alemania y Finlandia**<sup>19</sup>. El motivo por el que Finlandia es objeto de informe es que déficit de 2024 superó el valor de referencia del 3 % del PIB y se prevé que el déficit para 2025 será superior al 3 % del PIB; el motivo por el que Alemania es objeto de informe es que su déficit previsto para 2025 es superior al 3 % del PIB. El informe concluye que por el momento no procede incoar el procedimiento de déficit excesivo en el caso de Alemania, ya que todo el exceso del déficit por encima del 3 % del PIB viene explicado por el aumento del gasto en defensa, permitido por la cláusula de salvaguardia nacional. En el caso de Finlandia, el déficit superior al 3 % del PIB en 2025 solo encuentra parte de su explicación en el aumento del gasto en defensa y la flexibilidad concedida en aplicación de la cláusula de salvaguardia nacional. Por consiguiente, la Comisión estudiará la posibilidad de proponer la apertura de un procedimiento de déficit excesivo para Finlandia.

*vi) Conclusiones y próximos pasos*

**Se invita a los Estados miembros a tener en cuenta el dictamen de la Comisión sobre su proyecto de plan presupuestario en el proceso de aprobación de su presupuesto.** Se invita a los diecinueve Estados miembros que cumplen los requisitos a seguir aplicando las políticas fiscales en 2026 según lo previsto. A su vez, se invita a los ocho Estados miembros que están en riesgo de incumplimiento a que adopten las medidas necesarias en su proceso presupuestario nacional para garantizar que la política fiscal de 2026 se ajuste a la Recomendación del Consejo. En particular, es importante que lo hagan los Estados miembros afectados por el procedimiento de déficit excesivo para evitar una posible intensificación del procedimiento de déficit excesivo en primavera. La Comisión se pone a disposición de todos los Estados miembros para dialogar con ellos y apoyarlos en sus esfuerzos por cumplir con el marco revisado de gobernanza económica.

---

<sup>18</sup> Tras su adhesión a la zona del euro el 1 de enero de 2026, Bulgaria estará sujeta a las mismas obligaciones de información que todos los demás Estados miembros de la zona del euro, incluida la presentación de un proyecto de plan presupuestario en otoño.

<sup>19</sup> Informe de la Comisión, elaborado en virtud del artículo 126, apartado 3, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, 25.11.2025, COM(2025) 950 final. Dicho informe analiza los déficits públicos en relación con los requisitos del Tratado para determinar si existe un riesgo de déficit excesivo en un Estado miembro. Por otra parte, los dictámenes de la Comisión sobre los proyectos de planes presupuestarios analizan el gasto neto previsto para 2026 comparándolo con las recomendaciones pertinentes del Consejo.

**La Comisión estudiará la posibilidad de proponer la apertura de un procedimiento de déficit excesivo para Finlandia.** En el caso de Finlandia, a la luz del informe elaborado en virtud del artículo 126, apartado 3, del TFUE y tras tomar en consideración el dictamen del Comité Económico y Financiero emitido de conformidad con el artículo 126, apartado 4, del TFUE, la Comisión estudiará la posibilidad de proponer al Consejo la adopción de una decisión con arreglo al artículo 126, apartado 6, del TFUE por la que se establezca la existencia de un déficit excesivo. Si el Consejo decide que existe un déficit excesivo, adoptará al mismo tiempo una recomendación, de conformidad con el artículo 126, apartado 7, del TFUE, en la que establecerá una senda de gasto neto correctiva.

**La Comisión presentará una actualización de la evaluación en la primavera de 2026.** Esta actualización de la evaluación del cumplimiento se basará en los datos de ejecución de 2025, las previsiones de la Comisión de la primavera de 2026 y los informes anuales de situación que deben presentar los Estados miembros antes del 30 de abril de 2026<sup>20</sup>. La evaluación fiscal implicará el primer cálculo por parte de la Comisión de la cuenta de control de cada Estado miembro sobre la base de los datos de ejecución. Esta cuenta de control hará un seguimiento de las desviaciones respecto de la senda de crecimiento del gasto neto de todos los Estados miembros y se utilizará para fundamentar las medidas de ejecución<sup>21</sup>. Además, la evaluación de primavera también supervisará la ejecución de las reformas e inversiones a las que se encuentra condicionada la ampliación de los períodos de ajuste fiscal a siete años, en lo que respecta a España, Francia, Italia, Finlandia, Bélgica, Austria, Alemania y Rumanía.

---

<sup>20</sup> En el caso de los países sometidos a un procedimiento de déficit excesivo, el informe de primavera de 2026 sobre las medidas adoptadas en respuesta a la recomendación formulada por el Consejo en virtud del artículo 126, apartado 7, sobre la corrección del déficit excesivo puede incluirse en el informe anual de situación.

<sup>21</sup> Para una descripción de las posibles medidas de supervisión en caso de desviación positiva con respecto al crecimiento máximo recomendado del gasto neto, véase también el recuadro 1. En los cuadros estadísticos fiscales se incluye una explicación detallada de la cuenta de control, que presenta datos de referencia pertinentes para la evaluación de las políticas presupuestarias de los Estados miembros, en SWD(2025) 951 final, Bruselas 25.11.2025.

**ANEXO I: DESVIACIONES ANUALES Y ACUMULADAS DEL CRECIMIENTO DEL GASTO NETO EN 2025 Y 2026 CON RESPECTO A LAS RECOMENDACIONES**

<b>Desviaciones anuales y acumuladas (% del PIB)</b>								
	<b>Desviación anual</b>		<b>Desviación acumulada</b>		<b>Cláusula de salvaguardia nacional (CSN)</b>	<b>Año de referencia de la CSN</b>	<b>Desviación acumulada teniendo en cuenta la flexibilidad de la CSN</b>	
	<b>2025 (A)</b>	<b>2026 (B)</b>	<b>2025 (C)</b>	<b>2026 (D)</b>			<b>2025 (G)</b>	<b>2026 (H)</b>
<b>Estados miembros que han presentado un proyecto de plan presupuestario</b>								
DE	-0,3	0,3	-0,3	0,0	Si	2021	-0,8	-0,7
EE	-2,7	2,9	-2,0	1,0	Si	2021	-3,5	-0,5
IE	0,5	-0,1	0,2	0,1	No	n.d.	n.d.	n.d.
EL	0,0	1,2	-1,0	0,2	Si	2024	-1,2	-0,1
FR	0,1	-0,3	-0,2	-0,4	No	n.d.	n.d.	n.d.
HR	1,3	0,3	0,8	1,1	Si	2021	0,3	0,5
IT	-0,1	0,0	-0,2	-0,2	No	n.d.	n.d.	n.d.
CY	0,3	0,5	-0,1	0,5	No	n.d.	n.d.	n.d.
LV	0,3	0,7	-1,2	-0,5	Si	2021	-2,0	-2,0
LT	1,1	0,8	1,1	1,8	Si	2021	-0,4	0,3
LU	0,5	-0,2	-0,3	-0,4	No	n.d.	n.d.	n.d.
MT	-0,5	-0,4	2,0	1,5	No	n.d.	n.d.	n.d.
NL	1,5	0,5	1,3	1,7	No	n.d.	n.d.	n.d.
PT	0,3	0,0	0,8	0,7	Si	2021	0,7	0,7
SI	1,0	0,6	0,2	0,8	Si	2021	0,0	0,2
SK	-0,5	0,3	-1,4	-1,0	Si	2021	-2,3	-1,5
FI	-0,2	-0,1	-0,4	-0,5	Si	2021	-2,0	-2,4
<b>Estados miembros sometidos a un PDE que no han presentado un proyecto de plan presupuestario</b>								
BE	0,3	0,2	0,3	0,5	Si	2021	-0,2	-0,3
HU	1,3	1,3	0,6	1,9	Si	2021	-0,5	0,5
AT	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	No	n.d.	n.d.	n.d.
PL	0,3	-0,1	0,6	0,5	Si	2021	-0,9	-1,0
RO	0,1	-1,0	0,1	-0,9	No	n.d.	n.d.	n.d.
<b>Otros Estados miembros</b>								
BG	1,3	-0,5	1,3	0,7	Si	2024	0,1	0,2
CZ	-0,5	1,0	-2,1	-1,0	Si	2021	-2,5	-1,5
DK	2,1	0,5	0,4	0,8	Si	2021	-1,1	-0,7
ES	0,3	0,3	-0,1	0,2	No	n.d.	n.d.	n.d.
SE	-1,0	0,9	-1,0	-0,1	No	n.d.	n.d.	n.d.

Fuente: cálculos de la Comisión basados en las previsiones del otoño de 2025 de la Comisión.

*Una desviación positiva indica un gasto neto superior a la recomendación. Las cifras destacadas indican una desviación superior al 0,3 % del PIB (desviación anual) o al 0,6 % del PIB (desviación acumulada).*

**ANEXO II: PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS Y DE POLÍTICA FISCAL**

<b>Saldo y deuda de las administraciones públicas y crecimiento del PIB</b>									
	<b>Saldo de las administraciones públicas (% del PIB)</b>			<b>Deuda de las administraciones públicas (% del PIB)</b>			<b>PIB (tasa de crecimiento real)</b>		
	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>
<b>Estados miembros que han presentado un proyecto de plan presupuestario</b>									
DE	-2,7	-3,1	-4,0	62,2	63,5	65,2	-0,5	0,2	1,2
EE	-1,7	-1,3	-4,4	23,5	23,4	25,9	-0,1	0,6	2,1
IE	4,0	1,5	1,0	38,3	33,1	32,5	2,6	10,7	0,2
EL	1,2	1,1	0,3	154,2	147,6	142,1	2,1	2,1	2,2
FR	-5,8	-5,5	-4,9	113,2	116,3	118,1	1,2	0,7	0,9
HR	-1,9	-2,8	-2,9	57,4	56,2	56,1	3,8	3,2	2,9
IT	-3,4	-3,0	-2,8	134,9	136,4	137,9	0,7	0,4	0,8
CY	4,1	3,3	3,0	62,8	56,4	51,0	3,9	3,4	2,6
LV	-1,8	-3,1	-3,5	46,6	48,3	49,9	0,0	1,0	1,7
LT	-1,3	-2,2	-2,5	38,0	39,8	44,7	3,0	2,4	3,0
LU	0,9	-0,8	-0,5	26,3	26,8	27,1	0,4	0,9	1,9
MT	-3,5	-3,2	-2,8	46,2	47,0	47,2	6,8	4,0	3,8
NL	-0,9	-1,9	-2,7	43,7	45,2	47,9	1,1	1,7	1,3
PT	0,5	0,0	-0,3	93,6	91,3	89,2	2,1	1,9	2,2
SI	-0,9	-2,2	-2,3	66,6	65,2	63,7	1,7	1,0	2,4
SK	-5,5	-5,0	-4,6	59,7	61,9	64,0	1,9	0,8	1,0
FI	-4,4	-4,5	-4,0	82,5	88,1	90,9	0,4	0,1	0,9
<b>Estados miembros sometidos a un PDE que no han presentado un proyecto de plan presupuestario</b>									
BE	-4,4	-5,3	-5,5	103,9	107,1	109,9	1,1	1,0	1,1
HU	-5,0	-4,6	-5,1	73,5	73,7	73,9	0,6	0,4	2,3
AT	-4,7	-4,4	-4,1	79,9	81,4	82,8	-0,7	0,3	0,9
PL	-6,5	-6,8	-6,3	55,1	59,5	64,9	3,0	3,2	3,5
RO	-9,3	-8,4	-6,2	54,8	59,1	61,1	0,9	0,7	1,1
<b>Otros Estados miembros</b>									
BG	-3,0	-3,0	-2,7	23,8	28,5	30,6	3,4	3,0	2,7
CZ	-2,0	-1,8	-2,0	43,3	43,4	44,1	1,2	2,4	1,9
DK	4,5	2,3	1,1	30,5	28,9	27,7	3,5	2,0	2,1
ES	-3,2	-2,5	-2,1	101,6	100,0	98,2	3,5	2,9	2,3
SE	-1,6	-1,7	-2,4	34,0	34,5	35,3	0,8	1,5	2,6

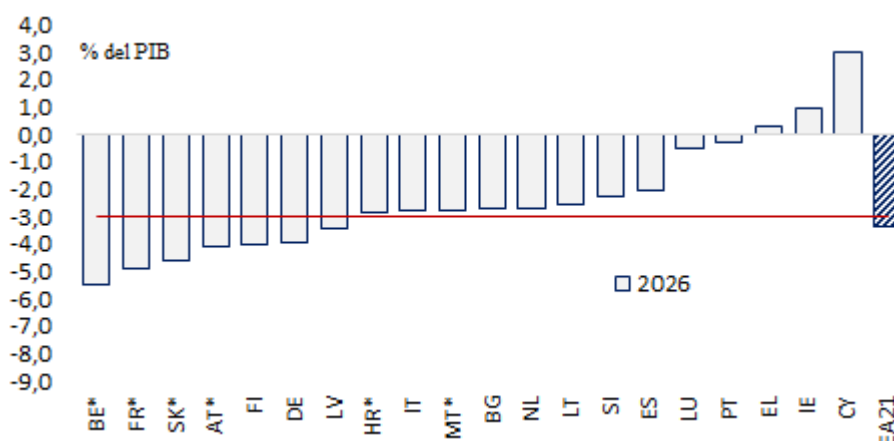
Fuente: previsiones del otoño de 2025 de la Comisión

### ANEXO III: SITUACIÓN FISCAL GENERAL Y ORIENTACIÓN FISCAL DE LA ZONA DEL EURO

#### i) Déficit público y factores que lo impulsan en 2025-2026

Se espera que el déficit de las administraciones públicas aumente en 2025 y 2026 en la zona del euro en su conjunto, con una notable heterogeneidad entre países. En 2026, se espera que el déficit aumente con respecto a 2025 en doce países. Se prevé que ocho Estados miembros de la zona del euro registren un déficit superior al 3 % del PIB y, de ellos, se espera que siete registren un déficit igual o superior al 4 %.

Gráfico 3. Saldo de las administraciones públicas de los Estados miembros de la zona del euro en 2026



Fuente: Previsiones de otoño de 2025 de la Comisión

Nota: La adhesión de Bulgaria a la zona del euro se producirá el 1 de enero de 2026. El agregado del EE-20 no incluye a Bulgaria.

Los Estados miembros con asterisco \* tienen un procedimiento de déficit excesivo abierto.

**La evolución del gasto está actuando como un factor clave para el déficit de la zona del euro.** Se prevé que la ratio gasto/PIB de la zona del euro aumente 0,5 puntos porcentuales y 0,3 puntos porcentuales en 2025 y 2026, respectivamente. Se prevé que el gasto en defensa aumente de forma constante (del 1,4 % del PIB en 2024 al 1,7 % en 2026), y también se prevé que el gasto en concepto de intereses aumente como porcentaje del PIB. Se prevé que la inversión aumente en la mayoría de los Estados miembros en 2026, apoyada por la financiación tanto nacional como de la UE. Casi la mitad del aumento de la inversión pública entre 2019 y 2026 está relacionado con inversiones financiadas por la UE, en particular por el MRR. Se prevé que la mayoría de los países de la zona del euro gasten más en inversión pública financiada a nivel nacional que antes de la pandemia. Italia y Lituania destacan con un aumento superior al 1 % del PIB. Desde una perspectiva funcional, también se espera que el gasto en defensa aumente en la mayoría de los países de la UE en 2026. Se prevén aumentos significativos en Estonia (por encima de 1 punto porcentual) y Letonia (alrededor de 1 punto porcentual). Cabe señalar que el calendario en torno al suministro de equipos militares puede generar cierta volatilidad en las cifras de un año a otro.

Gráfico 4. Componentes de la inversión pública de los Estados miembros de la zona del euro (2026)

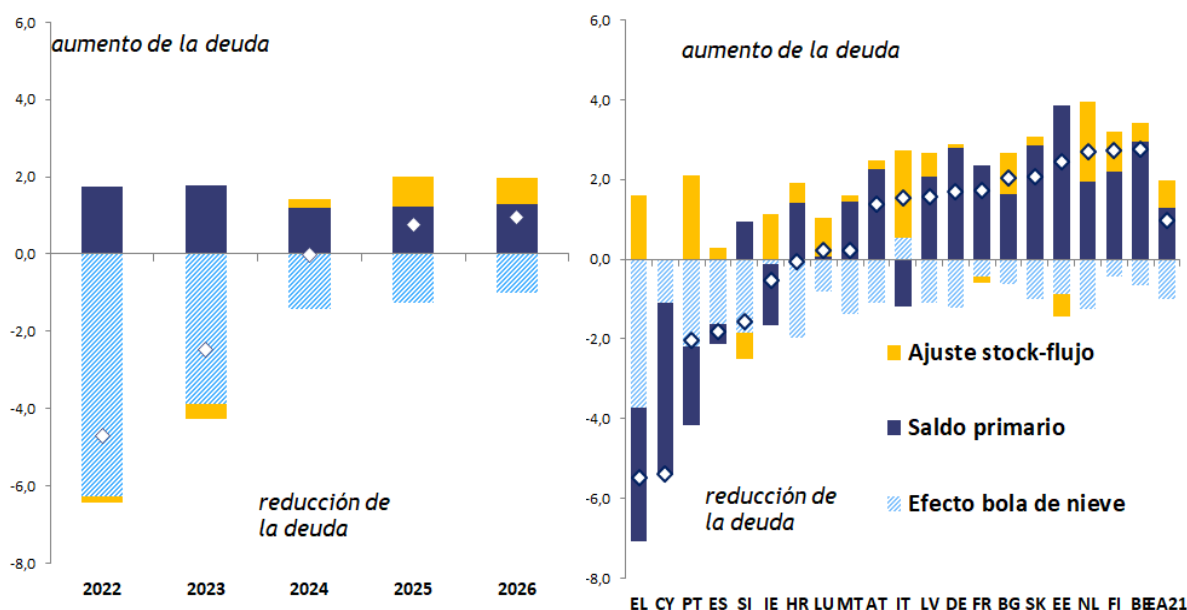


Fuente: Previsiones del otoño de 2025 de la Comisión

### ii) Deuda pública en 2025-2026

Se prevé que la evolución de las ratios de deuda pública varíe entre los países de la zona del euro en 2025 y 2026, en función de los esfuerzos de saneamiento y de la evolución macroeconómica. Tras disminuir significativamente en la mayoría de los Estados miembros de la zona del euro entre 2000 y 2024, se prevé que la ratio de deuda aumente en catorce Estados miembros de la zona del euro durante el período 2025-2026. Para 2026, se prevé que cuatro Estados miembros (Bélgica, Grecia, Francia e Italia) sigan teniendo ratios de deuda superiores al 100 % del PIB. Al mismo tiempo, se prevén nuevos e importantes descensos de la deuda en Grecia y Chipre gracias a sus considerables superávits primarios.

Gráfico 5. Factores que determinan la variación anual de la ratio deuda/PIB en la zona del euro (2022-2026) y sus Estados miembros (2026)



Fuente: Previsiones del otoño de 2025 de la Comisión

**En la mayoría de los Estados miembros de la zona del euro, la evolución de la ratio de deuda entre 2026 y 2025 se debe al saldo primario y a determinados ajustes stock-flujo.** Se espera que los ajustes stock-flujo sean especialmente importantes (por encima de 1 punto porcentual del PIB) en Grecia, Portugal, Irlanda, Italia, Lituania y los Países Bajos. El «efecto de bola de nieve» seguiría teniendo un efecto de reducción de la deuda, ya que se espera que el diferencial entre la tasa de crecimiento y los tipos de interés siga siendo favorable en todos los Estados miembros excepto en Italia, aunque es significativamente menor que en años anteriores, debido principalmente a la menor inflación y al aumento de los tipos de interés implícitos pagados por la deuda pública.

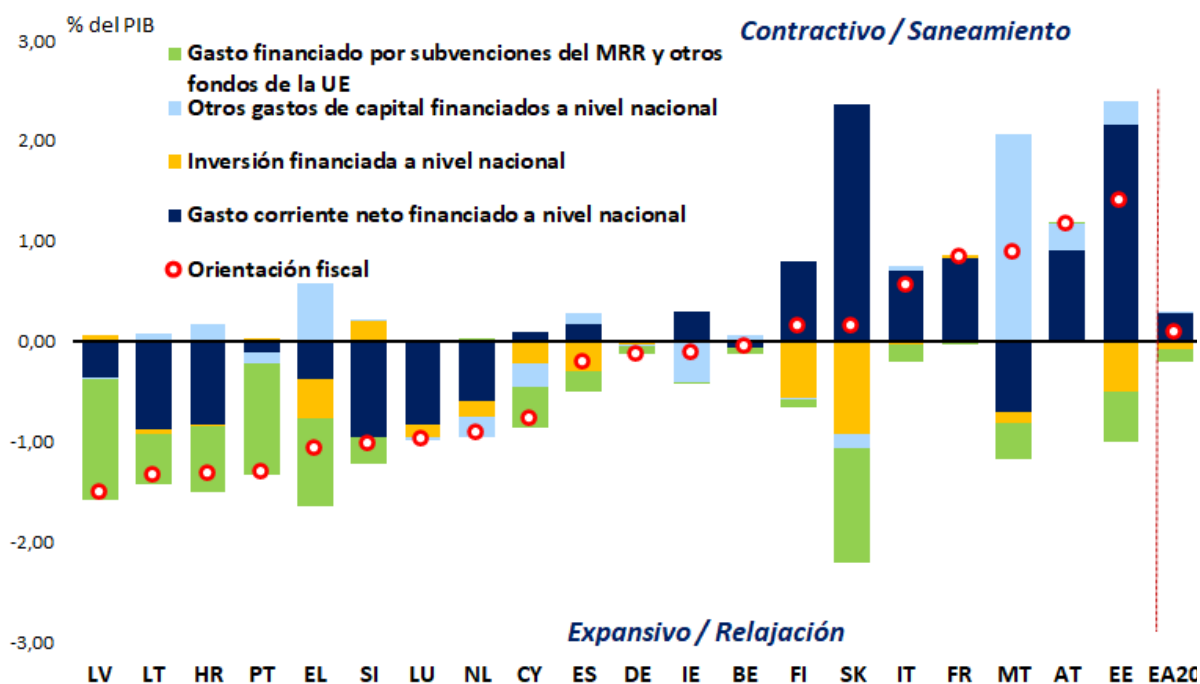
### *iii) Orientación fiscal en los países de la zona del euro: 2025 y 2026*

**La orientación fiscal prevista en la zona del euro para 2025 es globalmente neutra, con una notable heterogeneidad entre países<sup>22</sup>.** Se espera que la contracción del gasto corriente neto se vea compensada en gran medida por un impulso expansivo de la inversión pública y del gasto financiado por la UE. Sin embargo, la evolución de las finanzas públicas sigue siendo heterogénea entre los Estados miembros, oscilando entre una contracción del 1,4 % del PIB en Estonia y una expansión del 1,5 % del PIB en Letonia (gráfico 6). Esta heterogeneidad puede atribuirse, en parte, al diseño del nuevo marco de gobernanza económica, que diferencia los requisitos de ajuste fiscal en función de los retos en materia fiscal de los Estados miembros, y, en parte, a los diferentes estímulos fiscales del gasto financiado por las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE.

<sup>22</sup> El agregado del gasto neto utilizado para evaluar la orientación fiscal incluye los gastos financiados por subvenciones del MRR y de otros fondos de la UE. La orientación fiscal se considera globalmente neutra si muestra valores dentro del intervalo del -0,25 % / +0,25 % del PIB, mientras que, fuera de este intervalo, se considera expansiva (-) o contractiva (+).

En particular, se espera que cinco Estados miembros de la zona del euro apliquen políticas fiscales contractivas en 2025, mientras que nueve Estados miembros aplican políticas expansivas y seis mantienen una orientación globalmente neutra. Entre los Estados miembros con un alto nivel de deuda, se prevé que el principal factor que configure la orientación global de la política fiscal en Italia, Francia, Austria, Eslovaquia y Finlandia sea un efecto contractivo del gasto corriente neto. Se espera que este componente sea expansivo en cinco de los diez países de la zona del euro que se benefician de la flexibilidad que permite la cláusula de salvaguardia nacional para el gasto en defensa. En la mayoría de los Estados miembros, se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional, en particular los gastos financiados a través de subvenciones del MRR y otros instrumentos de la UE, proporcionen a la economía un apoyo fiscal de alta calidad. En tres Estados miembros, se prevé que la contribución de las inversiones financiadas a nivel nacional sea igual o superior a 0,5 puntos porcentuales del PIB (Finlandia, Eslovaquia y Estonia). Se prevé que la contribución del MRR y de otros gastos financiados por la UE sea igual o superior a 0,5 puntos porcentuales del PIB en siete países (Estonia, Grecia, Croacia, Lituania, Portugal, Eslovaquia y Letonia). No se espera que ningún Estado miembro de la zona del euro registre una contracción en este componente.

Gráfico 6. Orientación fiscal y componentes de los Estados miembros de la zona del euro en 2025



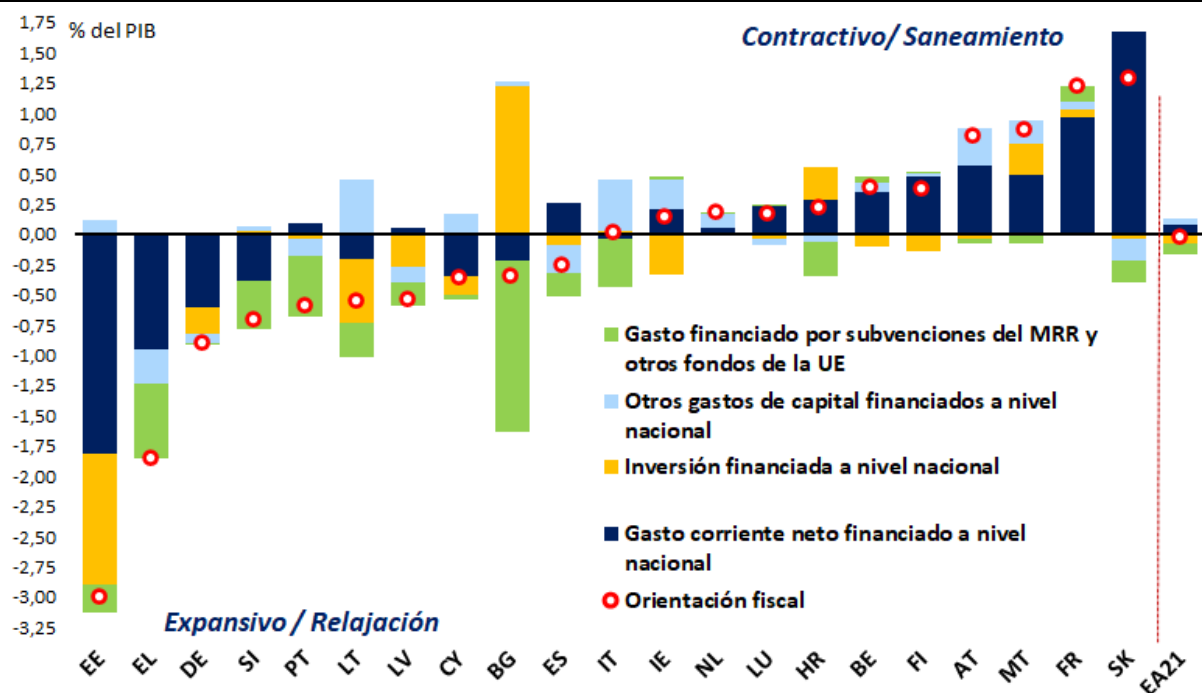
Fuente: Previsiones del otoño de 2025 de la Comisión

Se espera que la orientación fiscal agregada de la zona del euro sea neutra en 2026, impulsada tanto por los presupuestos nacionales como por los de la UE. Las sendas de gasto neto recomendadas por sí solas implicarían una orientación fiscal globalmente neutra

para la zona del euro en 2026, y la flexibilidad que permite la cláusula de salvaguardia nacional para el gasto defensa apoyaría una orientación más expansiva. Las previsiones del otoño de 2025 de la Comisión sugieren que la orientación fiscal será globalmente neutra en la zona del euro en 2026. Se espera que los presupuestos expansivos de algunos Estados miembros, así como la creciente absorción de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE (que no se incluyen en el gasto neto), se vean compensados por restricciones fiscales en otros Estados miembros.

**Se espera que las orientaciones fiscales sigan siendo diversas en los distintos países de la zona del euro en 2026.** En 2026, se espera que seis Estados miembros de la zona del euro apliquen políticas fiscales contractivas, mientras que se espera que sean expansivas en otros diez Estados miembros y globalmente neutras en cinco. Se prevé que las orientaciones fiscales de los Estados miembros de la zona del euro para 2026 oscilen entre una contracción del 1,3 % del PIB en Eslovaquia hasta una expansión del 3,0 % del PIB en Estonia. Se prevé que el gasto corriente neto sea el principal factor impulsor de la orientación global de la política fiscal en la mayoría de los Estados miembros de la zona del euro, con una contracción significativa (0,5 % del PIB o más) prevista en Finlandia, Austria, Malta, Francia y Eslovaquia. En la mayoría de los Estados miembros, se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional y, especialmente, los gastos financiados por las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE proporcionen un apoyo fiscal de alta calidad a la economía. En el caso de Grecia, Portugal y Bulgaria, la orientación expansiva se debe en gran medida a la aceleración prevista de la absorción del MRR.

**Gráfico 7. Orientación fiscal y componentes de los Estados miembros de la zona del euro en 2026**



Fuente: Previsiones del otoño de 2025 de la Comisión

#### *iv) Idoneidad de la orientación fiscal y de la combinación de políticas*

**La idoneidad de la orientación de la política fiscal puede examinarse desde tres ángulos diferentes.**

**La orientación de la política fiscal en 2025 y 2026 es adecuada desde un punto de vista macroeconómico.** La orientación fiscal globalmente neutra en 2025 ha complementado la relajación de la política monetaria por parte del BCE, ya que la inflación sigue cayendo y persiste la gran incertidumbre acerca de las perspectivas de crecimiento. En 2026, la orientación fiscal globalmente neutra es compatible con la estabilización prevista de la inflación en torno al 2 %, sin perjudicar a unas perspectivas de crecimiento aún moderadas en un entorno mundial difícil y en un contexto de (pequeña) brecha de producción negativa<sup>23</sup>.

**En segundo lugar, la orientación fiscal parece adecuada desde el punto de vista de la composición.** El contenido de su inversión en 2025 y 2026 estimulará el crecimiento potencial a medio plazo. Si bien se prevé que el gasto corriente neto sea limitado, reflejo de la necesidad de consolidar en varios Estados miembros, las inversiones financiadas a nivel nacional se mantienen. La inversión total también se apoya en un aumento del gasto financiado por las subvenciones del MRR, a medida que la ejecución del MRR coge velocidad y se acerca a su fecha final de ejecución. Además, la orientación fiscal parece compatible con la necesidad de aumentar el gasto en defensa y la activación de la cláusula de salvaguardia nacional para varios Estados miembros de la zona del euro, al tiempo que se sigue consolidando el gasto no relacionado con la defensa.

**En relación con el desglose geográfico, la orientación fiscal de la zona del euro para 2025 y 2026 parece ser, en líneas generales, coherente con la necesidad de prudencia fiscal en los Estados miembros con grandes dificultades en materia de deuda.** De hecho, se prevé que la mayoría de los Estados miembros con una deuda elevada y un déficit elevado estén limiten el gasto neto financiado por los presupuestos nacionales. Sin embargo, en algunos Estados miembros con un alto nivel de deuda, no se prevé que la orientación fiscal basada en los presupuestos nacionales sea contractiva debido a la flexibilidad que permite la cláusula de salvaguardia nacional para aumentar el gasto en defensa<sup>24</sup>. La orientación expansiva en varios Estados miembros también se debe en gran medida a la aceleración prevista de la absorción del MRR.

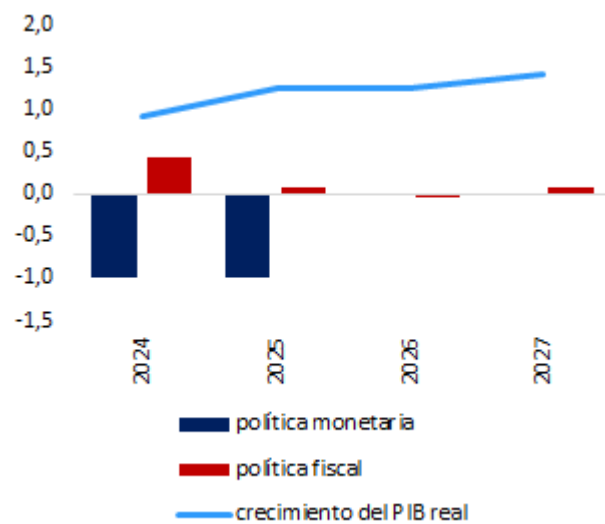
---

#### **Gráfico 8. Orientación de la política monetaria y orientación de la política fiscal en la zona del euro**

---

<sup>23</sup> El crecimiento potencial del PIB a medio plazo de la zona del euro en 2026 se estima en el 1,2 %.

<sup>24</sup> Lo importante para la sostenibilidad fiscal es la parte de la orientación fiscal que se financia a nivel nacional (es decir, sin el efecto de la financiación de la UE), que debería ser ligeramente contractiva en los Estados miembros con grandes retos en materia fiscal.




---

Fuente: Previsiones del otoño de 2025 de la Comisión y BCE

Nota: La orientación de la política monetaria se mide como la variación global del tipo de interés de la facilidad de depósito del BCE en un año concreto.

---

#### ANEXO IV: PROCEDIMIENTOS DE DÉFICIT EXCESIVO

Desde la publicación del paquete de primavera, el Consejo ha adoptado recomendaciones revisadas con arreglo al artículo 126, apartado 7, del TFUE para Rumanía y para Bélgica, y ha decidido abrir un procedimiento de déficit excesivo para Austria, lo que ha dado lugar a la adopción de una recomendación con arreglo al artículo 126, apartado 7, del TFUE para Austria. Los tres Estados miembros tenían como fecha límite el 15 de octubre de 2025 para adoptar medidas eficaces.

Los párrafos que figuran a continuación proporcionan una evaluación del cumplimiento de la recomendación del procedimiento de déficit excesivo (teniendo en cuenta la flexibilidad que permite la cláusula de salvaguardia nacional para el gasto en defensa, según proceda). Para aquellos países sometidos a un procedimiento de déficit excesivo que presentaron un proyecto de plan presupuestario en otoño, los dictámenes sobre los proyectos de plan presupuestario ofrecen una evaluación más detallada, centrada en 2026.

**Austria:** Junto con la Decisión del Consejo por la que se establece la existencia de un déficit excesivo en Austria debido al incumplimiento del criterio de déficit el 8 de julio de 2025, el Consejo adoptó también una Recomendación en la que se establece una senda de crecimiento máximo del gasto neto con vistas a poner fin a la situación de déficit excesivo a más tardar en 2028. Según las previsiones del otoño de 2025 de la Comisión, se prevé que el crecimiento del gasto neto de Austria aumente un 2,2 % en 2025, lo que se sitúa por debajo de la tasa máxima de crecimiento del 2,6 % recomendada por el Consejo. De forma acumulada, el crecimiento del gasto neto en 2025 también se mantiene por debajo de la tasa máxima de crecimiento del 2,6 % recomendada por el Consejo. En 2026, se prevé que el crecimiento del gasto neto aumente un 2,1 %, lo que se sitúa por debajo de la tasa máxima de crecimiento del 2,2 % recomendada por el Consejo. De forma acumulada, el crecimiento del gasto neto en 2026 también se mantiene por debajo de la tasa máxima de crecimiento del 4,8 % recomendada por el Consejo. Por consiguiente, Austria respeta la tasa máxima de crecimiento del gasto neto indicada en la Recomendación del Consejo.

**Bélgica:** Tras la presentación, evaluación y aprobación del plan estructural de política fiscal a medio plazo de Bélgica, el Consejo adoptó una Recomendación revisada el 20 de junio de 2025, en consonancia con la senda de gasto neto del plan a medio plazo de Bélgica, con vistas a poner fin a la situación de déficit excesivo a más tardar en 2029. Según las previsiones del otoño de 2025 de la Comisión, se prevé que el crecimiento del gasto neto de Bélgica aumente un 4,2 % en 2025, lo que se sitúa por encima de la tasa máxima de crecimiento del 3,6 % recomendada por el Consejo. Esto corresponde a una desviación anual del 0,3 % del PIB y a una desviación acumulada del 0,3 % del PIB en 2025. Sin embargo, tras considerar la flexibilidad que ofrece la cláusula de salvaguardia nacional, la desviación acumulada prevista en 2025 se sitúa dentro de dicha flexibilidad. En 2026, se prevé que el crecimiento del gasto neto aumente un 2,9 %, lo que se sitúa por encima de la tasa máxima de crecimiento del 2,5 % recomendada por el Consejo. Esto corresponde a una desviación anual del 0,3 % del PIB y a una desviación acumulada del 0,5 % del PIB en 2026. Sin embargo, tras considerar la flexibilidad que ofrece la cláusula de salvaguardia nacional, la desviación acumulada prevista en 2026 se sitúa dentro de dicha flexibilidad. Por consiguiente, Bélgica respeta la tasa máxima de crecimiento del gasto neto indicada en la Recomendación del Consejo.

**Francia:** El 21 de enero de 2025, el Consejo adoptó una Recomendación por la que se establece una senda de crecimiento máximo del gasto neto encaminada a poner fin a la situación de déficit excesivo de Francia para 2029. Según las previsiones del otoño de 2025 de la Comisión, se prevé que el crecimiento del gasto neto de Francia aumente un 1,0 % en 2025, lo que se sitúa por encima de la tasa máxima de crecimiento del 0,8 % recomendada por el Consejo. Esto corresponde a una desviación anual del 0,1 % del PIB en 2025. De forma acumulada, el crecimiento del gasto neto se mantiene por debajo de la tasa máxima de crecimiento del 4,6 % recomendada por el Consejo. En 2026, se prevé que el gasto neto aumente un 0,7 %, lo que se sitúa por debajo de la tasa máxima de crecimiento del 1,2 % recomendada por el Consejo. De forma acumulada, el crecimiento del gasto neto también se mantiene por debajo de la tasa máxima de crecimiento del 5,8 % recomendada por el Consejo. Por consiguiente, Francia respeta la tasa máxima de crecimiento del gasto neto indicada en la Recomendación del Consejo para 2026, pero existe un riesgo de incumplimiento en 2025.

**Hungría:** El 18 de febrero de 2025, el Consejo adoptó una Recomendación por la que se establece una senda de crecimiento máximo del gasto neto encaminada a poner fin a la situación de déficit excesivo de Hungría para 2026. Según las previsiones del otoño de 2025 de la Comisión, se prevé que el crecimiento del gasto neto de Hungría aumente un 7,6 % en 2025, lo que se sitúa por encima de la tasa máxima de crecimiento del 4,3 % recomendada por el Consejo. Esto corresponde a una desviación anual del 1,3 % del PIB y a una desviación acumulada del 0,6 % del PIB en 2025. Sin embargo, tras considerar la flexibilidad que ofrece la cláusula de salvaguardia nacional, la desviación acumulada prevista en 2025 se sitúa dentro de dicha flexibilidad. En 2026, se prevé que el crecimiento del gasto neto aumente un 7,4 %, lo que se sitúa por encima de la tasa máxima de crecimiento del 4,0 % recomendada por el Consejo. Esto corresponde a una desviación anual del 1,3 % del PIB y a una desviación acumulada del 1,9 % del PIB en 2026. Incluso tras considerar la flexibilidad que ofrece la cláusula de salvaguardia nacional, la desviación acumulada prevista en 2026 sigue siendo del 0,5 % del PIB. Por consiguiente, Hungría respeta la tasa máxima de crecimiento del gasto neto indicada en la Recomendación del Consejo para 2025, pero está en riesgo de incumplimiento en 2026.

**Italia:** El 21 de enero de 2025, el Consejo adoptó una Recomendación por la que se establece una senda de crecimiento máximo del gasto neto encaminada a poner fin a la situación de déficit excesivo de Italia para 2026. Según las previsiones del otoño de 2025 de la Comisión, se prevé que el crecimiento del gasto neto de Italia aumente un 1,2 % en 2025, lo que se sitúa por debajo de la tasa máxima de crecimiento del 1,3 % recomendada por el Consejo. De forma acumulada, el crecimiento del gasto neto también se mantiene por debajo de la tasa máxima de crecimiento del -0,7 % recomendada por el Consejo. En 2026, se prevé que el crecimiento del gasto neto aumente un 1,5 %, lo que se sitúa por debajo de la tasa máxima de crecimiento del 1,6 % recomendada por el Consejo. De forma acumulada, el crecimiento del gasto neto también se mantiene por debajo de la tasa máxima de crecimiento del 0,9 % recomendada por el Consejo. Por consiguiente, Italia respeta la tasa máxima de crecimiento del gasto neto indicada en la Recomendación del Consejo.

**Malta:** El 21 de enero de 2025, el Consejo adoptó una Recomendación por la que se establece una senda de crecimiento máximo del gasto neto encaminada a poner fin a la situación de

déficit excesivo de Malta para 2027. Según las previsiones del otoño de 2025 de la Comisión, se prevé que el crecimiento del gasto neto de Malta aumente un 4,4 % en 2025, lo que se sitúa por debajo de la tasa máxima de crecimiento del 6,0 % recomendada por el Consejo. Sin embargo, de forma acumulada, se espera que el crecimiento del gasto neto supere la tasa máxima de crecimiento del 13,8 % recomendada por el Consejo. Esto corresponde a una desviación acumulada del 2,0 % del PIB en 2025. En 2026, se prevé que el crecimiento del gasto neto aumente un 4,6 %, lo que se sitúa por debajo de la tasa máxima de crecimiento del 5,8 % recomendada por el Consejo. De forma acumulada, se espera que el crecimiento del gasto neto supere la tasa máxima de crecimiento del 20,4 % recomendada por el Consejo, con una desviación acumulada del 1,5 % del PIB en 2026. Por consiguiente, Malta está en riesgo de incumplimiento grave de la tasa máxima del gasto neto indicada en la Recomendación del Consejo en 2025 y 2026.

**Polonia:** El 21 de enero de 2025, el Consejo adoptó una Recomendación por la que se establece una senda de crecimiento máximo del gasto neto encaminada a poner fin a la situación de déficit excesivo de Polonia para 2028. Según las previsiones del otoño de 2025 de la Comisión, se prevé que el crecimiento del gasto neto de Polonia aumente un 7,1 % en 2025, lo que se sitúa por encima de la tasa máxima de crecimiento del 6,3 % recomendada por el Consejo. Esto corresponde a una desviación anual del 0,3 % del PIB y a una desviación acumulada del 0,6 % del PIB en 2025. Sin embargo, tras considerar la flexibilidad que ofrece la cláusula de salvaguardia nacional, la desviación acumulada prevista en 2025 se sitúa dentro de dicha flexibilidad. En 2026, se prevé que el crecimiento del gasto neto aumente un 4,2 %, lo que se sitúa por debajo de la tasa máxima de crecimiento del 4,4 % recomendada por el Consejo. De forma acumulada, la desviación prevista en 2026 es del 0,5 % del PIB. Sin embargo, tras considerar la flexibilidad que ofrece la cláusula de salvaguardia nacional, la desviación acumulada prevista en 2026 se sitúa dentro de dicha flexibilidad. Por consiguiente, Polonia respeta la tasa máxima de crecimiento del gasto neto indicada en la Recomendación del Consejo.

**Rumanía:** El 20 de junio de 2025, el Consejo adoptó una Decisión, de conformidad con el artículo 126, apartado 8, del TFUE, por la que se establece que Rumanía no había tomado medidas efectivas en respuesta a la Recomendación del Consejo de 21 de enero de 2025. El 8 de julio de 2025, el Consejo adoptó una Recomendación revisada por la que se establece una senda de crecimiento máximo del gasto neto encaminada a poner fin a la situación de déficit excesivo de Rumanía para 2030. Según las previsiones del otoño de 2025 de la Comisión, se prevé que el crecimiento del gasto neto de Rumanía aumente un 3,0 % en 2025, lo que se sitúa por encima de la tasa máxima de crecimiento del 2,8 % recomendada por el Consejo. Esto corresponde a una desviación anual del 0,1 % del PIB y a una desviación acumulada del 0,1 % del PIB en 2025. En 2026, se prevé que el crecimiento del gasto neto disminuya un -0,3 %, lo que se sitúa por debajo de la tasa máxima de crecimiento del 2,6 % recomendada por el Consejo. De forma acumulada, el crecimiento del gasto neto también se mantiene por debajo de la tasa máxima de crecimiento del 5,5 % recomendada por el Consejo. Por consiguiente, Rumanía respeta la tasa máxima de crecimiento del gasto neto indicada en la Recomendación del Consejo para 2026, pero existe un riesgo de incumplimiento en 2025.

**Eslovaquia:** El 21 de enero de 2025, el Consejo adoptó una Recomendación por la que se establece una senda de crecimiento máximo del gasto neto encaminada a poner fin a la situación

de déficit excesivo de Eslovaquia para 2027. Según las previsiones del otoño de 2025 de la Comisión, se prevé que el crecimiento del gasto neto de Eslovaquia aumente un 2,5 % en 2025, lo que se sitúa por debajo de la tasa máxima de crecimiento del 3,8 % recomendada por el Consejo. De forma acumulada, el crecimiento del gasto neto también se mantiene por debajo de la tasa máxima de crecimiento del 10,3 % recomendada por el Consejo. En 2026, se prevé que el crecimiento del gasto neto de Eslovaquia aumente un 1,7 %, lo que se sitúa por encima de la tasa máxima de crecimiento del 0,9 % recomendada por el Consejo. Esto corresponde a una desviación anual del 0,3 % del PIB y a una desviación acumulada del -1,0 % del PIB en 2026. Sin embargo, tras considerar la flexibilidad que ofrece la cláusula de salvaguardia nacional, la desviación acumulada prevista en 2026 se sitúa dentro de dicha flexibilidad. Por consiguiente, Eslovaquia respeta la tasa máxima de crecimiento del gasto neto indicada en la Recomendación del Consejo.

## ANEXO V: ANÁLISIS DE LA SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA

En el presente anexo se expone un análisis de la sensibilidad de la evolución de la deuda pública respecto de posibles perturbaciones macroeconómicas, tal como exige el artículo 7 del Reglamento (UE) n.º 473/2013. Se utilizan previsiones estocásticas de deuda para evaluar el posible impacto sobre la dinámica de la deuda pública de los riesgos para el crecimiento del PIB nominal, la evolución de los mercados financieros y perturbaciones bruscas que afectan a la situación presupuestaria de las finanzas públicas<sup>25</sup>.

Las previsiones estocásticas explican la incertidumbre macroeconómica en torno a un escenario «central» de previsiones de deuda para el período 2026-2030. En este escenario, la hipótesis habitual de mantenimiento de la política fiscal se aplica a partir del último año del período de previsión<sup>26</sup>. Como tal, este escenario no incluye, más allá de 2026, los compromisos de saneamiento fiscal incluidos en los planes fiscales-estructurales a medio plazo presentados por los Estados miembros.

Se aplican perturbaciones a las condiciones macroeconómicas supuestas en el escenario central para obtener la distribución de las posibles sendas de deuda (el «cono» en los diagramas de abanico que se muestran en el gráfico 9). El cono corresponde a una amplia serie de posibles condiciones macroeconómicas, con la simulación del efecto de hasta 10 000 perturbaciones en el crecimiento, los tipos de interés a corto y largo plazo y el saldo primario. El tamaño y la correlación de estas perturbaciones reflejan la volatilidad histórica y las relaciones entre estas variables. Por consiguiente, los diagramas de abanico aportan información probabilística sobre la dinámica de la deuda de la zona del euro, teniendo en cuenta la posibilidad de que se

---

<sup>25</sup> El método utilizado aquí para las previsiones estocásticas de deuda pública se presenta en Bec et al. (2025), *The stochastic simulations of the Commission's debt sustainability analysis: a refined approach*, ECFIN Discussion Paper Series («Las simulaciones estocásticas del análisis de sostenibilidad de la deuda de la Comisión: un enfoque más elaborado», Serie de documentos de debate de ECFIN).

<sup>26</sup> Las previsiones del otoño de 2025 de la Comisión incorporan las medidas de política fiscal adoptadas o, al menos, anunciadas de forma creíble y la información disponible a 31 de octubre de 2025. Después de 2026, el saldo primario estructural solo se vería modificado por los costes (netos) previstos del envejecimiento de la población.

produzcan perturbaciones que afecten al crecimiento, los tipos de interés y el saldo primario, de una magnitud similar a la observada en el pasado.

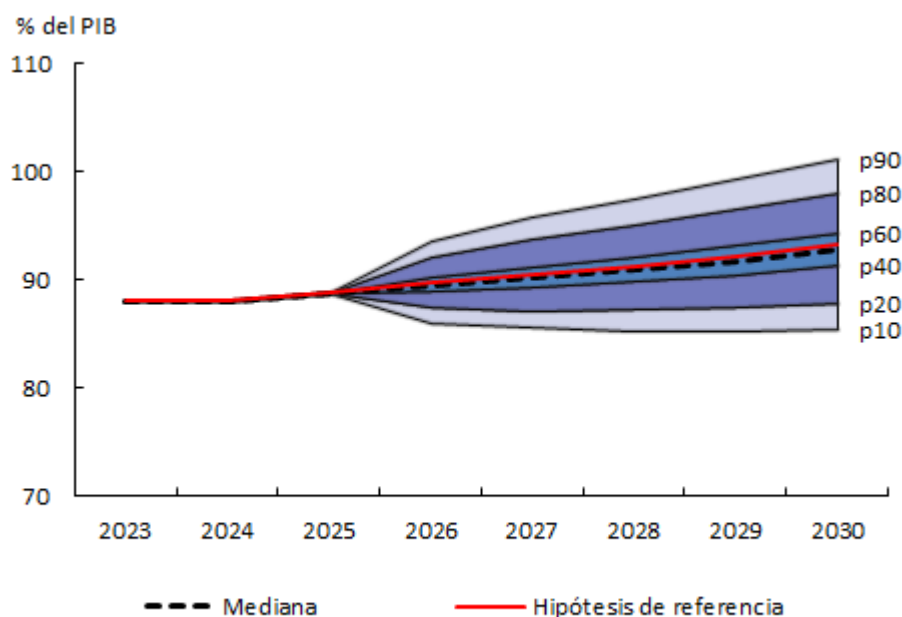
El diagrama de abanico indica la senda de deuda proyectada en el escenario central como una línea roja. La mediana resultante de las simulaciones se muestra como línea negra discontinua. El cono cubre el 80 % de todas las sendas de deuda posibles, mientras que no se muestran las sendas derivadas del 20 % de perturbaciones menos probables. Las distintas áreas sombreadas dentro del cono representan porciones diferentes de la distribución global de las posibles sendas de deuda.

La mediana de la deuda para 2030 se estima en el 92,7 % del PIB, es decir, existe la misma probabilidad de que la deuda sea superior o inferior a ese nivel. Además, la hipótesis de referencia apunta a un ligero aumento de la ratio de deuda en los próximos cinco años y las previsiones estocásticas sugieren, con una probabilidad del 75 %, que la deuda podría ser en realidad mayor en 2030 que en 2025.

---

**Gráfico 9. Diagramas de abanico de las previsiones estocásticas de deuda en torno a la hipótesis de referencia de la Comisión; zona del euro**

---



---

Fuente: Previsiones del otoño de 2025 de la Comisión

Nota: la línea discontinua representa la mediana, mientras que la línea roja representa la hipótesis de referencia

---