

Bruxelas, 25 de novembro de 2025  
(OR. en)

15964/25

ECOFIN 1606  
UEM 585  
ECB  
EIB

#### NOTA DE ENVIO

---

de:	Secretária-geral da Comissão Europeia, com a assinatura de Martine DEPREZ, diretora
data de receção:	25 de novembro de 2025
para:	Thérèse BLANCHET, secretária-geral do Conselho da União Europeia
n.º doc. Com.:	COM(2025) 951 final
Assunto:	COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU, AO CONSELHO E AO BANCO CENTRAL EUROPEU Reflexão relativa ao quadro de governação económica na política orçamental nacional

---

Envia-se em anexo, à atenção das delegações, o documento COM(2025) 951 final.

Anexo: COM(2025) 951 final



Bruxelas, 25.11.2025  
COM(2025) 951 final

**COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU, AO CONSELHO  
E AO BANCO CENTRAL EUROPEU**

**Reflexão relativa ao quadro de governação económica na política orçamental nacional**

{SWD(2025) 951 final}

## INTRODUÇÃO

**O pacote de outono hoje apresentado surge num momento de sérios desafios, tanto na UE como a nível mundial, mas prevê-se que a economia da UE se mantenha resiliente, com um crescimento modesto contínuo.** Sendo uma das economias mais abertas do mundo, a UE está exposta a crescentes restrições ao comércio mundial, a tensões e, muitas vezes, à concorrência desleal de outros parceiros comerciais, agravando a incerteza associada à guerra de agressão da Rússia contra a Ucrânia. Dados recentes indicam que a atividade económica se expandiu a um ritmo mais rápido do que o previsto no primeiro semestre de 2025, em parte devido à antecipação da produção de mercadorias e das exportações, antes de os direitos de importação dos EUA serem mais elevados. Embora se espere que o dinamismo tenha abrandado no segundo semestre do ano, prevê-se que o PIB real da área do euro cresça 1,3 % em 2025, ligeiramente acima das projeções constantes das previsões da primavera de 2025 da Comissão. Apesar de se prever que o ritmo de crescimento abrande em 2026, a resiliência das despesas de consumo e do investimento deverá apoiar um crescimento do PIB real de 1,2 %<sup>1</sup>.

**A manutenção da estabilidade orçamental é fundamental para apoiar o crescimento sustentável e a resiliência.** O quadro orçamental reformado da UE, que entrou em vigor em 2024, está agora plenamente operacional. O pacote de outono hoje apresentado constitui um marco importante na entrada em funcionamento deste quadro. Todos os Estados-Membros apresentaram os seus planos orçamentais e estruturais de médio prazo e o Conselho adotou recomendações que definem trajetórias das despesas líquidas<sup>2</sup> para cada um deles<sup>3</sup>.

**A presente comunicação faz o balanço da evolução orçamental em 2025 e das perspetivas orçamentais para 2026, avaliando a conformidade dos Estados-Membros com o quadro orçamental da UE.** O âmbito da presente comunicação abrange todos os Estados-Membros, com especial destaque para a área do euro. Os Estados-Membros da área do euro apresentaram os seus projetos de planos orçamentais (PPO) para 2026 ao Eurogrupo e à Comissão, tendo esta adotado pareceres sobre cada um. Além disso, a presente comunicação avalia se os Estados-Membros objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos (PDE) estão a tomar medidas eficazes em resposta às respetivas recomendações do Conselho<sup>4</sup>.

**O quadro orçamental da UE tem em conta o aumento necessário das despesas com a defesa.** Em resposta ao atual contexto geopolítico e aos desafios acrescidos em matéria de segurança decorrentes da guerra de agressão da Rússia contra a Ucrânia, a Comissão convidou os Estados-Membros a solicitarem a ativação de cláusulas de derrogação nacionais para a

---

<sup>1</sup> A Comissão publicou as [previsões do outono de 2025](#) em 17 de novembro de 2025 e o [relatório macroeconómico europeu](#) [SWD(2025) 957] em 25 de novembro de 2025.

<sup>2</sup> Entende-se por «despesas líquidas» as despesas públicas líquidas de despesas com juros, medidas discricionárias em matéria de receitas, despesas relativas aos programas da União inteiramente cobertas por receitas provenientes de fundos da União, despesas nacionais relativas ao cofinanciamento de programas financiados pela União, elementos cíclicos de despesas relativas a prestações de desemprego, e medidas pontuais e outras medidas temporárias [Regulamento (UE) 2024/1263, artigo 2.º].

<sup>3</sup> A recomendação do Conselho que estabelece as trajetórias das despesas líquidas para cada Estado-Membro está disponível no separador da supervisão orçamental em [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-member-states/country-pages\\_en?prefLang=pt](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-member-states/country-pages_en?prefLang=pt).

<sup>4</sup> O pacote de outono inclui um relatório ao abrigo do artigo 126.º, n.º 3, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

defesa no âmbito das iniciativas de «Prontidão 2030»<sup>5</sup>. As cláusulas de derrogação nacionais proporcionam aos Estados-Membros flexibilidade para aumentar as despesas com a defesa, sem necessidade imediata de financiar esse aumento com cortes nas despesas ou medidas de aumento das receitas. A flexibilidade concede, assim, aos Estados-Membros o tempo necessário para terem em conta o aumento das despesas com a defesa nos orçamentos nacionais. Permite que os Estados-Membros se desviem temporariamente da trajetória das despesas líquidas recomendada pelo Conselho, desde que esses desvios digam respeito a aumentos das despesas com a defesa, de até 1,5 % do PIB, nos próximos quatro anos. Até à data, o Conselho ativou a cláusula de derrogação nacional para 16 Estados-Membros (Alemanha, Bélgica, Bulgária, Chéquia, Croácia, Dinamarca, Eslováquia, Eslovénia, Estónia, Finlândia, Grécia, Hungria, Letónia, Lituânia, Polónia e Portugal).

**A presente comunicação compreende duas secções.** A secção I apresenta uma panorâmica da situação orçamental na área do euro, incluindo as perspetivas para os próximos anos, com base nos projetos de planos orçamentais dos Estados-Membros e nas previsões do outono de 2025 da Comissão. Analisa a orientação orçamental global e as suas componentes subjacentes, e avalia a adequação da orientação orçamental no conjunto da área do euro. A secção II centra-se na avaliação da Comissão do cumprimento, pelos Estados-Membros, dos limites máximos para o crescimento das despesas líquidas, tal como recomendado pelo Conselho. Para os Estados-Membros da área do euro, a avaliação tem em conta as informações fornecidas nos seus projetos de planos orçamentais. Relativamente aos Estados-Membros objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos, a avaliação tem em conta os relatórios dos Estados-Membros sobre as medidas tomadas em resposta às respetivas recomendações do Conselho. Por último, a secção II contém uma síntese do relatório nos termos do artigo 126.º, n.º 3, do TFUE, com base no qual a Comissão considera novos casos para dar início a um procedimento relativo aos défices excessivos. Os anexos apresentam a análise e os dados subjacentes.

## **I. EVOLUÇÃO ORÇAMENTAL E ORIENTAÇÃO ORÇAMENTAL NA ÁREA DO EURO**

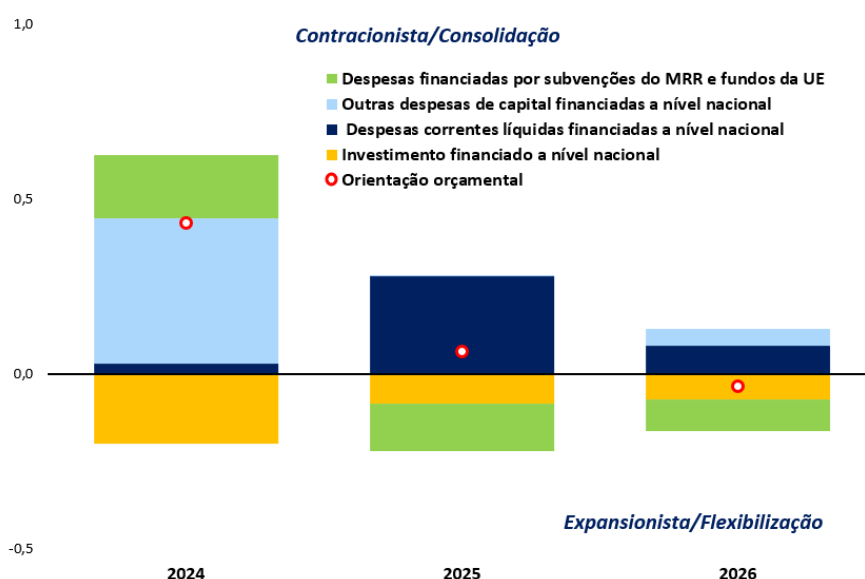
**O défice agregado das administrações públicas da área do euro deverá aumentar ligeiramente em 2025 e 2026.** De acordo com as previsões do outono de 2025 da Comissão, o défice agregado da área do euro deverá aumentar de 3,1 % do PIB em 2024 para 3,2 % do PIB em 2025. Com base nas atuais políticas, o défice deverá aumentar para 3,3 % do PIB em 2026.

**Após uma descida significativa em anos anteriores, o rácio agregado dívida pública/PIB da área do euro começou a aumentar em 2025, prevendo-se que aumente para 89,8 % do PIB no final de 2026, face a cerca de 88 % no final de 2024.** Este aumento é impulsionado por défices primários persistentes e por alguns ajustamentos défice-dívida com efeito de agravamento da dívida. Além disso, o diferencial entre crescimento e taxa de juro («efeito de bola de neve») deverá tornar-se menos favorável à medida que a taxa de juro implícita paga sobre a dívida aumenta, enquanto a inflação (deflator do PIB) apresenta nova moderação. Prevê-se que quatro Estados-Membros apresentem rácios da dívida superiores a 100 % no próximo ano.

---

<sup>5</sup> A Comissão e a alta representante apresentaram o [Livro Branco sobre o Futuro da Defesa Europeia — Prontidão 2030](#) em 19 de março de 2025.

Gráfico 1. Orientação orçamental da área do euro e seus componentes 2024-2026 (% do PIB)



Fonte: previsões do outono de 2025 da Comissão

**Prevê-se que a orientação orçamental da área do euro seja globalmente neutra em 2025 e 2026<sup>6</sup>.** Refletindo a execução dos planos de médio prazo, os Estados-Membros limitaram o crescimento das despesas correntes financiadas a nível nacional e/ou aumentaram as receitas em 2025. Esta contenção foi amplamente compensada por uma expansão do investimento financiado a nível nacional (principalmente na defesa) e das despesas financiadas por subvenções<sup>7</sup> ao abrigo do Mecanismo de Recuperação e Resiliência (MRR) e de outros fundos da UE. Consequentemente, a orientação orçamental global em 2025 deverá ser globalmente neutra. Prevê-se que a orientação orçamental agregada da área do euro se mantenha globalmente neutra também em 2026, uma vez que alguma pequena contenção das despesas correntes líquidas e de outras despesas de capital é compensada pela crescente absorção das subvenções do MRR, no seu último ano de execução, e de outros fundos da UE. Importa salientar que as despesas com a defesa também deverão aumentar de forma constante, passando de 1,4 % do PIB em 2024 para 1,7 % em 2026.

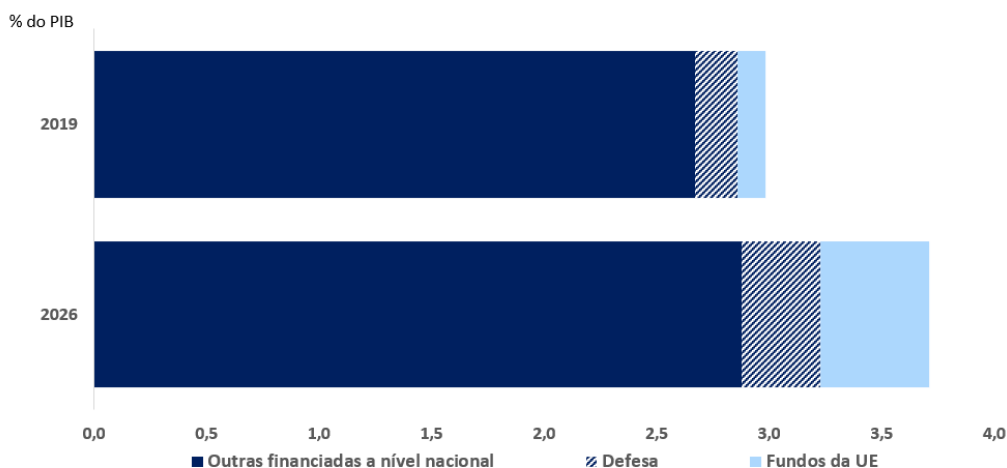
**Prevê-se que o investimento público da área do euro continue a aumentar em 2026, impulsionado por uma combinação de financiamento nacional e da UE.** O investimento deverá dar um novo contributo expansionista para a orientação orçamental da área do euro em 2026. Projeta-se que o investimento público na área do euro atinja 3,7 % do PIB até 2026, face a 3,0 % em 2019. O aumento entre 2019 e 2026 foi apoiado tanto pelos orçamentos nacionais como pelos orçamentos da UE, especialmente pelo MRR. O investimento na defesa está

<sup>6</sup> A orientação orçamental mede o impacto a curto prazo da política orçamental discricionária na economia.

<sup>7</sup> O termo «subvenções» refere-se a despesas públicas financiadas por apoio não reembolsável («subvenções») do MRR e de outros fundos da UE.

também a ganhar dinamismo, com cerca de 1/3 do aumento previsto do investimento em 2025-2026 devido a um maior investimento na defesa.

**Gráfico 2. Investimento público na área do euro em 2019-2026 (% do PIB)**



Fonte: previsões do outono de 2025 da Comissão

**A orientação orçamental da área do euro afigura-se globalmente adequada em 2025 e 2026.** A orientação globalmente neutra é consistente com a descida da inflação e a sua projetada estabilização em torno de 2 %, bem como com a necessidade de preservar perspectivas de crescimento ainda moderadas num contexto de incertezas. É coerente com os esforços dos Estados-Membros da área do euro para cumprir as taxas máximas de crescimento das despesas líquidas recomendadas pelo Conselho e com o recurso à flexibilidade ao abrigo da cláusula de derrogação nacional para a defesa.

**A composição da orientação orçamental é adequada.** A consolidação das finanças públicas nacionais, impulsionada pelo abrandamento das despesas correntes líquidas, corresponde, de um modo geral, às necessidades de ajustamento refletidas nas trajetórias das despesas líquidas recomendadas, especialmente nos países com níveis elevados de défice e de dívida. Ao mesmo tempo, o MRR e outras fontes de financiamentos da UE contribuem para neutralizar o impacto contracionista desta consolidação. Além disso, o aumento do investimento — tanto através do financiamento nacional como do financiamento do MRR — apoia as prioridades e o potencial de crescimento da UE. Em 2026, continua a ser necessário apoiar o reforço das capacidades de defesa dos Estados-Membros, assegurando simultaneamente que os Estados-Membros com necessidades de ajustamento prossigam os seus esforços orçamentais, especialmente no que respeita às despesas não relacionadas com a defesa.

## **II. AVALIAÇÃO DOS PROJETOS DE PLANOS ORÇAMENTAIS, DAS MEDIDAS EFICAZES TOMADAS PELOS ESTADOS-MEMBROS EM SITUAÇÃO DE DÉFICE EXCESSIVO E DA SITUAÇÃO ORÇAMENTAL NOUTROS ESTADOS-MEMBROS**

### ***(i) Abordagem para avaliar a conformidade com o quadro orçamental da UE***

**No âmbito do quadro de governação económica reformado, o crescimento das despesas líquidas é o único indicador operacional para acompanhar o cumprimento, por parte dos Estados-Membros, das respetivas recomendações do Conselho.** No âmbito dos seus planos de médio prazo, os Estados-Membros comprometem-se a atingir taxas máximas de crescimento das despesas líquidas expressas em termos anuais e cumulativos e, caso seja solicitada uma prorrogação do período de ajustamento, a realizar um conjunto de reformas e investimentos<sup>8</sup>. Uma vez aprovadas pelo Conselho, estas taxas máximas de crescimento ou limites máximos passam a constituir parâmetros de referência para as avaliações do cumprimento durante a vigência dos planos. Relativamente aos Estados-Membros objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos, as trajetórias corretivas das despesas líquidas estabelecidas pelo Conselho constituem o valor de referência para o cumprimento. Nove Estados-Membros estão atualmente objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos: Áustria, Bélgica, Eslováquia, França, Hungria, Itália, Malta, Polónia e Roménia. Os Estados-Membros relativamente aos quais o Conselho tenha ativado a cláusula de derrogação nacional para as despesas com a defesa podem desviar-se temporariamente das suas taxas máximas de crescimento recomendadas para as despesas líquidas, desde que esses desvios estejam relacionados com aumentos das despesas com a defesa de até 1,5 % do PIB durante o período de 2025 a 2028. Tal diz respeito a 16 Estados-Membros: Bélgica, Bulgária, Chéquia, Dinamarca, Alemanha, Estónia, Grécia, Croácia, Letónia, Lituânia, Hungria, Polónia, Portugal, Eslovénia, Eslováquia e Finlândia.

**A avaliação do cumprimento realizada pela Comissão baseia-se nas previsões do outono de 2025 da Comissão e destaca os riscos para o cumprimento, com vista a assegurar que as orientações em matéria de políticas da União possam ser devidamente integradas nos preparativos orçamentais nacionais.** As previsões da Comissão têm em conta as informações fornecidas pelos Estados-Membros nos seus projetos de planos orçamentais para 2026 (para os Estados-Membros da área do euro), nos seus relatórios sobre medidas eficazes (para os países objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos)<sup>9</sup> e, de um modo mais geral, nos orçamentos nacionais de todos os Estados-Membros<sup>10</sup>. A avaliação do cumprimento baseia-se

---

<sup>8</sup> Oito Estados-Membros comprometeram-se a realizar reformas e investimentos para apoiar uma prorrogação do período de ajustamento: Áustria, Bélgica, Alemanha, França, Itália, Finlândia, Espanha e Roménia.

<sup>9</sup> Pode encontrar uma panorâmica dos procedimentos relativos aos défices excessivos em curso e encerrados [aqui](#). As recomendações do Conselho ao abrigo do artigo 126.º, n.º 7, sobre a correção da situação de défice excessivo exigem que os Estados-Membros objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos comuniquem semestralmente as medidas tomadas em resposta à recomendação. Relativamente aos países da área do euro objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos, o projeto de plano orçamental pode prestar informações sobre medidas eficazes.

<sup>10</sup> Em conformidade com os requisitos legais, as previsões macroeconómicas subjacentes aos orçamentos nacionais devem ser elaboradas ou aprovadas de forma independente. Em alguns Estados-Membros (Bélgica, Luxemburgo, Países Baixos, Áustria e Eslovénia), as previsões são elaboradas por uma instituição orçamental independente nacional. Noutros Estados-Membros, as previsões macroeconómicas são aprovadas pelas instituições orçamentais independentes nacionais (Chipre, Estónia, Grécia, Espanha, Croácia, Irlanda, Itália, Lituânia, Letónia, Malta e Portugal) ou por um comité de peritos independentes (Alemanha e Eslováquia). Em França, a instituição orçamental independente avalia as previsões macroeconómicas. Na Finlândia, um departamento do Ministério das Finanças elabora as previsões macroeconómicas em conformidade com os requisitos legais da UE em matéria de independência funcional, mas não existe

numa comparação do crescimento das despesas líquidas, tal como projetado nas previsões do outono de 2025 da Comissão, com o crescimento máximo das despesas líquidas recomendado pelo Conselho, tendo em conta a flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional para o setor da defesa para os 16 Estados-Membros acima referidos<sup>11</sup>. A caixa 1 apresenta uma panorâmica abrangente da forma como a Comissão realizou a sua avaliação do cumprimento, que fundamenta as conclusões apresentadas na presente comunicação.

### **Caixa 1. Avaliação da Comissão sobre o cumprimento das recomendações do Conselho pelos Estados-Membros**

Na ronda de supervisão orçamental do outono de 2025, o cerne da avaliação da Comissão sobre a evolução e as perspetivas orçamentais nos Estados-Membros consiste em comparar as projeções da Comissão para o crescimento das despesas líquidas com as taxas máximas de crescimento das despesas líquidas recomendadas pelo Conselho. Estas últimas são estabelecidas nas recomendações do Conselho que aprovam os planos de médio prazo dos Estados-Membros ou nas recomendações do Conselho com vista a pôr termo às situações de défice excessivo. Para os Estados-Membros da área do euro, a Comissão apresenta esta avaliação no seu parecer sobre os projetos de planos orçamentais.

Relativamente a todos os Estados-Membros, os desvios em relação às taxas máximas de crescimento das despesas líquidas recomendadas são registados em termos anuais e cumulativos desde o ano de referência da recomendação em causa, que normalmente corresponde ao ano anterior à aprovação de um plano de médio prazo<sup>12</sup>.

Considera-se que um Estado-Membro está a cumprir quando o crescimento das despesas líquidas se situa dentro dos limites máximos recomendados pelo Conselho.

Nos casos em que o crescimento da despesa é superior ao recomendado (ou seja, desvios positivos), a Comissão tem em conta a dimensão do desvio em relação aos limiares de 0,3 % do PIB em termos anuais e de 0,6 % do PIB em termos cumulativos<sup>13</sup>. Um desvio que permaneça abaixo destes limiares implica um risco de incumprimento, ao passo que um desvio acima destes limiares implica um risco de incumprimento significativo.

Além disso, para os Estados-Membros objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos, os desvios positivos superiores a qualquer um destes limiares implicariam uma

---

aprovação oficial por parte de uma instituição orçamental independente. Algumas instituições orçamentais independentes não pertencentes à área do euro também avaliam ou aprovam as previsões macroeconómicas utilizadas nos orçamentos anuais.

<sup>11</sup> As despesas com a defesa pertinentes para a avaliação do cumprimento são as despesas com a defesa financiadas a nível nacional, tal como definidas na classificação das funções das administrações públicas (COFOG) no quadro do sistema europeu de contas nacionais (SEC 2010).

<sup>12</sup> Para quadros estatísticos pormenorizados por país subjacentes à avaliação, ver os quadros estatísticos orçamentais que fornecem dados de base relevantes para a avaliação das políticas orçamentais dos Estados-Membros [SWD(2025) 951 final, Bruxelas, 25.11.2025].

<sup>13</sup> Artigo 2.º, n.º 2, do Regulamento (CE) n.º 1467/97 alterado.

forte presunção de ação ineficaz e poderiam conduzir a um reforço do procedimento<sup>14</sup>. Na atual conjuntura, não existem dados de execução orçamental para 2025 e uma intensificação do procedimento só seria considerada se a comparação entre o crescimento das despesas líquidas projetado nas previsões da Comissão e a trajetória corretiva das despesas líquidas recomendada (tendo em conta, se for caso disso, a flexibilidade para as despesas com a defesa ao abrigo da cláusula de derrogação nacional) apontasse para um caso de incumprimento particularmente grave. Caso contrário, o procedimento relativo aos défices excessivos é suspenso. Relativamente aos Estados-Membros que não são objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos, mas que registam um rácio da dívida superior a 60 % do PIB, os desvios positivos que excedam qualquer um destes limiares desencadeiam a elaboração de um relatório nos termos do artigo 126.º, n.º 3, do TFUE, quando confirmados por dados de execução orçamental. Neste caso, o relatório avaliaria o cumprimento do critério da dívida e poderia conduzir a um procedimento relativo aos défices excessivos baseado na dívida.

No caso dos 16 Estados-Membros relativamente aos quais o Conselho ativou a cláusula de derrogação nacional para as despesas com a defesa, a avaliação do cumprimento inclui verificar se um desvio ascendente em relação ao crescimento máximo recomendado das despesas líquidas em termos cumulativos se explica por um aumento correspondente das despesas com a defesa em comparação com um ano de referência, de até 1,5 % do PIB durante o período de 2025 a 2028. Se um desvio puder ser plenamente explicado por um aumento previsto das despesas com a defesa em comparação com o ano de referência, considera-se que o Estado-Membro cumpre a sua recomendação.

Na sua avaliação do cumprimento com base no crescimento das despesas líquidas, a Comissão tem igualmente em conta a situação orçamental global de um Estado-Membro, ou seja, se está próxima do equilíbrio ou se é excedentária.

## *(ii) Estados-Membros que apresentaram um projeto de plano orçamental*

**Para os Estados-Membros da área do euro, os projetos de planos orçamentais definem as medidas em matéria de despesas e receitas que tencionam aplicar em 2026.** A maioria dos Estados-Membros da área do euro apresentou os seus projetos de planos orçamentais para 2026 em conformidade com o prazo legal de meados de outubro. A Bélgica e a Espanha ainda não apresentaram um projeto de plano orçamental, pelo facto de não ter sido apresentado qualquer orçamento para 2026 nos respetivos parlamentos<sup>15</sup>. Em 13 de maio de 2025, a Áustria apresentou um projeto de plano orçamental que abrange os anos de 2025 e 2026, tendo a

<sup>14</sup> O reforço do procedimento significa que a Comissão recomenda ao Conselho que adote uma decisão que determine a ausência de medidas eficazes nos termos do artigo 126.º, n.º 8.

<sup>15</sup> A Comissão continua a acompanhar a evolução orçamental na Bélgica e em Espanha e teve em conta todas as medidas políticas pertinentes ao elaborar as suas previsões do outono. A Espanha também não apresentou um projeto de plano orçamental para 2025.

Comissão emitido um parecer em 23 de junho de 2025<sup>16</sup>. Os Estados-Membros objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos poderão também utilizar o projeto de plano orçamental para comunicar as medidas eficazes tomadas no seu âmbito.

#### **A) Estados-Membros objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos**

Prevê-se que três Estados-Membros da área do euro objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos **cumpram** o crescimento máximo recomendado das despesas líquidas.

- No caso da **Itália**, prevê-se que as despesas líquidas em 2025 e 2026 cresçam dentro dos limites máximos recomendados pelo Conselho. Consequentemente, o procedimento relativo aos défices excessivos é suspenso.
- No caso da **Eslováquia**, prevê-se que as despesas líquidas em 2025 cresçam dentro dos limites máximos recomendados pelo Conselho, enquanto o crescimento das despesas líquidas em 2026 deverá ser superior ao limite máximo recomendado pelo Conselho. No entanto, prevê-se que o desvio projetado esteja em consonância com a flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional para a defesa. Consequentemente, o procedimento relativo aos défices excessivos é suspenso.
- No caso da **França**, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas em 2025 seja ligeiramente superior ao limite máximo recomendado pelo Conselho, mas que o desvio não exceda 0,3 % do PIB, acima do qual existiria uma forte presunção de ausência de medidas eficazes. Em contrapartida, prevê-se que as despesas líquidas em 2026 aumentem dentro do limite máximo recomendado pelo Conselho. Consequentemente, o procedimento relativo aos défices excessivos é suspenso. A Comissão observa que esta avaliação está rodeada de uma incerteza considerável, tendo em conta os debates parlamentares em curso.

Prevê-se que um Estado-Membro da área do euro objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos **esteja em risco de incumprimento significativo** do crescimento máximo recomendado das despesas líquidas.

- No caso de **Malta**, prevê-se que as despesas líquidas em 2025 e 2026 (em termos anuais) cresçam dentro dos limites máximos recomendados pelo Conselho. No entanto, dado um grande desvio em 2024, o desvio cumulativo em 2025 e 2026 é bastante superior a 0,6 % do PIB em ambos os anos, o que implica uma forte presunção de ausência de medidas eficazes. Embora o procedimento relativo aos défices excessivos esteja suspenso nesta fase, na ausência de dados de execução orçamental relativos a 2025, Malta está em risco de incumprimento significativo e pode, por conseguinte, ficar aquém da adoção de medidas eficazes, o que poderá exigir um reforço do procedimento relativo aos défices excessivos. Note-se, no entanto, que a correção do défice excessivo em 2026 ainda é possível, tendo em conta as elevadas receitas extraordinárias obtidas em 2024.

---

<sup>16</sup> No seu parecer, a Comissão concluiu que o projeto de plano orçamental da Áustria para 2025 e 2026 está em linha com as disposições do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Parecer da Comissão sobre o projeto de plano orçamental da Áustria, 23.6.2025 [C(2025) 4106 final].

## **B) Estados-Membros que não são objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos**

Prevê-se que seis Estados-Membros da área do euro que não são objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos **cumpram** o crescimento máximo recomendado das despesas líquidas.

- No caso da **Finlândia**<sup>17</sup> e do **Luxemburgo**, prevê-se que as despesas líquidas em 2026 cresçam dentro dos limites máximos recomendados pelo Conselho.
- No caso da **Alemanha**, da **Estónia**, da **Grécia** e da **Letónia**, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas seja superior ao limite máximo recomendado pelo Conselho. No entanto, prevê-se que os desvios projetados para estes Estados-Membros estejam em consonância com a flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional para a defesa.

Considera-se que três Estados-Membros da área do euro que não são objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos **cumprem** as obrigações de política orçamental do Pacto de Estabilidade e Crescimento, graças a uma situação orçamental próxima do equilíbrio ou excedentária, embora se preveja que o crescimento das despesas líquidas seja superior ao crescimento máximo recomendado das despesas líquidas.

- Prevê-se que as situações orçamentais da **Irlanda**, de **Chipre** e de **Portugal** sejam excedentárias (Irlanda e Chipre) ou próximas do equilíbrio (Portugal), contribuindo assim para uma redução do rácio dívida pública/PIB. Ao mesmo tempo, a Comissão observa que a **Irlanda** corre o risco de exceder o crescimento máximo recomendado das despesas líquidas, enquanto **Chipre** e **Portugal** correm o risco de exceder materialmente o crescimento máximo recomendado das despesas líquidas.

Prevê-se que três Estados-Membros da área do euro que não são objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos **estejam em risco de incumprimento** do crescimento máximo recomendado das despesas líquidas.

- No caso da **Croácia**, da **Lituânia** e da **Eslovénia**, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas em 2026 seja superior ao limite máximo recomendado pelo Conselho. No entanto, após ter em conta a flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional para a defesa, o desvio cumulativo projetado em 2026 situa-se abaixo de 0,6 % do PIB.

Prevê-se que um Estado-Membro da área do euro que não é objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos **esteja em risco de incumprimento significativo** do crescimento máximo recomendado das despesas líquidas.

- No caso dos **Países Baixos**, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas em 2026 seja bastante superior ao limite máximo recomendado pelo Conselho, uma vez que tanto

---

<sup>17</sup> No entanto, a Comissão considera que a Finlândia não cumpre o critério do défice previsto no artigo 126.º do TFUE e que, embora o Conselho tenha ativado a cláusula de derrogação nacional para a Finlândia, o défice que excede o valor de referência em 2025 não é plenamente explicado pelo aumento das despesas com a defesa (ver *infra*).

os desvios anuais como os cumulativos são superiores a 0,3 % e 0,6 % do PIB, respetivamente.

*(iii) Estados-Membros objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos que não apresentaram um projeto de plano orçamental*

Para os Estados-Membros da área do euro objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos que não apresentaram um PPO no outono e para os Estados-Membros não pertencentes à área do euro objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos, a Comissão procedeu igualmente a uma avaliação das medidas eficazes com base nas suas previsões. Consequentemente, o procedimento relativo aos défices excessivos é suspenso para todos os Estados-Membros em causa.

- No caso da **Áustria**, prevê-se que as despesas líquidas em 2025 e 2026 (tanto em termos anuais como em termos cumulativos) cresçam dentro dos limites máximos recomendados pelo Conselho. As previsões do outono de 2025 da Comissão para a Áustria integram as medidas políticas já estabelecidas no projeto de plano orçamental apresentado em 13 de maio de 2025, bem como informações mais recentes. Por conseguinte, prevê-se que a Áustria cumpra o crescimento máximo recomendado das despesas líquidas.
- No caso da **Bélgica** e da **Polónia**, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas em 2025 e 2026 (em termos cumulativos) seja superior aos limites máximos estabelecidos pela trajetória corretiva. No entanto, prevê-se que os desvios estejam em consonância com a flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional para a defesa. Por conseguinte, prevê-se que a Bélgica e a Polónia cumpram o crescimento máximo recomendado das despesas líquidas.
- No caso da **Hungria**, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas em 2025 e 2026 (em termos cumulativos) seja superior aos limites máximos estabelecidos pela trajetória corretiva. Em 2025, prevê-se que o desvio cumulativo se mantenha dentro da flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional para a defesa e, em 2026, permaneça abaixo de 0,6 % do PIB, para lá do qual existiria uma forte presunção de ausência de medidas eficazes. Embora o procedimento relativo aos défices excessivos esteja suspenso nesta fase, a Hungria está em risco de incumprimento em 2026 e pode, por conseguinte, ficar aquém da adoção de medidas eficazes, o que poderá exigir um reforço do procedimento relativo aos défices excessivos.
- No caso da **Roménia**, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas em 2025 seja apenas ligeiramente superior ao limite máximo recomendado pelo Conselho (0,1 % do PIB) e que as despesas líquidas em 2026 cresçam bem dentro do limite máximo recomendado pelo Conselho. Tal deve-se aos pacotes de consolidação orçamental adotados pela Roménia durante o verão. Consequentemente, o procedimento relativo aos défices excessivos é suspenso. Por conseguinte, a Comissão não proporá, neste momento, uma suspensão dos fundos da UE ao abrigo do procedimento de condicionalidade macroeconómica, em conformidade com o Regulamento Disposições Comuns e o Regulamento MRR. Ao mesmo tempo, a curto prazo, será crucial que a

Roménia aplique rigorosamente as medidas de consolidação orçamental adotadas nos últimos meses e racionalize o investimento público. Além disso, tal como salientado na recomendação do Conselho ao abrigo do artigo 126.º, n.º 7, do TFUE, de 8 de julho de 2025, a Roménia deve reforçar a sua administração fiscal e o seu processo orçamental, a fim de evitar despesas excessivas em relação aos planos. A execução destes compromissos políticos contribuirá para assegurar a prossecução de uma ação eficaz. A médio prazo, serão necessárias novas medidas de consolidação orçamental para corrigir o défice excessivo até 2030.

**(iv) Outros Estados-Membros**

A Comissão avaliou igualmente o cumprimento do crescimento máximo recomendado das despesas líquidas para os outros Estados-Membros com base nas suas previsões.

- No caso da **Chéquia** e da **Dinamarca**, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas em 2026 seja superior ao limite máximo recomendado pelo Conselho. No entanto, prevê-se que os desvios projetados para estes Estados-Membros estejam em consonância com a flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional para a defesa. Por conseguinte, prevê-se que a Chéquia e a Dinamarca cumpram o crescimento máximo recomendado das despesas líquidas.
- Na **Suécia**, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas em 2026 seja superior ao limite máximo recomendado pelo Conselho e exceda os 0,3 % do PIB. No entanto, tendo em conta os resultados para 2024 e 2025, as despesas líquidas em termos cumulativos em 2026 estão dentro do limite máximo recomendado pelo Conselho. Por conseguinte, prevê-se que a Suécia cumpra o crescimento máximo recomendado das despesas líquidas.
- No caso da **Espanha**, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas em 2026 seja superior ao limite máximo recomendado pelo Conselho, mas que o desvio seja inferior a 0,3 % (anual) e 0,6 % do PIB (cumulativo). Por conseguinte, prevê-se que a Espanha esteja em risco de incumprimento do crescimento máximo recomendado das despesas líquidas em 2026.
- No caso da **Bulgária**<sup>18</sup>, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas em 2026 seja superior ao limite máximo recomendado pelo Conselho, tendo em conta a flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional para a defesa. Por conseguinte, prevê-se que a Bulgária esteja em risco de incumprimento do crescimento máximo recomendado das despesas líquidas em 2026.

---

<sup>18</sup> Na sequência da adesão à área do euro em 1 de janeiro de 2026, a Bulgária ficará sujeita às mesmas obrigações de apresentação de relatórios que todos os outros Estados-Membros da área do euro, incluindo a apresentação de um projeto de plano orçamental no outono.

*(v) Relatório nos termos do artigo 126.º, n.º 3*

**No âmbito do pacote de outono de 2025, a Comissão adotou um relatório nos termos do artigo 126.º, n.º 3, do TFUE que abrange a Alemanha e a Finlândia<sup>19</sup>.** No caso da Finlândia, o relatório é desencadeado pelo facto de o défice de 2024 ter excedido o valor de referência de 3 % do PIB e por um défice programado superior a 3 % do PIB em 2025; no caso da Alemanha, o défice previsto para 2025 é superior a 3 % do PIB. No relatório concluiu-se que, nesta fase, não se justifica dar início a um procedimento relativo aos défices excessivos para a Alemanha, uma vez que o excesso do défice para lá dos 3 % do PIB se explica plenamente pelo aumento das despesas com a defesa e é permitido pela cláusula de derrogação nacional. Na Finlândia, o défice superior a 3 % do PIB em 2025 só pode ser parcialmente explicado pelo aumento das despesas com a defesa e pela flexibilidade concedida ao abrigo da cláusula de derrogação nacional. Por conseguinte, a Comissão considerará a possibilidade de propor de dar início a um procedimento relativo aos défices excessivos em relação à Finlândia.

*(vi) Conclusões e próximas etapas*

**Os Estados-Membros são convidados a ter em conta, no processo de aprovação da sua lei orçamental, o parecer emitido pela Comissão sobre o seu projeto de plano orçamental.** Os 19 Estados-Membros que se considerou estarem em cumprimento são convidados a continuar a aplicar as suas políticas orçamentais em 2026, tal como previsto. Por sua vez, os oito Estados-Membros em risco de incumprimento são convidados a tomar as medidas necessárias no âmbito do seu processo orçamental nacional para assegurar que a política orçamental em 2026 esteja em conformidade com a recomendação do Conselho. Em especial, relativamente aos Estados-Membros objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos, tal é importante para evitar um eventual reforço do mesmo na primavera. A Comissão está pronta a colaborar com todos os Estados-Membros e a apoiar os esforços para assegurar o cumprimento do quadro de governação económica revisto.

**A Comissão considerará a possibilidade de propor dar início a um procedimento relativo aos défices excessivos em relação à Finlândia.** No caso da Finlândia, à luz do relatório elaborado nos termos do artigo 126.º, n.º 3, do TFUE e após ter em conta o parecer do Comité Económico e Financeiro elaborado nos termos do artigo 126.º, n.º 4, do TFUE, a Comissão considerará a possibilidade de propor ao Conselho a adoção de uma decisão ao abrigo do artigo 126.º, n.º 6, do TFUE que estabeleça a existência de um défice excessivo. Se o Conselho decidir que existe um défice excessivo, adotará simultaneamente uma recomendação, em conformidade com o artigo 126.º, n.º 7, do TFUE, que estabeleça uma trajetória corretiva das despesas líquidas.

---

<sup>19</sup> Relatório da Comissão elaborado em conformidade com o artigo 126.º, n.º 3, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, 25.11.2025 [COM(2025) 950 final]. O referido relatório analisa os défices orçamentais à luz dos requisitos do Tratado, a fim de determinar se existe um risco de défice excessivo num Estado-Membro. Por outro lado, os pareceres da Comissão relativos aos projetos de planos orçamentais analisam as despesas líquidas projetadas para 2026 à luz das recomendações pertinentes do Conselho.

**A Comissão apresentará uma avaliação atualizada na primavera de 2026.** A avaliação atualizada do cumprimento basear-se-á nos dados de execução orçamental relativos a 2025, nas previsões da primavera de 2026 da Comissão e nos relatórios anuais de progresso, que devem ser apresentados pelos Estados-Membros até 30 de abril de 2026<sup>20</sup>. A avaliação orçamental implicará o primeiro cálculo, pela Comissão, da conta de controlo de cada Estado-Membro com base nos dados de execução orçamental. Esta conta de controlo permitirá acompanhar os desvios em relação à trajetória de crescimento das despesas líquidas de todos os Estados-Membros e será utilizada para fundamentar as medidas de execução<sup>21</sup>. Além disso, a avaliação na primavera acompanhará igualmente a execução das reformas e dos investimentos subjacentes à prorrogação dos períodos de ajustamento orçamental para sete anos, no que respeita à Espanha, à França, à Itália, à Finlândia, à Bélgica, à Áustria, à Alemanha e à Roménia.

---

<sup>20</sup> Relativamente aos países objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos, o relatório da primavera de 2026 referente às medidas tomadas em resposta à recomendação do Conselho ao abrigo do artigo 126.º, n.º 7, sobre a correção do défice excessivo pode ser integrado no relatório anual de progresso.

<sup>21</sup> Ver também a caixa 1 para uma descrição das possíveis medidas de supervisão em caso de desvio positivo em relação ao crescimento máximo recomendado das despesas líquidas. Uma explicação pormenorizada da conta de controlo está incluída nos quadros estatísticos orçamentais que fornecem dados de base relevantes para a avaliação das políticas orçamentais dos Estados-Membros [SWD(2025) 951 final, Bruxelas, 25.11.2025].

**ANEXO I: DESVIO ANUAL E DESVIO CUMULATIVO DO CRESCIMENTO DAS DESPESAS LÍQUIDAS EM 2025 E 2026 EM RELAÇÃO ÀS RECOMENDAÇÕES**

**Desvio anual e desvio cumulativo (% do PIB)**

	Desvio anual		Desvio cumulativo		Cláusula de derrogação nacional	Ano de referência para a cláusula de derrogação nacional	Desvio cumulativo tendo em conta a flexibilidade da cláusula de derrogação nacional	
	2025 (A)	2026 (B)	2025 (C)	2026 (D)			2025 (G)	2026 (H)
<b>Estados-Membros que apresentaram um projeto de plano orçamental</b>								
DE	-0.3	0.3	-0.3	0.0	Sim	2021	-0.8	-0.7
EE	-2.7	2.9	-2.0	1.0	Sim	2021	-3.5	-0.5
IE	0.5	-0.1	0.2	0.1	Não	n.a.	n.a.	n.a.
EL	0.0	1.2	-1.0	0.2	Sim	2024	-1.2	-0.1
FR	0.1	-0.3	-0.2	-0.4	Não	n.a.	n.a.	n.a.
HR	1.3	0.3	0.8	1.1	Sim	2021	0.3	0.5
IT	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	Não	n.a.	n.a.	n.a.
CY	0.3	0.5	-0.1	0.5	Não	n.a.	n.a.	n.a.
LV	0.3	0.7	-1.2	-0.5	Sim	2021	-2.0	-2.0
LT	1.1	0.8	1.1	1.8	Sim	2021	-0.4	0.3
LU	0.5	-0.2	-0.3	-0.4	Não	n.a.	n.a.	n.a.
MT	-0.5	-0.4	2.0	1.5	Não	n.a.	n.a.	n.a.
NL	1.5	0.5	1.3	1.7	Não	n.a.	n.a.	n.a.
PT	0.3	0.0	0.8	0.7	Sim	2021	0.7	0.7
SI	1.0	0.6	0.2	0.8	Sim	2021	0.0	0.2
SK	-0.5	0.3	-1.4	-1.0	Sim	2021	-2.3	-1.5
FI	-0.2	-0.1	-0.4	-0.5	Sim	2021	-2.0	-2.4
<b>Estados-Membros objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos que não apresentaram um projeto de plano orçamental</b>								
BE	0.3	0.2	0.3	0.5	Sim	2021	-0.2	-0.3
HU	1.3	1.3	0.6	1.9	Sim	2021	-0.5	0.5
AT	-0.2	0.0	-0.2	-0.2	Não	n.a.	n.a.	n.a.
PL	0.3	-0.1	0.6	0.5	Sim	2021	-0.9	-1.0
RO	0.1	-1.0	0.1	-0.9	Não	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Outros Estados-Membros</b>								
BG	1.3	-0.5	1.3	0.7	Sim	2024	0.1	0.2
CZ	-0.5	1.0	-2.1	-1.0	Sim	2021	-2.5	-1.5
DK	2.1	0.5	0.4	0.8	Sim	2021	-1.1	-0.7
ES	0.3	0.3	-0.1	0.2	Não	n.a.	n.a.	n.a.
SE	-1.0	0.9	-1.0	-0.1	Não	n.a.	n.a.	n.a.

Fonte: cálculos da Comissão com base nas previsões do outono de 2025 da Comissão

*Um desvio positivo indica despesas líquidas que excedem a recomendação. Os valores destacados indicam um desvio superior a 0,3 % do PIB (desvio anual) ou 0,6 % do PIB (desvio cumulativo).*

## ANEXO II: PRINCIPAIS INDICADORES MACROECONÓMICOS E ORÇAMENTAIS

### Saldo, dívida e crescimento do PIB das administrações públicas

	Saldo das administrações públicas (% do PIB)			Dívida das administrações públicas (% do PIB)			PIB (taxa de crescimento real)		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
<b>Estados-Membros que apresentaram um projeto de plano orçamental</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-Membros objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos que não apresentaram um projeto de plano orçamental</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>Outros Estados-Membros</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

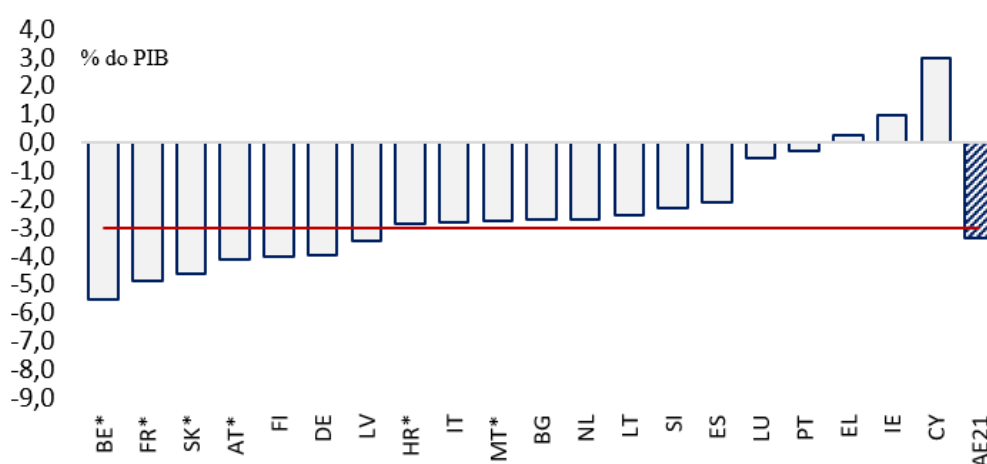
Fonte: previsões do outono de 2025 da Comissão

### ANEXO III: SITUAÇÃO ORÇAMENTAL GLOBAL E ORIENTAÇÃO ORÇAMENTAL DA ÁREA DO EURO

#### (i) Déficit das administrações públicas e seus fatores impulsionadores em 2025-2026

O déficit das administrações públicas deverá aumentar em 2025 e 2026 no conjunto da área do euro, com uma importante heterogeneidade entre os países. Em 2026, prevê-se que o déficit aumente em comparação com 2025 em 12 países. Oito Estados-Membros da área do euro deverão ter um déficit superior a 3 % do PIB e sete deles deverão ter um déficit igual ou superior a 4 %.

Gráfico 3. Saldo das administrações públicas dos Estados-Membros da área do euro em 2026



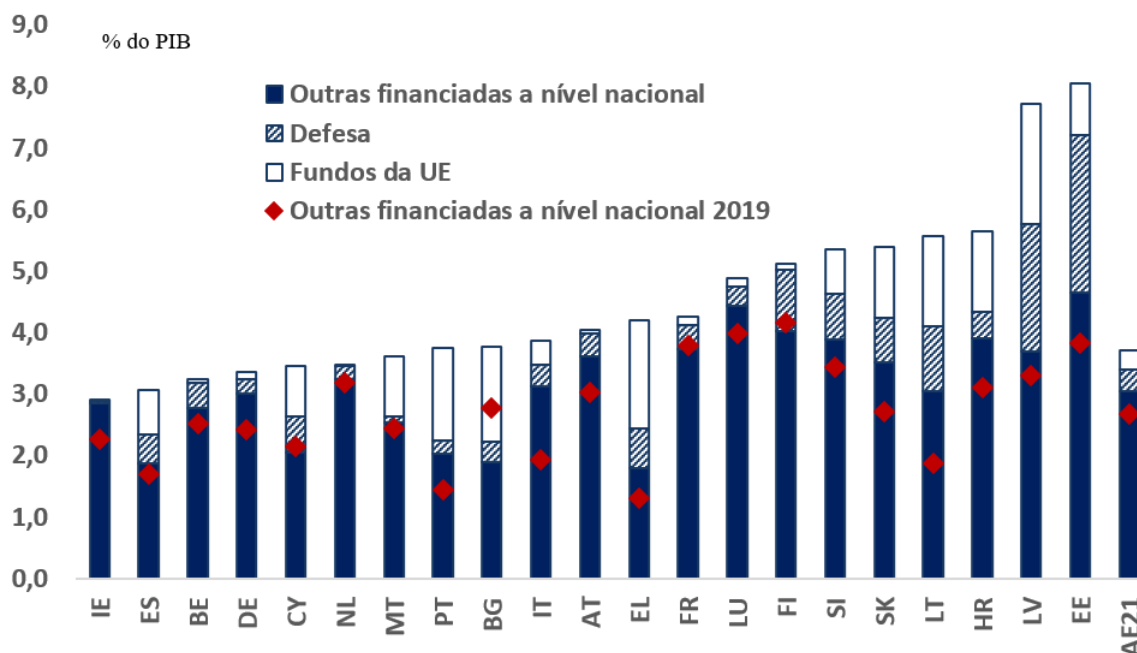
Fonte: previsões do outono de 2025 da Comissão

Nota: a adesão da Bulgária à área do euro está prevista para 1 de janeiro de 2026. O agregado AE20 não inclui a Bulgária.

Os Estados-Membros com um asterisco\* têm um procedimento relativo aos défices excessivos em curso.

A evolução da despesa está a atuar como um fator impulsionador essencial do déficit da área do euro. Projeta-se que o rácio despesas/PIB da área do euro aumente 0,5 p.p. e 0,3 p.p. em 2025 e 2026, respetivamente. As despesas com a defesa deverão aumentar de forma constante (de 1,4 % do PIB em 2024 para 1,7 % em 2026) e as despesas com juros deverão também aumentar em percentagem do PIB. Em 2026, prevê-se que o investimento aumente na maioria dos Estados-Membros, com o apoio de financiamento nacional e da UE. Quase metade do aumento do investimento público entre 2019 e 2026 está relacionada com investimentos financiados pela UE, em especial pelo MRR. A maioria dos países da área do euro deverá gastar mais em investimento público financiado a nível nacional do que antes da pandemia. A Itália e a Lituânia destacam-se com um aumento superior a 1 % do PIB. De um ponto de vista funcional, as despesas com a defesa deverão também aumentar na maioria dos países da UE em 2026. Preveem-se aumentos significativos na Estónia (acima de 1 ponto percentual) e na Letónia (cerca de 1 ponto percentual). Note-se que o calendário em torno da entrega de equipamento militar pode criar alguma volatilidade nos números de ano para ano.

Gráfico 4. Componentes do investimento público dos Estados-Membros da área do euro (2026)

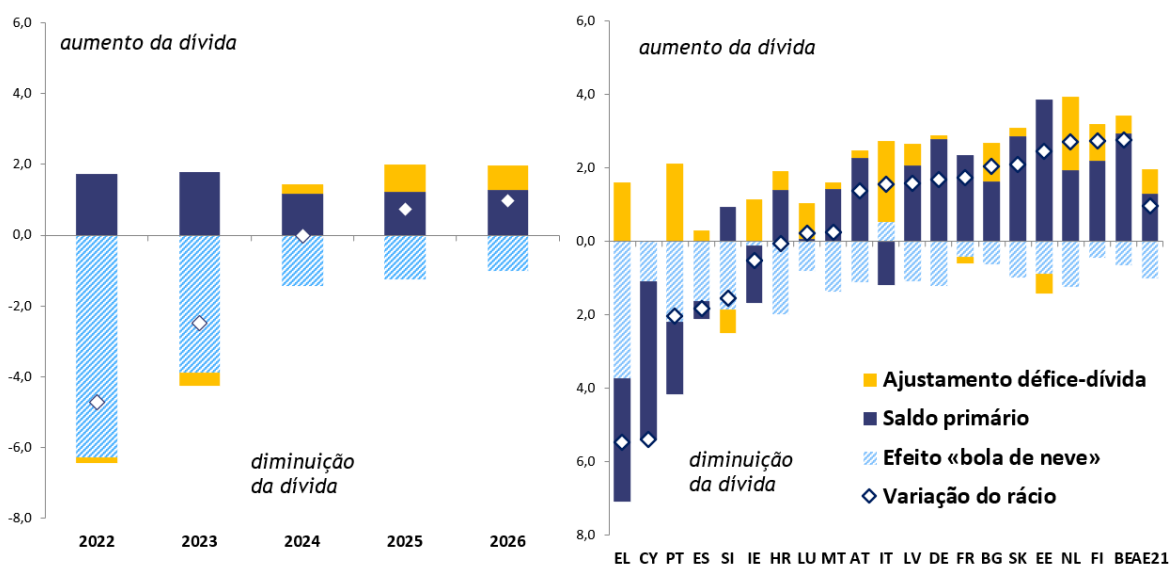


Fonte: previsões do outono de 2025 da Comissão

### (ii) Dívida pública em 2025-2026

Prevê-se que a evolução dos rácios da dívida pública varie entre os países da área do euro em 2025 e 2026, dependendo dos esforços de consolidação e da evolução macroeconómica. Após uma descida significativa na maioria dos Estados-Membros da área do euro entre 2000 e 2024, prevê-se que o rácio da dívida aumente em 14 Estados-Membros da área do euro no período 2025-2026. Em 2026, quatro Estados-Membros (Bélgica, Grécia, França e Itália) deverão continuar a apresentar rácios da dívida superiores a 100 % do PIB. Ao mesmo tempo, projetam-se novas grandes descidas da dívida na Grécia e em Chipre, graças aos seus consideráveis excedentes primários.

**Gráfico 5. Fatores determinantes da variação anual do rácio dívida pública/PIB na área do euro (2022-2026) e nos seus Estados-Membros (2026)**



Fonte: previsões do outono de 2025 da Comissão

Na maioria dos Estados-Membros da área do euro, a variação do rácio da dívida entre 2025 e 2026 é impulsionada pelo saldo primário e por alguns ajustamentos défice-dívida. Prevê-se que os ajustamentos défice-dívida sejam particularmente importantes (superiores a 1 ponto percentual do PIB) na Grécia, em Portugal, na Irlanda, em Itália, na Lituânia e nos Países Baixos. O efeito de «bola de neve» continuaria a ter um impacto de redução da dívida, uma vez que se espera que o diferencial entre as taxas de juro e de crescimento permaneça favorável em todos os Estados-Membros, com exceção da Itália, embora seja significativamente inferior ao dos anos anteriores, principalmente devido a uma inflação mais baixa e a taxas de juro implícitas mais elevadas pagas sobre a dívida pública.

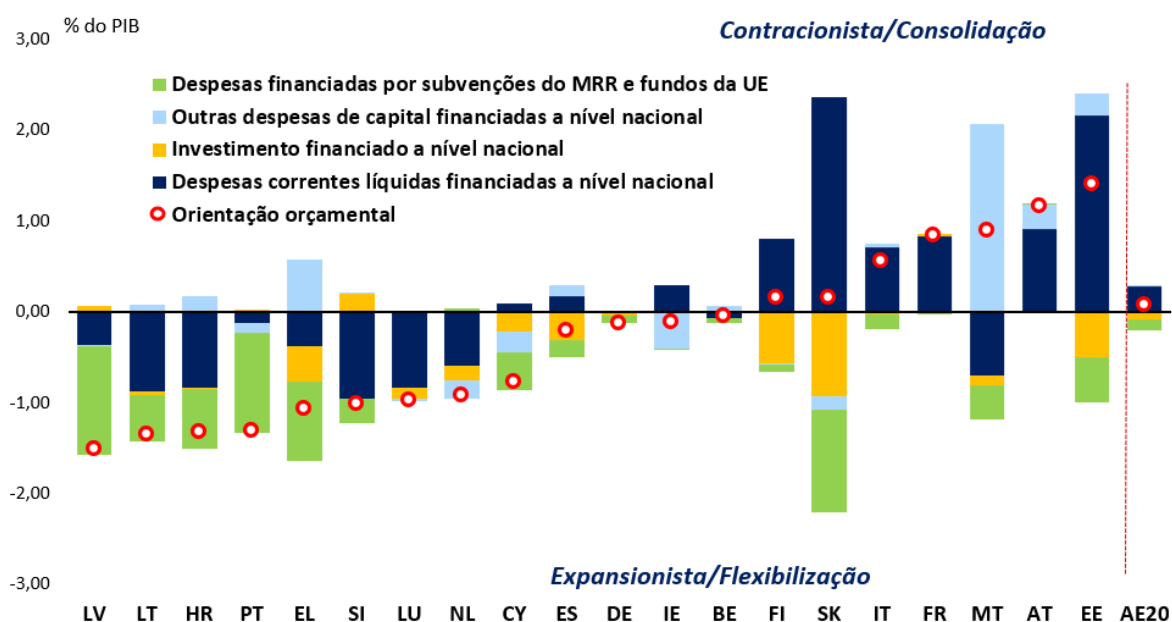
### *(iii) Orientação orçamental nos países da área do euro: 2025 e 2026*

A orientação orçamental projetada na área do euro para 2025 é globalmente neutra, com uma heterogeneidade significativa entre países<sup>22</sup>. A contração das despesas correntes líquidas deverá ser amplamente compensada por um estímulo expansionista do investimento público e das despesas financiadas pela UE. No entanto, a evolução orçamental continua a ser heterogénea entre os Estados-Membros, variando entre uma contração de 1,4 % do PIB na Estónia e uma expansão de 1,5 % do PIB na Letónia (gráfico 6). Esta heterogeneidade pode ser imputada, em parte, à conceção do novo quadro de governação económica, que diferencia os requisitos de ajustamento orçamental com base nos desafios orçamentais dos Estados-Membros, e, em parte, ao diferente impulso orçamental das despesas financiadas por subvenções do MRR e por outros fundos da UE.

<sup>22</sup> As despesas líquidas agregadas utilizadas para avaliar a orientação orçamental incluem as despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE. A orientação orçamental é considerada globalmente neutra, situando-se num valor dentro do intervalo de -0,25 %/+0,25 % do PIB, ao passo que é considerada expansionista (-) ou contracionista (+) fora deste intervalo.

**Em especial, cinco Estados-Membros da área do euro deverão aplicar políticas orçamentais contracionistas em 2025, enquanto nove Estados-Membros prosseguem políticas expansionistas e seis mantêm uma orientação globalmente neutra.** Entre os Estados-Membros com uma dívida elevada, prevê-se que um contributo contracionista das despesas correntes líquidas seja o principal fator que molda a orientação orçamental global em Itália, França, Áustria, Eslováquia e Finlândia. Prevê-se que esta componente seja expansionista em cinco dos dez países da área do euro que beneficiam de flexibilidade ao abrigo da cláusula de derrogação nacional para a defesa. Na maioria dos Estados-Membros, o investimento financiado a nível nacional — em especial as despesas financiadas através de subvenções do MRR e de outros instrumentos da UE — deverá proporcionar um apoio orçamental de elevada qualidade à economia. Em três Estados-Membros, a contribuição do investimento financiado a nível nacional deverá atingir ou exceder 0,5 pontos percentuais do PIB (Finlândia, Eslováquia e Estónia). A contribuição do MRR e de outras despesas financiadas pela UE deverá ser igual ou superior a 0,5 pontos percentuais do PIB em sete países (Estónia, Grécia, Croácia, Lituânia, Portugal, Eslováquia e Letónia). Nenhum Estado-Membro da área do euro deverá registar uma contração nesta componente.

**Gráfico 6. Orientação orçamental e componentes dos Estados-Membros da área do euro, 2025**



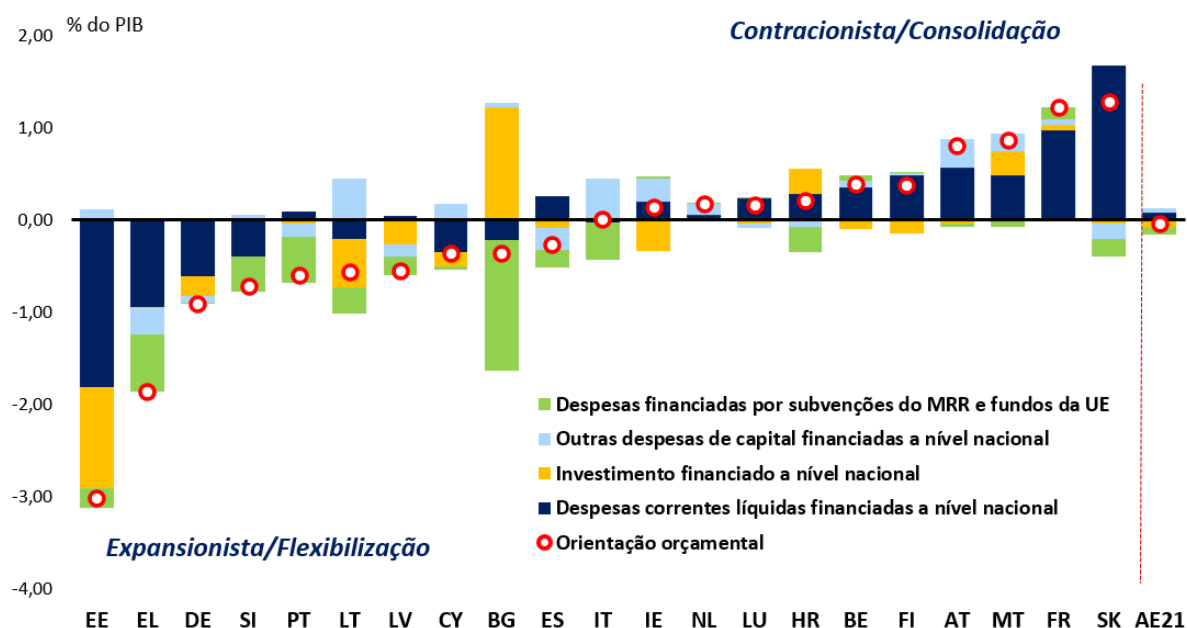
Fonte: previsões do outono de 2025 da Comissão

**Prevê-se que a orientação orçamental global da área do euro seja neutra em 2026, impulsionada pelos orçamentos nacionais e da UE.** As trajetórias das despesas líquidas recomendadas implicariam, por si só, uma orientação orçamental globalmente neutra para a área do euro em 2026, sendo a flexibilidade permitida ao abrigo da cláusula de derrogação nacional para a defesa favorável a uma orientação mais expansionista. As previsões do outono de 2025 da Comissão sugerem que a orientação orçamental será globalmente neutra na área do

euro em 2026. Prevê-se que os orçamentos expansionistas em alguns Estados-Membros, bem como a crescente absorção das subvenções do MRR e de outros fundos da UE (que não estão incluídos nas despesas líquidas), sejam compensados por restrições orçamentais noutros Estados-Membros.

**As orientações orçamentais deverão continuar a divergir entre os países da área do euro em 2026.** Em 2026, prevê-se que seis Estados-Membros da área do euro apliquem políticas orçamentais contracionistas, enquanto as políticas orçamentais deverão ser expansionistas noutros dez Estados-Membros e globalmente neutras em cinco. As orientações orçamentais dos Estados-Membros da área do euro para 2026 deverão variar entre uma contração de 1,3 % do PIB na Eslováquia e uma expansão de 3,0 % do PIB na Estónia. As despesas correntes líquidas deverão ser o principal fator impulsor da orientação orçamental global na maioria dos Estados-Membros da área do euro, prevendo-se uma contração significativa (0,5 % do PIB ou mais) na Finlândia, na Áustria, em Malta, em França e na Eslováquia. Na maioria dos Estados-Membros, o investimento financiado a nível nacional e, em especial, as despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverão prestar um apoio orçamental de elevada qualidade à economia. No caso da Grécia, de Portugal e da Bulgária, a orientação expansionista é, em grande medida, impulsionada pela aceleração prevista da absorção do MRR.

**Gráfico 7. Orientação orçamental e componentes dos Estados-Membros da área do euro, 2026**



Fonte: previsões do outono de 2025 da Comissão

*(iv) Adequação da orientação orçamental e da combinação de políticas*

**A adequação da orientação orçamental pode ser analisada sob três ângulos diferentes.**

**A orientação orçamental em 2025 e 2026 é adequada do ponto de vista macroeconómico.**

A orientação orçamental globalmente neutra em 2025 complementou a flexibilização da política monetária do BCE, à medida que a inflação continua a diminuir e as perspetivas de crescimento continuam muito incertas. Em 2026, a orientação orçamental globalmente neutra é compatível com a esperada estabilização da inflação em cerca de 2 %, sem prejudicar as perspetivas de crescimento ainda moderadas num contexto mundial difícil e num contexto de (pequeno) hiato negativo do produto<sup>23</sup>.

**Em segundo lugar, a orientação orçamental afigura-se adequada do ponto de vista da composição.**

O seu conteúdo de investimento em 2025 e 2026 estimulará o crescimento potencial a médio prazo. Embora as despesas correntes líquidas devam ser restringidas, refletindo a necessidade de consolidação em vários Estados-Membros, o investimento financiado a nível nacional é preservado. O investimento total é igualmente apoiado por um aumento das despesas financiadas por subvenções do MRR, uma vez que a execução do MRR acelera à medida que a sua data final de execução se aproxima. Além disso, a orientação orçamental afigura-se compatível com a necessidade de aumentar as despesas com a defesa e com a ativação da cláusula de derrogação nacional para vários Estados-Membros da área do euro, continuando simultaneamente a consolidar as despesas não relacionadas com a defesa.

**Em termos de discriminação geográfica, a orientação orçamental da área do euro para 2025 e 2026 parece ser globalmente coerente com a necessidade de prudência orçamental nos Estados-Membros com desafios em matéria de dívida elevada.**

A maioria dos Estados-Membros com uma dívida e um défice elevados deverá, de facto, conter as despesas líquidas financiadas pelos orçamentos nacionais. No entanto, em alguns Estados-Membros com uma dívida elevada, não se prevê que a orientação orçamental baseada nos orçamentos nacionais seja contracionista devido à flexibilidade da cláusula de derrogação nacional para aumentar as despesas com a defesa<sup>24</sup>. A orientação expansionista em vários Estados-Membros é também, em grande medida, impulsionada pela aceleração prevista na absorção do MRR.

---

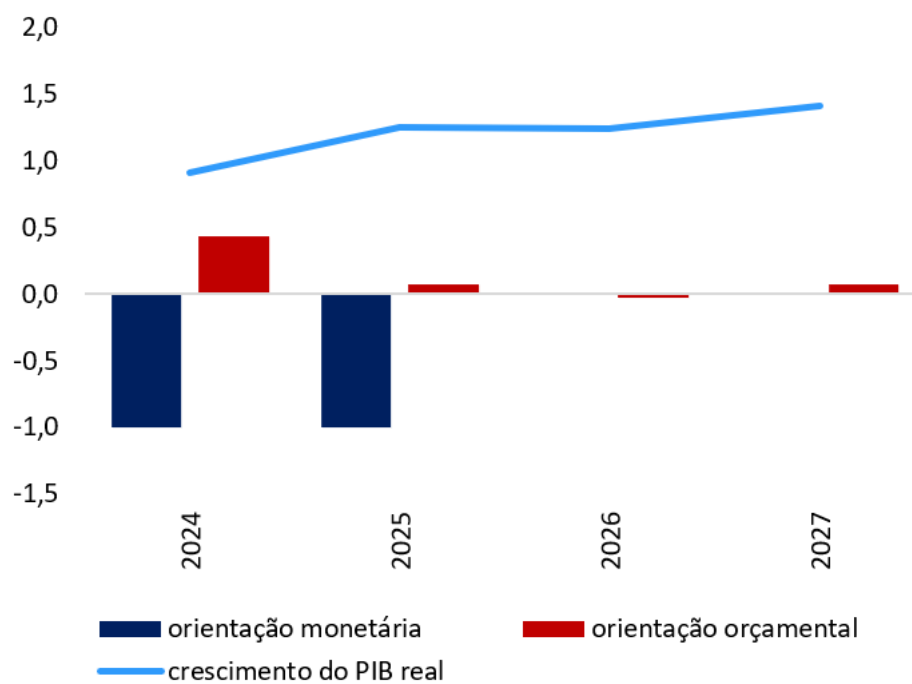
<sup>23</sup> O crescimento potencial do PIB a médio prazo para 2026 na área do euro é estimado em 1,2 %.

<sup>24</sup> O que importa para a sustentabilidade orçamental é a parte da orientação orçamental financiada a nível nacional (ou seja, sem o impacto do financiamento da UE), que deve ser ligeiramente contracionista nos Estados-Membros com grandes desafios orçamentais.

---

**Gráfico 8. Orientação da política monetária e orientação da política orçamental na área do euro**

---



---

Fonte: previsões do outono de 2025 da Comissão e BCE

Nota: a orientação da política monetária é medida como a variação global da taxa de juro da facilidade permanente de depósito do BCE no ano.

---

#### **ANEXO IV: PROCEDIMENTOS RELATIVOS AOS DÉFICES EXCESSIVOS**

Desde a publicação do pacote da primavera, o Conselho adotou recomendações revistas nos termos do artigo 126.º, n.º 7, do TFUE, tanto para a Roménia como para a Bélgica, e decidiu dar início a um procedimento relativo aos défices excessivos para a Áustria, conduzindo à adoção de uma recomendação nos termos do artigo 126.º, n.º 7, do TFUE para a Áustria. Os três Estados-Membros tinham até dia 15 de outubro de 2025 para tomarem medidas eficazes.

Os parágrafos que se seguem apresentam uma avaliação do cumprimento da recomendação no tocante a um procedimento relativo aos défices excessivos (tendo em conta a flexibilidade permitida ao abrigo da cláusula de derrogação nacional para a defesa, conforme adequado). Relativamente aos países objeto de um procedimento relativo aos défices excessivos que apresentaram um projeto de plano orçamental no outono, os pareceres relativos a este último apresentam uma avaliação mais pormenorizada, centrada em 2026.

**Áustria:** juntamente com a decisão do Conselho que estabelece a existência de um défice excessivo na Áustria devido ao incumprimento do critério do défice em 8 de julho de 2025, o Conselho adotou igualmente uma recomendação que estabelece uma trajetória máxima de crescimento das despesas líquidas com vista a pôr termo à situação de défice excessivo até 2028. As previsões do outono de 2025 da Comissão apontam para que o crescimento das despesas líquidas da Áustria aumente 2,2 % em 2025, respeitando a taxa máxima de crescimento de 2,6 % recomendada pelo Conselho. Numa base cumulativa, o crescimento das despesas líquidas em 2025 também se mantém dentro da taxa máxima de crescimento de 2,6 % recomendada pelo Conselho. Quanto a 2026, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas aumente 2,1 %, respeitando a taxa máxima de crescimento de 2,2 % recomendada pelo Conselho. Numa base cumulativa, o crescimento das despesas líquidas em 2026 também se mantém dentro da taxa máxima de crescimento de 4,8 % recomendada pelo Conselho. Consequentemente, a Áustria respeita o crescimento máximo das despesas líquidas previsto na recomendação do Conselho.

**Bélgica:** na sequência da apresentação, avaliação e aprovação do plano orçamental-estrutural de médio prazo da Bélgica, o Conselho adotou, em 20 de junho de 2025, uma recomendação revista, em consonância com a trajetória das despesas líquidas prevista no plano de médio prazo da Bélgica, com vista a pôr termo à situação de défice excessivo até 2029. As previsões do outono de 2025 da Comissão apontam para que o crescimento das despesas líquidas da Bélgica aumente 4,2 % em 2025, excedendo a taxa máxima de crescimento de 3,6 % recomendada pelo Conselho. Tal corresponde a um desvio anual de 0,3 % do PIB e a um desvio cumulativo de 0,3 % do PIB em 2025. No entanto, após ter em conta a flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional, o desvio cumulativo previsto em 2025 está dentro da flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional. Quanto a 2026, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas aumente 2,9 % em 2026, excedendo a taxa máxima de crescimento de 2,5 % recomendada pelo Conselho. Tal corresponde a um desvio anual de 0,3 % do PIB e a um desvio cumulativo de 0,5 % do PIB em 2026. No entanto, após ter em conta a flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional, o desvio cumulativo previsto em 2026 está dentro da flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional. Consequentemente, a Bélgica respeita o crescimento máximo das despesas líquidas previsto na recomendação do Conselho.

**França:** em 21 de janeiro de 2025, o Conselho adotou uma recomendação que estabelece uma trajetória máxima de crescimento das despesas líquidas, com vista a pôr termo à situação de déficit excessivo em França até 2029. As previsões do outono de 2025 da Comissão apontam para que o crescimento das despesas líquidas da França aumente 1,0 % em 2025, excedendo a taxa máxima de crescimento de 0,8 % recomendada pelo Conselho. Tal corresponde a um desvio anual de 0,1 % do PIB em 2025. Numa base cumulativa, o crescimento das despesas líquidas mantém-se dentro da taxa máxima de crescimento de 4,6 % recomendada pelo Conselho. Quanto a 2026, prevê-se que as despesas líquidas aumentem 0,7 %, respeitando a taxa máxima de crescimento de 1,2 % recomendada pelo Conselho. Numa base cumulativa, o crescimento das despesas líquidas também se mantém dentro da taxa máxima de crescimento de 5,8 % recomendada pelo Conselho. Consequentemente, a França respeita o crescimento máximo das despesas líquidas previsto na recomendação do Conselho para 2026, mas existe um risco de incumprimento em 2025.

**Hungria:** em 18 de fevereiro de 2025, o Conselho adotou uma recomendação que estabelece uma trajetória máxima de crescimento das despesas líquidas, com vista a pôr termo à situação de déficit excessivo na Hungria até 2026. As previsões do outono de 2025 da Comissão apontam para que o crescimento das despesas líquidas da Hungria aumente 7,6 % em 2025, excedendo a taxa máxima de crescimento de 4,3 % recomendada pelo Conselho. Tal corresponde a um desvio anual de 1,3 % do PIB e a um desvio cumulativo de 0,6 % do PIB em 2025. No entanto, após ter em conta a flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional, o desvio cumulativo previsto em 2025 está dentro da flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional. Quanto a 2026, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas aumente 7,4 % em 2026, excedendo a taxa máxima de crescimento de 4,0 % recomendada pelo Conselho. Tal corresponde a um desvio anual de 1,3 % do PIB e a um desvio cumulativo de 1,9 % do PIB em 2026. Mesmo depois de ter em conta a flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional, o desvio cumulativo projetado em 2026 situa-se ainda em 0,5 % do PIB. Consequentemente, a Hungria respeita o crescimento máximo das despesas líquidas previsto na recomendação do Conselho para 2025, mas está em risco de incumprimento em 2026.

**Itália:** em 21 de janeiro de 2025, o Conselho adotou uma recomendação que estabelece uma trajetória máxima de crescimento das despesas líquidas, com vista a pôr termo à situação de déficit excessivo em Itália até 2026. As previsões do outono de 2025 da Comissão apontam para que o crescimento das despesas líquidas da Itália aumente 1,2 % em 2025, respeitando a taxa máxima de crescimento de 1,3 % recomendada pelo Conselho. Numa base cumulativa, o crescimento das despesas líquidas também se mantém dentro da taxa máxima de crescimento de -0,7 % recomendada pelo Conselho. Quanto a 2026, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas aumente 1,5 %, respeitando a taxa máxima de crescimento de 1,6 % recomendada pelo Conselho. Numa base cumulativa, o crescimento das despesas líquidas também se mantém dentro da taxa máxima de crescimento de 0,9 % recomendada pelo Conselho. Consequentemente, a Itália respeita o crescimento máximo das despesas líquidas previsto na recomendação do Conselho.

**Malta:** em 21 de janeiro de 2025, o Conselho adotou uma recomendação que estabelece uma trajetória máxima de crescimento das despesas líquidas, com vista a pôr termo à situação de

défice excessivo em Malta até 2027. As previsões do outono de 2025 da Comissão apontam para que o crescimento das despesas líquidas de Malta aumente 4,4 % em 2025, respeitando a taxa máxima de crescimento de 6,0 % recomendada pelo Conselho. No entanto, numa base cumulativa, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas exceda a taxa máxima de crescimento de 13,8 % recomendada pelo Conselho. Tal corresponde a um desvio cumulativo de 2,0 % do PIB em 2025. Quanto a 2026, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas aumente 4,6 %, respeitando a taxa máxima de crescimento de 5,8 % recomendada pelo Conselho. Numa base cumulativa, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas exceda a taxa máxima de crescimento de 20,4 % recomendada pelo Conselho com um desvio cumulativo de 1,5 % do PIB em 2026. Consequentemente, Malta está em risco de incumprimento significativo das despesas líquidas máximas previstas na recomendação do Conselho em 2025 e 2026.

**Polónia:** em 21 de janeiro de 2025, o Conselho adotou uma recomendação que estabelece uma trajetória máxima de crescimento das despesas líquidas, com vista a pôr termo à situação de défice excessivo na Polónia até 2028. As previsões do outono de 2025 da Comissão apontam para que o crescimento das despesas líquidas da Polónia aumente 7,1 % em 2025, excedendo a taxa máxima de crescimento de 6,3 % recomendada pelo Conselho. Tal corresponde a um desvio anual de 0,3 % do PIB e a um desvio cumulativo de 0,6 % do PIB em 2025. No entanto, após ter em conta a flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional, o desvio cumulativo previsto em 2025 está dentro da flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional. Quanto a 2026, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas aumente 4,2 %, respeitando a taxa máxima de crescimento de 4,4 % recomendada pelo Conselho. Numa base cumulativa, o desvio projetado em 2026 é de 0,5 % do PIB. No entanto, após ter em conta a flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional, o desvio cumulativo previsto em 2026 está dentro da flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional. Consequentemente, a Polónia respeita o crescimento máximo das despesas líquidas previsto na recomendação do Conselho.

**Roménia:** em 20 de junho de 2025, o Conselho adotou uma decisão, nos termos do artigo 126.º, n.º 8, do TFUE, que estabelece que a Roménia não tomou medidas eficazes em resposta à recomendação do Conselho de 21 de janeiro de 2025. Em 8 de julho de 2025, o Conselho adotou uma recomendação revista que estabelece uma trajetória máxima revista de crescimento das despesas líquidas, com vista a pôr termo à situação de défice excessivo na Roménia até 2030. As previsões do outono de 2025 da Comissão apontam para que o crescimento das despesas líquidas da Roménia aumente 3,0 % em 2025, excedendo a taxa máxima de crescimento de 2,8 % recomendada pelo Conselho. Tal corresponde a um desvio anual de 0,1 % do PIB e a um desvio cumulativo de 0,1 % do PIB em 2025. Quanto a 2026, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas diminua -0,3 %, respeitando a taxa máxima de crescimento de 2,6 % recomendada pelo Conselho. Numa base cumulativa, o crescimento das despesas líquidas também se mantém dentro da taxa máxima de crescimento de 5,5 % recomendada pelo Conselho. Consequentemente, a Roménia respeita o crescimento máximo das despesas líquidas previsto na recomendação do Conselho para 2026, mas existe um risco de incumprimento em 2025.

**Eslováquia:** em 21 de janeiro de 2025, o Conselho adotou uma recomendação que estabelece uma trajetória máxima de crescimento das despesas líquidas, com vista a pôr termo à situação

de défice excessivo na Eslováquia até 2027. As previsões do outono de 2025 da Comissão apontam para que o crescimento das despesas líquidas da Eslováquia aumente 2,5 % em 2025, respeitando a taxa máxima de crescimento de 3,8 % recomendada pelo Conselho. Numa base cumulativa, o crescimento das despesas líquidas também se mantém dentro da taxa máxima de crescimento de 10,3 % recomendada pelo Conselho. Quanto a 2026, prevê-se que o crescimento das despesas líquidas da Eslováquia aumente 1,7 %, excedendo a taxa máxima de crescimento de 0,9 % recomendada pelo Conselho. Tal corresponde a um desvio anual de 0,3 % do PIB e a um desvio cumulativo de -1,0 % do PIB em 2026. No entanto, após ter em conta a flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional, o desvio cumulativo previsto em 2026 está dentro da flexibilidade proporcionada pela cláusula de derrogação nacional. Consequentemente, a Eslováquia respeita o crescimento máximo das despesas líquidas previsto na recomendação do Conselho.

## **ANEXO V: ANÁLISE DA SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA**

O presente anexo contém uma análise de sensibilidade da evolução da dívida pública face a eventuais choques macroeconómicos, em conformidade com o artigo 7.º do Regulamento (UE) n.º 473/2013. Utilizam-se projeções estocásticas da dívida para avaliar o impacto que os riscos para o crescimento nominal do PIB, a evolução do mercado financeiro e os choques orçamentais que afetem a situação orçamental do governo poderão ter na dinâmica da dívida pública<sup>25</sup>.

As projeções estocásticas têm em conta a incerteza macroeconómica em torno de um cenário «central» de projeção da dívida em 2026-2030. Neste cenário, o pressuposto habitual de «políticas orçamentais inalteradas» é aplicado a partir do último ano do horizonte de previsão<sup>26</sup>. Como tal, este cenário não inclui para lá de 2026 os compromissos de consolidação orçamental constantes dos planos orçamentais-estruturais de médio prazo apresentados pelos Estados-Membros.

Determinados choques são aplicados às condições macroeconómicas previstas no cenário central a fim de obter a distribuição de possíveis trajetórias da dívida (o «cone» nos gráficos em leque apresentados no gráfico 9). O cone corresponde a um vasto conjunto de possíveis condições macroeconómicas e inclui a simulação de até 10 000 choques a nível do crescimento, das taxas de juro a curto e a longo prazo e do saldo primário. A amplitude e a correlação destes choques refletem a volatilidade e as relações históricas entre estas variáveis. Por conseguinte, os gráficos em leque apresentam informação probabilística sobre a dinâmica da dívida da área do euro, tendo em conta a possível ocorrência de choques a nível do crescimento, das taxas de juro e do saldo primário, com uma amplitude semelhante à observada no passado.

O gráfico indica a trajetória da dívida prevista no cenário central sob a forma de uma linha vermelha. O resultado mediano das simulações é apresentado sob a forma de uma linha preta

---

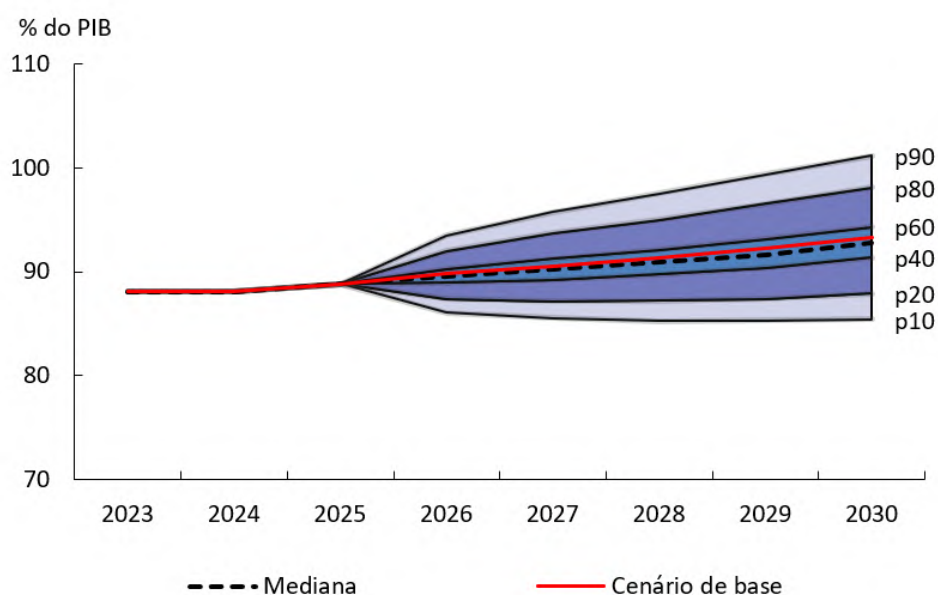
<sup>25</sup> A metodologia para as projeções estocásticas da dívida pública aqui utilizada é apresentada em Bec et al. (2025), *The stochastic simulations of the Commission's debt sustainability analysis: a refined approach* (não traduzido para português), ECFIN Discussion Paper Series.

<sup>26</sup> As previsões do outono de 2025 da Comissão incluem as medidas de política orçamental adotadas ou anunciadas e as informações disponíveis em 31 de outubro de 2025. Após 2026, o saldo primário estrutural só é alterado pelos custos (líquidos) previstos do envelhecimento da população.

a tracejado. O cone cobre 80 % de todas as trajetórias da dívida possíveis, não sendo mostradas as trajetórias que derivaram dos 20 % dos choques menos prováveis. As diferentes áreas sombreadas dentro do cone representam as diferentes partes da distribuição global das possíveis trajetórias da dívida.

A dívida mediana para 2030 é estimada em 92,7 % do PIB, ou seja, existe uma probabilidade igual de a dívida ser superior ou inferior a esse valor. Além disso, o cenário de base aponta para um ligeiro aumento do rácio da dívida nos próximos cinco anos e as projeções estocásticas sugerem, com uma probabilidade de 75 %, que a dívida poderá efetivamente ser mais elevada em 2030 do que em 2025.

**Gráfico 9. Gráficos em leque das projeções estocásticas da dívida partindo do cenário de base da Comissão; área do euro**



Fonte: previsões do outono de 2025 da Comissão

Nota: a linha a tracejado representa o resultado mediano, enquanto a linha vermelha representa o cenário de base.