

Bruselj, 25. november 2025
(OR. en)

15964/25

ECOFIN 1606
UEM 585
ECB
EIB

SPREMNI DOPIS

Pošiljatelj: za generalno sekretarko Evropske komisije:
direktorica Martine DEPREZ

Datum prejema: 25. november 2025

Prejemnik: Thérèse BLANCHET, generalna sekretarka Sveta Evropske unije

Št. dok. Kom.: COM(2025) 951 final

Zadeva: SPOROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU, SVETU IN
EVROPSKI CENTRALNI BANKI
Upoštevanje okvira ekonomskega upravljanja v nacionalnih fiskalnih
politikah

Delegacije prejmejo priloženi dokument COM(2025) 951 final.

Priloga: COM(2025) 951 final



Bruselj, 25.11.2025
COM(2025) 951 final

**SPOROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU, SVETU IN EVROPSKI
CENTRALNI BANKI**

Upoštevanje okvira ekonomskega upravljanja v nacionalnih fiskalnih politikah

{SWD(2025) 951 final}

UVOD

Današnji jesenski sveženj je sprejet v času resnih izzivov v EU in po svetu, vendar naj bi gospodarstvo EU po napovedih ostalo odporno in še naprej skromno raslo. EU je kot eno najbolj odprtih gospodarstev na svetu izpostavljena vse večjim omejitvam svetovne trgovine, napetostim in pogosto nelojalni konkurenci drugih trgovinskih partneric, kar povečuje negotovost, povezano z rusko vojno agresijo proti Ukrajini. Nedavni podatki kažejo, da se je gospodarska aktivnost v prvi polovici leta 2025 povečevala hitreje, kot je bilo pričakovano, deloma zaradi okrepljene proizvodnje in izvoza blaga v začetku leta, preden so začele veljati višje uvozne tarife ZDA. Čeprav je pričakovano, da se bo zagon v drugi polovici leta zmanjšal, naj bi po napovedih realni BDP euroobmočja v letu 2025 zrasel za 1,3 %, kar je nekoliko nad projekcijami iz pomladanske napovedi Komisije 2025. Medtem ko naj bi se tempo rasti v letu 2026 umiril, se pričakuje, da bodo odporna zasebna potrošnja in naložbe podprle realno rast BDP, ki naj bi znašala 1,2 %¹.

Ohranjanje fiskalne stabilnosti je ključnega pomena za podporo trajnostni rasti in odpornosti. Reformirani fiskalni okvir EU, ki je začel veljati leta 2024, zdaj v celoti deluje. Današnji jesenski sveženj je pomemben mejnik pri izvajanju tega okvira. Vse države članice so predložile svoje srednjeročne fiskalno-strukturne načrte, Svet pa je sprejel priporočila, v katerih je določil poti gibanja očiščenih odhodkov² za vsako od njih³.

To sporočilo zajema pregled fiskalnih gibanj v letu 2025 in proračunskih obetov za leto 2026 ter oceno skladnosti držav članic s fiskalnim okvirom EU. V sporočilo so vključene vse države članice s posebnim poudarkom na euroobmočju. Države članice euroobmočja so Euroskupini in Komisiji predložile svoje osnutke proračunskih načrtov za leto 2026, Komisija pa je sprejela mnenje o vsakem od teh osnutkov. Poleg tega je v tem sporočilu ocenjeno, ali države članice, ki so v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, sprejemajo učinkovite ukrepe v odziv na zadevna priporočila Sveta⁴.

Fiskalni okvir EU upošteva potrebno povečanje odhodkov za obrambo. Komisija je v odziv na trenutne geopolitične razmere in povečane varnostne izzive, ki izhajajo iz ruske vojne agresije proti Ukrajini, države članice pozvala, naj v okviru pobud Pripravljenost do leta 2030⁵ zahtevajo aktivacijo nacionalnih odstopnih klavzul za obrambo. Nacionalne odstopne klavzule državam članicam omogočajo prožnost, da lahko povečajo odhodke za obrambo, ne da bi morale tako povečanje takoj financirati z zmanjšanjem porabe ali ukrepi za povečanje prihodkov. Prožnost tako državam članicam daje potreben čas za upoštevanje višjih odhodkov

¹ Komisija je 17. novembra 2025 objavila [jesensko napoved 2025](#), 25. novembra 2025 pa [evropsko makroekonomsko poročilo](#) (SWD(2025) 957).

² „Očiščeni odhodki“ pomenijo javnofinančne odhodke brez odhodkov za obresti, diskrecijskih ukrepov na strani prihodkov, odhodkov za programe Unije, ki so v celoti izravnani s prihodki iz skladov Unije, nacionalnih odhodkov za sofinanciranje programov, ki jih financira Unija, cikličnih elementov odhodkov za denarna nadomestila za brezposelnost ter enkratnih in drugih začasnih ukrepov (Uredba (EU) 2024/1263, člen 2).

³ Priporočilo Sveta o določitvi poti gibanja očiščenih odhodkov za vsako državo članico je na voljo pod zavihkom za fiskalni nadzor: https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-member-states/country-pages_en.

⁴ Jesenski sveženj vključuje poročilo na podlagi člena 126(3) Pogodbe o delovanju Evropske unije.

⁵ Komisija in visoka predstavica sta 19. marca 2025 predstavili [belo knjigo o evropski obrambi – Pripravljenost 2030](#).

za obrambo v nacionalnih proračunih. Državam članicam namreč dovoljuje začasno odstopanje od poti gibanja očiščenih odhodkov, ki jo je priporočil Svet, če so ta odstopanja povezana s povečanjem odhodkov za obrambo za do 1,5 % BDP v naslednjih štirih letih. Svet je nacionalno odstopno klavzulo doslej aktiviral za 16 držav članic (Belgijo, Bolgarijo, Češko, Dansko, Estonijo, Finsko, Grčijo, Hrvaško, Latvijo, Litvo, Madžarsko, Nemčijo, Poljsko, Portugalsko, Slovaško in Slovenijo).

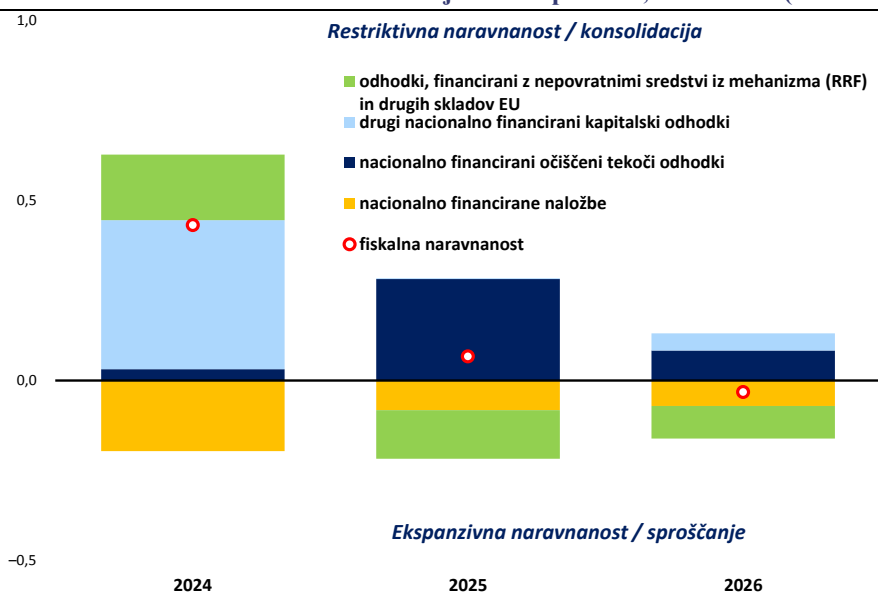
To sporočilo je razdeljeno na dva oddelka. Oddelek I vsebuje pregled fiskalnega položaja v euroobmočju, vključno z obeti za prihodnja leta, na podlagi osnutkov proračunskih načrtov držav članic in jesenske napovedi Komisije 2025. V njem so preučene skupna fiskalna naravnost in njene osnovne komponente, ocenjena pa je tudi ustreznost fiskalne naravnosti v euroobmočju kot celoti. Oddelek II je osredotočen na oceno Komisije glede skladnosti držav članic z zgornjimi mejami za rast očiščenih odhodkov, kot jih je priporočil Svet. Za države članice euroobmočja ocena upošteva informacije iz njihovih osnutkov proračunskih načrtov. Za države članice, ki so v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, ocena upošteva poročanje držav članic o ukrepih, sprejetih na podlagi zadevnih priporočil Sveta. Nazadnje oddelek II vsebuje povzetek poročila na podlagi člena 126(3) PDEU, ki je osnova za odločitev Komisije, ali bo uvedla nove postopke v zvezi s čezmernim primanjkljajem. V prilogah so navedeni osnovna analiza in podatki.

I. FISKALNA GIBANJA IN FISKALNA NARAVNANOST V EUROOBMOČJU

Skupni primanjkljaj sektorja država v euroobmočju naj bi se v letih 2025 in 2026 rahlo povečal. Glede na jesensko napoved Komisije 2025 naj bi se skupni primanjkljaj v euroobmočju povečal s 3,1 % BDP v letu 2024 na 3,2 % BDP v letu 2025. V letu 2026 naj bi se primanjkljaj na podlagi sedanjih politik povečal na 3,3 % BDP.

Po znatnem zmanjšanju v prejšnjih letih se je skupni delež javnega dolga v BDP v euroobmočju v letu 2025 začel povečevati in naj bi se konec leta 2026 povečal na 89,8 % BDP s približno 88 % konec leta 2024. To povečanje je posledica vztrajnih primarnih primanjkljajev in nekaterih prilagoditev stanj in tokov, ki povečujejo dolg. Poleg tega naj bi razlika med obrestnimi merami in rastjo („učinek snežene kepe“) postala manj ugodna, saj se implicitna obrestna mera, ki se plačuje za dolg, zvišuje, medtem ko se inflacija (deflator BDP) še naprej umirja. Po napovedih naj bi delež dolga štirih držav članic naslednje leto presegel 100 %.

Graf 1: fiskalna naravnost euroobmočja in komponente, 2024–2026 (v % BDP)



Vir: jesenska napoved Komisije 2025.

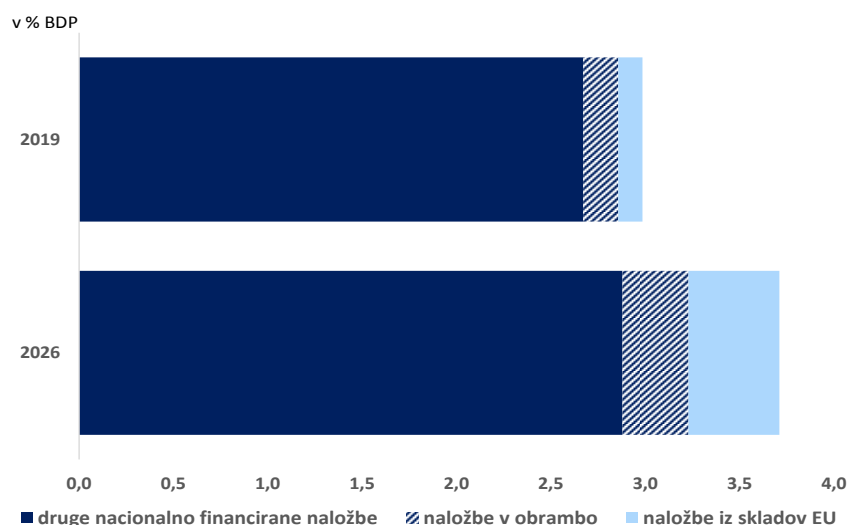
Fiskalna naravnost euroobmočja naj bi bila v letih 2025 in 2026 pretežno nevtralna⁶. Države članice so v letu 2025 omejile rast nacionalno financiranih tekočih odhodkov in/ali povečale prihodke, da bi upoštevale izvajanje srednjeročnih načrtov. Ta omejitev je bila v veliki meri izravnana s povečanjem nacionalno financiranih naložb (predvsem za obrambo) in odhodkov, ki se financirajo z nepovratnimi sredstvi⁷ iz mehanizma za okrevanje in odpornost (RRF) ter drugih skladov EU. Zato se pričakuje, da bo skupna fiskalna naravnost v letu 2025 pretežno nevtralna. Skupna fiskalna naravnost euroobmočja naj bi ostala pretežno nevtralna tudi v letu 2026, saj se manjše omejitve očiščenih tekočih in drugih kapitalnih odhodkov izravnavajo z večjim črpanjem nepovratnih sredstev iz mehanizma za okrevanje in odpornost v zadnjem letu njegovega izvajanja ter drugih skladov EU. Pomembno je, da naj bi se tudi odhodki za obrambo stalno povečevali, in sicer z 1,4 % BDP v letu 2024 na 1,7 % BDP v letu 2026.

Javne naložbe v euroobmočju naj bi se v letu 2026 še povečale zaradi kombinacije nacionalnega financiranja in financiranja EU. Naložbe naj bi imele nekaj dodatnega ekspanzivnega učinka na fiskalno naravnost euroobmočja v letu 2026. Javne naložbe v euroobmočju naj bi do leta 2026 dosegle 3,7 % BDP, medtem ko so leta 2019 znašale 3,0 % BDP. Povečanje med letoma 2019 in 2026 so podpirali nacionalni proračuni in proračun EU, zlasti mehanizem za okrevanje in odpornost. Vse bolj dobivajo zagon tudi naložbe v obrambo, ki naj bi predstavljale tretjino napovedanega povečanja naložb v letih 2025 in 2026.

⁶ Fiskalna naravnost meri kratkoročne spodbude za gospodarstvo zaradi diskrecijske fiskalne politike.

⁷ Izraz „nepovratna sredstva“ se nanaša na javnofinančne odhodke, ki se financirajo z nepovratno podporo (nepovratnimi sredstvi) iz mehanizma za okrevanje in odpornost ter drugih skladov EU.

Graf 2: javne naložbe v euroobmočju, 2019–2026 (v % BDP)



Vir: jesenska napoved Komisije 2025.

Fiskalna naravnost euroobmočja v letih 2025 in 2026 se zdi pretežno ustrezna. Pretežno nevtralna naravnost je skladna z znižanjem inflacije in njeno napovedano stabilizacijo pri približno 2 % ter s potrebo po ohranitvi še vedno skromnih obetov za rast v negotovem okolju. Je tudi odraz prizadevanj držav članic euroobmočja, da bi upoštevale najvišje stopnje rasti očiščenih odhodkov, ki jih je priporočil Svet, in uporabe prožnosti v okviru nacionalne odstopne klavzule za obrambo.

Struktura fiskalne naravnosti je ustrezna. Konsolidacija nacionalnih javnih financ, ki je rezultat upočasnitve očiščenih tekočih odhodkov, na splošno ustreza potrebam po prilagoditvi, ki se odražajo v priporočenih poteh gibanja očiščenih odhodkov, zlasti v državah z visokim primanjkljajem in dolgom. Hkrati mehanizem za okrevanje in odpornost ter drugo financiranje EU prispevata k nevtralizaciji restriktivnega učinka te konsolidacije. Poleg tega povečanje naložb, tako z nacionalnim financiranjem kot tudi s financiranjem iz mehanizma za okrevanje in odpornost, podpira prednostne naloge in potencial rasti EU. V letu 2026 je treba še naprej podpirati krepitev obrambnih zmogljivosti držav članic, hkrati pa zagotoviti, da države članice s potrebami po prilagoditvi nadaljujejo svoje fiskalne napore, zlasti v zvezi z odhodki, ki niso povezani z obrambo.

II. OCENA OSNUTKOV PRORAČUNSKIH NAČRTOV, UČINKOVITIH UKREPOV DRŽAV ČLANIC V POSTOPKU V ZVEZI S ČEZMERNIM PRIMANJKLJAJEM IN FISKALNEGA POLOŽAJA V DRUGIH DRŽAVAH ČLANICAH

(i) *Pristop k ocenjevanju skladnosti s fiskalnim okvirom EU*

V reformiranem okviru ekonomskega upravljanja je rast očiščenih odhodkov enotni operativni kazalnik za spremljanje skladnosti držav članic z zadevnimi priporočili Sveta. Države članice se v okviru svojih srednjeročnih načrtov zavežejo upoštevanju najvišjih stopenj

rasti očiščenih odhodkov, izraženih na letni ravni in v kumulativnem smislu, ter sklopu reform in naložb⁸, če se zahteva podaljšanje prilagoditvenega obdobja. Ko jih potrdi Svet, te najvišje stopnje rasti ali zgornje meje postanejo referenčna merila za ocenjevanje skladnosti v času trajanja načrtov. Za države članice v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem so referenčno merilo za skladnost korektivne poti gibanja očiščenih odhodkov, ki jih določi Svet. Trenutno je v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem devet držav članic: Avstrija, Belgija, Francija, Italija, Madžarska, Malta, Poljska, Romunija in Slovaška. Države članice, za katere je Svet aktiviral nacionalno odstopno klavzulo za odhodke za obrambo, lahko začasno odstopajo od svojih priporočenih najvišjih stopenj rasti očiščenih odhodkov, če so ta odstopanja povezana s povečanjem odhodkov za obrambo za do 1,5 % BDP v obdobju 2025–2028. To zadeva 16 držav članic, in sicer Belgijo, Bolgarijo, Češko, Dansko, Nemčijo, Estonijo, Grčijo, Hrvaško, Latvijo, Litvo, Madžarsko, Poljsko, Portugalsko, Slovenijo, Slovaško in Finsko.

Ocena skladnosti, ki jo je izvedla Komisija, temelji na jesenski napovedi Komisije 2025 in opozarja na tveganja za skladnost, da bi se zagotovilo, da se lahko smernice Unije o politiki ustrezno vključijo v priprave nacionalnih proračunov. V napovedi Komisije so upoštevane informacije držav članic iz njihovih osnutkov proračunskih načrtov za leto 2026 (za države članice euroobmočja), poročil o učinkovitih ukrepih (za države v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem)⁹ in, splošneje, nacionalnih proračunov vseh držav članic¹⁰. Ocena skladnosti temelji na primerjavi rasti očiščenih odhodkov, kot je napovedana v jesenski napovedi Komisije 2025, z najvišjo rastjo očiščenih odhodkov, ki jo je priporočil Svet, ob upoštevanju prožnosti, ki jo zagotavlja nacionalna odstopna klavzula za obrambo za 16 zgoraj navedenih držav članic¹¹. Okvir 1 vsebuje celovit pregled tega, kako je Komisija izvedla oceno skladnosti, ki podpira ugotovitve, predstavljene v tem sporočilu.

⁸ Osem držav članic se je zavezalo reformam in naložbam zaradi podaljšanja prilagoditvenega obdobja, in sicer Avstrija, Belgija, Nemčija, Francija, Italija, Finska, Španija in Romunija.

⁹ Pregled tekočih in zaključenih postopkov v zvezi s čezmernim primanjkljajem je na voljo [tukaj](#). V skladu s priporočili Sveta na podlagi člena 126(7) za odpravo čezmernega primanjkljaja morajo države članice, ki so v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, vsakih šest mesecev poročati o ukrepih, ki so jih sprejele na podlagi priporočila. Za države euroobmočja, ki so v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, lahko osnutek proračunskega načrta služi kot poročilo o učinkovitih ukrepih.

¹⁰ V skladu s pravnimi zahtevami morajo biti makroekonomske napovedi, na katerih temeljijo nacionalni proračuni, pripravljene ali potrjene neodvisno. V nekaterih državah članicah (Belgija, Luksemburg, Nizozemska, Avstrija in Slovenija) nacionalna neodvisna fiskalna institucija pripravi napoved. V drugih državah članicah nacionalna neodvisna fiskalna institucija (Ciper, Estonija, Grčija, Španija, Hrvaška, Irska, Italija, Litva, Latvija, Malta in Portugalska) ali neodvisni strokovni odbor (Nemčija in Slovaška) makroekonomsko napoved potrdi. V Franciji neodvisna fiskalna institucija oceni makroekonomske napovedi. Na Finskem makroekonomsko napoved pripravi oddelek ministrstva za finance v skladu s pravnimi zahtevami EU glede funkcionalne neodvisnosti, vendar te napovedi uradno ne potrdi nobena neodvisna fiskalna institucija. Tudi v nekaterih državah zunaj euroobmočja neodvisne fiskalne institucije ocenjujejo ali potrjujejo makroekonomske napovedi, ki se uporabljajo v letnih proračunih.

¹¹ Odhodki za obrambo, ki so relevantni za oceno skladnosti, so nacionalno financirani odhodki za obrambo, kot so opredeljeni v klasifikaciji izdatkov države po funkcijah (COFOG) v okviru Evropskega sistema nacionalnih računov (ESR 2010).

Okvir 1: ocena Komisije o skladnosti držav članic s priporočili Sveta

V jesenskem krogu fiskalnega nadzora 2025 je jedro ocene fiskalnih gibanj in obetov v državah članicah, ki jo opravi Komisija, primerjava projekcij Komisije za rast očiščenih odhodkov z najvišjimi stopnjami rasti očiščenih odhodkov, kot jih je priporočil Svet. Slednje so določene bodisi v priporočilih Sveta o potrditvi srednjeročnih načrtov držav članic bodisi v priporočilih Sveta za odpravo čezmernega primanjkljaja. Za države članice euroobmočja Komisija to oceno zagotovi v svojih mnenjih o osnutkih proračunskih načrtov.

Za vse države članice se odstopanja od priporočenih najvišjih stopenj rasti očiščenih odhodkov beležijo letno in kumulativno od izhodiščnega leta zadevnega priporočila, ki je običajno leto pred potrditvijo srednjeročnega načrta¹².

Država članica je ocenjena kot skladna, kadar rast očiščenih odhodkov ne presega zgornjih mej, ki jih je priporočil Svet.

Kadar je rast odhodkov višja od priporočene (tj. pozitivno odstopanje), Komisija preuči velikost odstopanja glede na prag 0,3 % BDP na letni ravni in 0,6 % BDP v kumulativnem smislu¹³. Odstopanje, ki je nižje od teh pragov, pomeni tveganje neskladnosti, odstopanje, ki je višje od teh pragov, pa tveganje pomembne neskladnosti.

Poleg tega bi za države članice v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem pozitivno odstopanje, ki presega katerega koli od teh pragov, pomenilo močno domnevo, da niso bili sprejeti učinkoviti ukrepi, kar bi lahko privedlo do stopnjevanja postopka¹⁴. Trenutno ni podatkov o realizaciji za leto 2025, možnost stopnjevanja postopka pa bi se preučila le, če bi primerjava med rastjo očiščenih odhodkov, napovedano v napovedi Komisije, in priporočeno korektivno potjo gibanja očiščenih odhodkov (ob upoštevanju prožnosti za odhodke za obrambo v okviru nacionalne odstopne klavzule, če je ustrezno) pokazala na posebej resno neskladnost. V nasprotnem primeru se izvajanje postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem začasno zadrži. Za države članice, ki niso v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, vendar beležijo delež dolga, večji od 60 % BDP, bi pozitivno odstopanje, ki presega katerega koli od teh pragov, sprožilo pripravo poročila na podlagi člena 126(3) PDEU, če bi bilo potrjeno s podatki o realizaciji. V tem primeru bi se v poročilu ocenilo izpolnjevanje merila glede dolga, kar bi lahko privedlo do začetka postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, ki temelji na dolgu.

Za 16 držav članic, za katere je Svet aktiviral nacionalno odstopno klavzulo za odhodke za obrambo, ocena skladnosti vključuje preverjanje, ali je odstopanje nad priporočeno najvišjo rastjo očiščenih odhodkov v kumulativnem smislu mogoče pojasniti z ustreznim povečanjem odhodkov za obrambo v primerjavi z referenčnim letom v višini do 1,5 % BDP v obdobju 2025–2028. Če je odstopanje mogoče v celoti pojasniti z napovedanim povečanjem

¹² Preglednice s podrobnimi podatki za posamezne države članice, na katerih temelji ocena, so na voljo v dokumentu o fiskalnih statističnih preglednicah, ki zagotavljajo osnovne podatke, pomembne za oceno proračunskih politik držav članic (Bruselj, SWD(2025) 951 final z dne 25. novembra 2025).

¹³ Člen 2(2) spremenjene uredbe (ES) št. 1467/97.

¹⁴ Stopnjevanje postopka pomeni, da Komisija Svetu priporoči, naj sprejme sklep na podlagi člena 126(8), da niso bili sprejeti učinkoviti ukrepi.

odhodkov za obrambo v primerjavi z referenčnim letom, se šteje, da je država članica skladna s priporočilom Sveta.

Komisija v svoji oceni skladnosti na podlagi rasti očiščenih odhodkov upošteva tudi splošni proračunski položaj države članice, tj. ali je blizu ravnovesja ali v presežku.

(ii) Države članice, ki so predložile osnutek proračunskega načrta

Države članice euroobmočja v osnutkih proračunskih načrtov navedejo ukrepe na strani odhodkov in prihodkov, ki jih nameravajo izvesti v letu 2026. Večina držav članic euroobmočja je svoje osnutke proračunskih načrtov za leto 2026 predložila v zakonskem roku, tj. do sredine oktobra. Belgija in Španija osnutka proračunskega načrta še nista predložili, saj v njunih parlamentih še ni bil predložen proračun za leto 2026¹⁵. Avstrija je osnutek proračunskega načrta, ki zajema leti 2025 in 2026, predložila 13. maja 2025, Komisija pa je mnenje izdala 23. junija 2025¹⁶. Države članice v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem bi lahko osnutek proračunskega načrta uporabile tudi za poročanje o učinkovitih ukrepih, sprejetih v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem.

A) Države članice v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem

Tri države članice euroobmočja, ki so v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, naj bi bile **skladne** s priporočeno najvišjo rastjo očiščenih odhodkov.

- Očiščeni odhodki **Italije** naj bi se v letih 2025 in 2026 povečali v okviru zgornjih mej, ki jih je priporočil Svet. Zato se izvajanje postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem začasno zadrži.
- Očiščeni odhodki **Slovaške** naj bi se v letu 2025 povečali v okviru zgornjih mej, ki jih je priporočil Svet, medtem ko naj bi bila rast očiščenih odhodkov v letu 2026 nad zgornjo mejo, ki jo je priporočil Svet. Vendar naj bi bilo napovedano odstopanje v okviru prožnosti, ki jo zagotavlja nacionalna odstopna klavzula za obrambo. Zato se izvajanje postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem začasno zadrži.
- Rast očiščenih odhodkov **Francije** naj bi bila v letu 2025 nekoliko nad zgornjo mejo, ki jo je priporočil Svet, vendar odstopanje ne presega 0,3 % BDP. V nasprotnem primeru bi obstajala močna domneva, da niso bili sprejeti učinkoviti ukrepi. Po drugi strani naj bi se očiščeni odhodki v letu 2026 povečali v okviru zgornje meje, ki jo je priporočil Svet. Zato se izvajanje postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem začasno zadrži. Komisija opozarja, da je ta ocena glede na potekajoče parlamentarne razprave precej negotova.

¹⁵ Komisija še naprej spremlja fiskalna gibanja v Belgiji in Španiji ter je pri pripravi jesenskih napovedi upoštevala vse ustrezne ukrepe politike. Španija že za leto 2025 ni predložila osnutka proračunskega načrta.

¹⁶ V mnenju Komisije je bilo sklenjeno, da je osnutek proračunskega načrta Avstrije za leti 2025 in 2026 skladen z določbami Pakta za stabilnost in rast. Mnenje Komisije o osnutku proračunskega načrta Avstrije (COM(2025) 4106 final z dne 23. junija 2025).

Za eno državo članico euroobmočja, ki je v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, obstaja **tveganje pomembne neskladnosti** s priporočeno najvišjo rastjo očiščenih odhodkov.

- Očiščeni odhodki **Malte** naj bi se v letih 2025 in 2026 (na letni ravni) povečali v okviru zgornjih mej, ki jih je priporočil Svet. Vendar je zaradi velikega odstopanja v letu 2024 kumulativno odstopanje v letih 2025 in 2026 precej nad 0,6 % BDP v obeh letih, kar pomeni, da obstaja močna domneva, da niso bili sprejeti učinkoviti ukrepi. Čeprav je izvajanje postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem v tej fazi začasno zadržano, ker ni podatkov o realizaciji za leto 2025, za Malto obstaja tveganje pomembne neskladnosti in zato morda ne bo sposobna sprejeti učinkovitih ukrepov, kar bi lahko zahtevalo stopnjevanje postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Treba pa je opozoriti, da je glede na nepričakovano visoke prihodke v letu 2024 odprava čezmernega primanjkljaja v letu 2026 dosegljiva.

B) Države članice, ki niso v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem

Šest držav članic euroobmočja, ki niso v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, naj bi bilo **skladnih** s priporočeno najvišjo rastjo očiščenih odhodkov.

- Kar zadeva **Finsko**¹⁷ in **Luksemburg**, naj bi se očiščeni odhodki v letu 2026 povečali v okviru zgornje meje, ki jo je priporočil Svet.
- Za **Nemčijo**, **Estonijo**, **Grčijo** in **Latvijo** naj bi bila rast očiščenih odhodkov nad zgornjo mejo, ki jo je priporočil Svet. Vendar naj bi bilo odstopanje, napovedano za te države članice, v okviru prožnosti, ki jo zagotavlja nacionalna odstopna klavzula za obrambo.

Tri države članice euroobmočja, ki niso v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, naj bi **izpolnjevale** obveznosti glede proračunske politike iz Pakta za stabilnost in rast, saj je njihov proračunski položaj blizu ravnovesja ali v presežku, čeprav naj bi bila rast očiščenih odhodkov nad priporočeno najvišjo rastjo očiščenih odhodkov.

- Proračunski položaj **Irske**, **Cipra** in **Portugalske** naj bi bil po napovedih v presežku (za Irsko in Ciper) ali blizu ravnovesja (za Portugalsko), kar bo prispevalo k zmanjšanju deleža javnega dolga v BDP. Hkrati Komisija ugotavlja, da za **Irsko** obstaja tveganje, da bo presegla priporočeno najvišjo rast očiščenih odhodkov, medtem ko za **Ciper** in **Portugalsko** obstaja tveganje, da bosta priporočeno najvišjo rast očiščenih odhodkov precej presegla.

Za tri države članice euroobmočja, ki niso v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, obstaja **tveganje neskladnosti** s priporočeno najvišjo rastjo očiščenih odhodkov.

- Rast očiščenih odhodkov **Hrvaške**, **Litve** in **Slovenije** naj bi bila v letu 2026 nad zgornjo mejo, ki jo je priporočil Svet. Vendar je po upoštevanju prožnosti, ki jo

¹⁷ Vendar Komisija meni, da Finska ne izpolnjuje merila glede primanjkljaja iz člena 126 PDEU, saj, čeprav je Svet za Finsko aktiviral nacionalno odstopno klavzulo, primanjkljaja, ki presega referenčno vrednost, v letu 2025 ni mogoče v celoti pojasniti s povečanjem odhodkov za obrambo (glej v nadaljevanju).

zagotavlja nacionalna odstopna klavzula za obrambo, napovedano kumulativno odstopanje v letu 2026 nižje od 0,6 % BDP.

Za eno državo članico euroobmočja, ki ni v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, obstaja **tveganje pomembne neskladnosti** s priporočeno najvišjo rastjo očiščenih odhodkov.

- Rast očiščenih odhodkov **Nizozemske** naj bi bila v letu 2026 precej nad zgornjo mejo, ki jo je priporočil Svet, saj letno in kumulativno odstopanje presega 0,3 % oziroma 0,6 % BDP.

(iii) Države članice, ki so v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem in niso predložile osnutka proračunskega načrta

Za države članice euroobmočja, ki so v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem in jeseni niso predložile osnutka proračunskega načrta, ter za države članice, ki niso v euroobmočju in so v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, je Komisija na podlagi svoje napovedi izvedla tudi oceno učinkovitih ukrepov. Zato je izvajanje postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem začasno zadržano za vse zadevne države članice.

- Očiščeni odhodki **Avstrije** naj bi se v letih 2025 in 2026 (na letni ravni in v kumulativnem smislu) povečali v okviru zgornjih mej, ki jih je priporočil Svet. Jesenska napoved Komisije 2025 za Avstrijo vključuje ukrepe politike, ki so vključeni že v osnutek proračunskega načrta, predložen 13. maja 2025, in novejša informacije. Avstrija naj bi bila zato skladna s priporočeno najvišjo rastjo očiščenih odhodkov.
- Kar zadeva **Belgijo** in **Poljsko**, naj bi bila rast očiščenih odhodkov v letih 2025 in 2026 (v kumulativnem smislu) nad zgornjimi mejami, določenimi s korektivno potjo. Vendar naj bi bila odstopanja v okviru prožnosti, ki jo zagotavlja nacionalna odstopna klavzula za obrambo. Belgija in Poljska naj bi bili zato skladni s priporočeno najvišjo rastjo očiščenih odhodkov.
- Rast očiščenih odhodkov **Madžarske** v letih 2025 in 2026 (v kumulativnem smislu) naj bi bila nad zgornjimi mejami, določenimi s korektivno potjo. V letu 2025 naj bi bilo kumulativno odstopanje v okviru prožnosti, ki jo zagotavlja nacionalna odstopna klavzula za obrambo, v letu 2026 pa naj bi ostalo pod 0,6 % BDP. V nasprotnem primeru bi obstajala močna domneva, da niso bili sprejeti učinkoviti ukrepi. Čeprav je izvajanje postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem v tej fazi začasno zadržano, za Madžarsko obstaja tveganje neskladnosti v letu 2026 in zato morda ne bo sposobna sprejeti učinkovitih ukrepov, kar bi lahko zahtevalo stopnjevanje postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem.
- Za **Romunijo** naj bi bila rast očiščenih odhodkov v letu 2025 nekoliko nad zgornjo mejo, ki jo je priporočil Svet (0,1 % BDP), v letu 2026 pa naj bi bila znatno pod zgornjo mejo, ki jo je priporočil Svet. To je rezultat svežnjeva za fiskalno konsolidacijo, ki jih je Romunija sprejela poleti. Zato se izvajanje postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem začasno zadrži. Glede na navedeno Komisija trenutno ne bo predlagala začasnih ustavitve izplačil sredstev EU v okviru postopka makroekonomske pogojenosti v skladu z uredbo o skupnih določbah in uredbo o mehanizmu za okrevanje in

odpornost. Hkrati bo kratkoročno ključnega pomena, da Romunija dosledno izvaja ukrepe za fiskalno konsolidacijo, sprejete v zadnjih mesecih, in racionalizira javne naložbe. Poleg tega bi morala Romunija, kot je poudarjeno v priporočilu Sveta na podlagi člena 126(7) PDEU z dne 8. julija 2025, okrepiti svojo davčno upravo in proračunski postopek, da bi preprečila previsoko porabo glede na načrte. Izvajanje teh zavez politike bo prispevalo k zagotavljanju nadaljnjega učinkovitega ukrepanja. Srednjeročno bodo za odpravo čezmernega primanjkljaja do leta 2030 potrebni nadaljnji ukrepi za fiskalno konsolidacijo.

(iv) Druge države članice

Komisija je na podlagi svoje napovedi ocenila tudi skladnost drugih držav članic s priporočeno najvišjo rastjo očiščenih odhodkov.

- Rast očiščenih odhodkov **Češke** in **Danske** naj bi bila v letu 2026 nad zgornjo mejo, ki jo je priporočil Svet. Vendar naj bi bilo odstopanje, napovedano za ti državi članici, v okviru prožnosti, ki jo zagotavlja nacionalna odstopna klavzula za obrambo. Češka in Danska naj bi zato bili skladni s priporočeno najvišjo rastjo očiščenih odhodkov.
- Kar zadeva **Švedsko**, naj bi bila rast očiščenih odhodkov v letu 2026 nad zgornjo mejo, ki jo je priporočil Svet, in nad 0,3 % BDP. Vendar so glede na rezultate za leti 2024 in 2025 očiščeni odhodki v letu 2026 v kumulativnem smislu pod zgornjo mejo, ki jo je priporočil Svet. Švedska naj bi bila zato skladna s priporočeno najvišjo rastjo očiščenih odhodkov.
- Kar zadeva **Španijo**, naj bi bila rast očiščenih odhodkov v letu 2026 nad zgornjo mejo, ki jo je priporočil Svet, vendar je odstopanje manjše od 0,3 % BDP (letno) in 0,6 % BDP (kumulativno). Za Španijo zato obstaja tveganje, da v letu 2026 ne bo skladna s priporočeno najvišjo rastjo očiščenih odhodkov.
- V **Bolgariji**¹⁸ naj bi bila rast očiščenih odhodkov v letu 2026 nad zgornjo mejo, ki jo je priporočil Svet, ob upoštevanju prožnosti, ki jo zagotavlja nacionalna odstopna klavzula za obrambo. Za Bolgarijo naj bi zato v letu 2026 obstajalo tveganje neskladnosti s priporočeno najvišjo rastjo očiščenih odhodkov.

(v) Poročilo na podlagi člena 126(3)

Komisija je v okviru jesenskega svežnja 2025 sprejela poročilo na podlagi člena 126(3) PDEU za Nemčijo in Finsko¹⁹. Finska je bila v poročilo vključena zaradi primanjkljaja v letu 2024, ki je presegal referenčno vrednost 3 % BDP, in načrtovanega primanjkljaja nad 3 % BDP v letu 2025, Nemčija pa zaradi načrtovanega primanjkljaja nad 3 % BDP v letu 2025. V poročilu Komisija ugotavlja, da v tej fazi ni razloga za začetek postopka v zvezi s čezmernim

¹⁸ Po pristopu k euroobmočju 1. januarja 2026 bodo za Bolgarijo veljale enake obveznosti poročanja kot za vse druge države članice euroobmočja, vključno s predložitvijo osnutka proračunskega načrta jeseni.

¹⁹ Poročilo Komisije, pripravljeno na podlagi člena 126(3) Pogodbe o delovanju Evropske unije (COM(2025) 950 final z dne 25. novembra 2025). V navedenem poročilu so analizirani javnofinančni primanjkljaji glede na zahteve Pogodbe, da se ugotovi, ali v državi članici obstaja tveganje čezmernega primanjkljaja. Po drugi strani so v mnenjih Komisije o osnutkih proračunskih načrtov analizirani očiščeni odhodki, napovedani za leto 2026, glede na ustrezna priporočila Sveta.

primanjkljajem za Nemčijo, ker je mogoče presežni primanjkljaj nad 3 % BDP v celoti pojasniti s povečanjem odhodkov za obrambo, ki ga poleg tega dovoljuje nacionalna odstopna klavzula. Za Finsko je mogoče primanjkljaj, ki presega 3 % BDP v letu 2025, le delno pojasniti s povečanjem odhodkov za obrambo in prožnostjo, odobreno na podlagi nacionalne odstopne klavzule. Zato bo Komisija razmislila o predlogu za začetek postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem za Finsko.

(vi) Sklepne ugotovitve in naslednji koraki

Države članice se poziva, naj mnenje Komisije o osnutku proračunskega načrta upoštevajo v svojem postopku sprejemanja proračuna. 19 držav članic, ki so ocenjene kot skladne, je pozvanih, naj v letu 2026 nadaljujejo izvajanje fiskalnih politik v skladu z načrti. Osem držav članic, za katere po oceni obstaja tveganje neskladnosti, pa se poziva, naj v okviru svojih nacionalnih proračunskih postopkov sprejmejo potrebne ukrepe za zagotovitev, da bodo njihove fiskalne politike v letu 2026 skladne s priporočilom Sveta. To je zlasti pomembno za države članice v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, da bi se izognile morebitnemu stopnjevanju postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem spomladi. Komisija je pripravljena sodelovati z vsemi državami članicami in podpreti njihova prizadevanja za zagotovitev skladnosti z revidiranim okvirom ekonomskega upravljanja.

Komisija bo razmislila o predlogu za začetek postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem za Finsko. Kar zadeva Finsko, bo Komisija v skladu s svojo oceno iz poročila na podlagi člena 126(3) PDEU in ob upoštevanju mnenja Ekonomsko-finančnega odbora na podlagi člena 126(4) PDEU razmislila o predlogu Svetu, naj sprejme sklep na podlagi člena 126(6) PDEU o ugotovitvi obstoja čezmernega primanjkljaja. Če Svet odloči, da v državi obstaja čezmerni primanjkljaj, bo hkrati sprejel tudi priporočilo na podlagi člena 126(7) PDEU, v katerem bo določil korektivno pot gibanja očiščenih odhodkov.

Komisija bo posodobljeno oceno predložila spomladi 2026. Posodobljena ocena skladnosti bo temeljila na podatkih o realizaciji za leto 2025, pomladanski napovedi Komisije 2026 in letnih poročilih o napredku, ki jih morajo države članice predložiti do 30. aprila 2026²⁰. V fiskalno oceno bo vključen prvi izračun kontrolnega računa za vsako državo članico, ki ga bo Komisija opravila na podlagi podatkov o realizaciji. S tem kontrolnim računom se bodo spremljala odstopanja od poti rasti očiščenih odhodkov za vse države članice, služil pa bo kot osnova za izvršilne ukrepe²¹. Poleg tega se bo s spomladansko oceno spremljalo tudi izvajanje reform in naložb, na katerih temelji podaljšanje obdobja fiskalne prilagoditve na sedem let, in sicer za Španijo, Francijo, Italijo, Finsko, Belgijo, Avstrijo, Nemčijo in Romunijo.

²⁰ Za države v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem se lahko poročilo iz pomladi 2026 o ukrepih, sprejetih na podlagi priporočila Sveta na podlagi člena 126(7) o odpravi čezmernega primanjkljaja, vključi v letno poročilo o napredku.

²¹ Za opis možnih nadzornih ukrepov v primeru pozitivnega odstopanja od priporočene najvišje rasti očiščenih odhodkov glej tudi okvir 1. Kontrolni račun je podrobno obrazložen v fiskalnih statističnih preglednicah, ki zagotavljajo osnovne podatke, pomembne za oceno proračunskih politik držav članic (Bruselj, SWD(2025) 951 final z dne 25. novembra 2025).

PRILOGA I: LETNA IN KUMULATIVNA Odstopanja Rasti Očiščenih Odhodkov v Letih 2025 in 2026 glede na priporočila

Letna in kumulativna odstopanja (v % BDP)

Letno odstopanje		Kumulativno odstopanje		Nacionalna odstopna klavzula (NOK)	Referenčno leto za NOK	Kumulativno odstopanje ob upoštevanju prožnosti v okviru NOK	
2025	2026	2025	2026	(E)	(F)	2025	2026
(A)	(B)	(C)	(D)			(G)	(H)

Države članice, ki so predložile osnutek proračunskega načrta

DE	-0,3	0,3	-0,3	0,0	da	2021	-0,8	-0,7
EE	-2,7	2,9	-2,0	1,0	da	2021	-3,5	-0,5
IE	0,5	-0,1	0,2	0,1	ne	n. r.	n. r.	n. r.
EL	0,0	1,2	-1,0	0,2	da	2024	-1,2	-0,1
FR	0,1	-0,3	-0,2	-0,4	ne	n. r.	n. r.	n. r.
HR	1,3	0,3	0,8	1,1	da	2021	0,3	0,5
IT	-0,1	0,0	-0,2	-0,2	ne	n. r.	n. r.	n. r.
CY	0,3	0,5	-0,1	0,5	ne	n. r.	n. r.	n. r.
LV	0,3	0,7	-1,2	-0,5	da	2021	-2,0	-2,0
LT	1,1	0,8	1,1	1,8	da	2021	-0,4	0,3
LU	0,5	-0,2	-0,3	-0,4	ne	n. r.	n. r.	n. r.
MT	-0,5	-0,4	2,0	1,5	ne	n. r.	n. r.	n. r.
NL	1,5	0,5	1,3	1,7	ne	n. r.	n. r.	n. r.
PT	0,3	0,0	0,8	0,7	da	2021	0,7	0,7
SI	1,0	0,6	0,2	0,8	da	2021	0,0	0,2
SK	-0,5	0,3	-1,4	-1,0	da	2021	-2,3	-1,5
FI	-0,2	-0,1	-0,4	-0,5	da	2021	-2,0	-2,4

Države članice, ki so v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem in niso predložile osnutka proračunskega načrta

BE	0,3	0,2	0,3	0,5	da	2021	-0,2	-0,3
HU	1,3	1,3	0,6	1,9	da	2021	-0,5	0,5
AT	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	ne	n. r.	n. r.	n. r.
PL	0,3	-0,1	0,6	0,5	da	2021	-0,9	-1,0
RO	0,1	-1,0	0,1	-0,9	ne	n. r.	n. r.	n. r.

Druge države članice

BG	1,3	-0,5	1,3	0,7	da	2024	0,1	0,2
CZ	-0,5	1,0	-2,1	-1,0	da	2021	-2,5	-1,5
DK	2,1	0,5	0,4	0,8	da	2021	-1,1	-0,7
ES	0,3	0,3	-0,1	0,2	ne	n. r.	n. r.	n. r.
SE	-1,0	0,9	-1,0	-0,1	ne	n. r.	n. r.	n. r.

Vir: izračuni Komisije na podlagi jesenske napovedi Komisije 2025.

Pozitivno odstopanje pomeni, da očiščeni odhodki presegajo priporočene odhodke.

PRILOGA II: KLJUČNI MAKROEKONOMSKI IN FISKALNI KAZALNIKI

Saldo sektorja država, dolg in rast BDP

	Saldo sektorja država (v % BDP)			Dolg sektorja država (v % BDP)			BDP (realna stopnja rasti)		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Države članice, ki so predložile osnutek proračunskega načrta									
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
Države članice, ki so v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem in niso predložile osnutka proračunskega načrta									
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
Druge države članice									
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

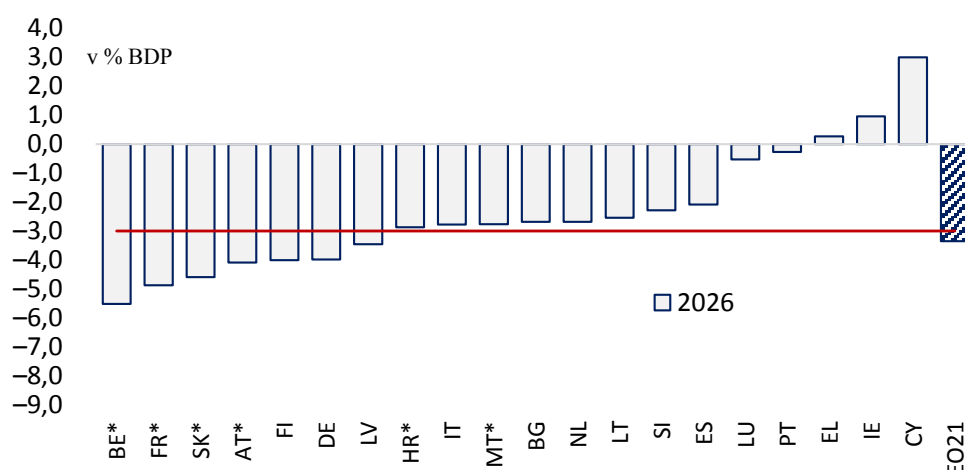
Vir: jesenska napoved Komisije 2025.

PRILOGA III: SPLOŠNI FISKALNI POLOŽAJ IN SKUPNA FISKALNA NARAVNANOST EUROOBMOČJA

(i) Javnofinančni primanjkljaj v obdobju 2025–2026 in vzroki zanj

Primanjkljaj sektorja država naj bi se v euroobmočju kot celoti v letih 2025 in 2026 povečal, pri čemer so med državami velike razlike. V letu 2026 naj bi se primanjkljaj v primerjavi z letom 2025 povečal v 12 državah. V osmih državah članicah euroobmočja naj bi primanjkljaj presegal 3 % BDP, v sedmih od njih pa naj bi znašal 4 % ali več.

Graf 3: saldo sektorja država držav članic euroobmočja v letu 2026



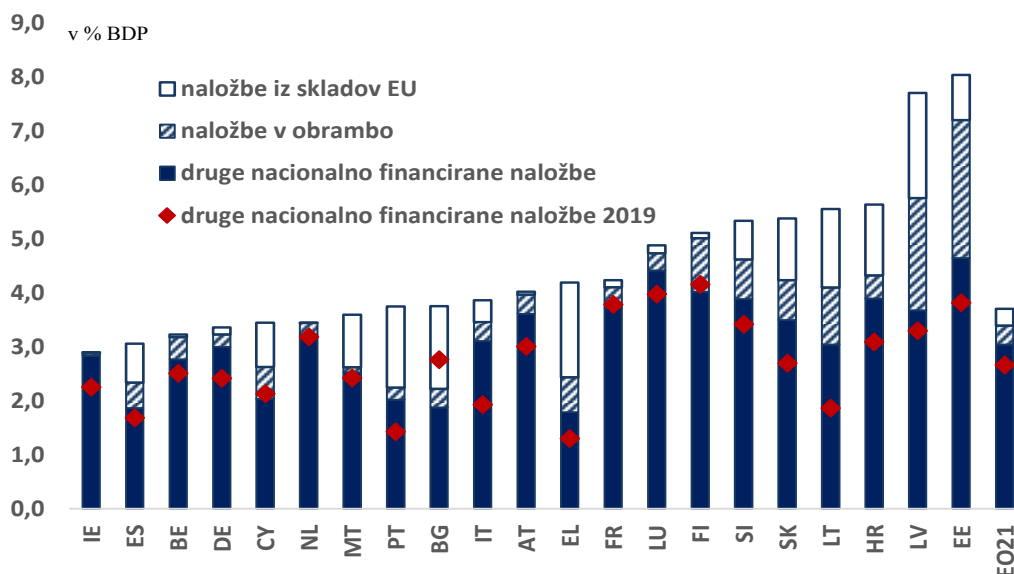
Vir: jesenska napoved Komisije 2025.

Opomba: Bolgarija bo k euroobmočju pristopila 1. januarja 2026. Agregat za EO20 ne vključuje Bolgarije.

Države članice z zvezdico (*) so v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem.

Gibanje porabe je ključni dejavnik, ki vpliva na primanjkljaj euroobmočja. Delež odhodkov v BDP v euroobmočju naj bi se v letih 2025 in 2026 povečal za 0,5 oziroma 0,3 odstotne točke. Odhodki za obrambo naj bi se stalno povečevali (z 1,4 % BDP v letu 2024 na 1,7 % v letu 2026), povečali pa naj bi se tudi odhodki za obresti kot delež BDP. Naložbe se bodo v letu 2026 povečale v večini držav članic ob podpori nacionalnih sredstev in sredstev EU. Skoraj polovico povečanja javnih naložb med letoma 2019 in 2026 predstavljajo naložbe, ki jih financira EU, zlasti iz mehanizma za okrevanje in odpornost. Večina držav euroobmočja naj bi po napovedih za nacionalno financirane javne naložbe porabila več kot pred pandemijo. Pri tem izstopata Italija in Litva s povečanjem za več kot 1 % BDP. S funkcionalnega vidika naj bi se leta 2026 v večini držav EU povečali tudi odhodki za obrambo. Znatno povečanje se pričakuje v Estoniji (za več kot 1 odstotno točko) in Latviji (za približno 1 odstotno točko). Zavedati se je treba, da lahko časovni okvir dobave vojaške opreme povzroči določeno nestanovitnost podatkov iz leta v leto.

Graf 4: komponente javnih naložb držav članic euroobmočja (2026)

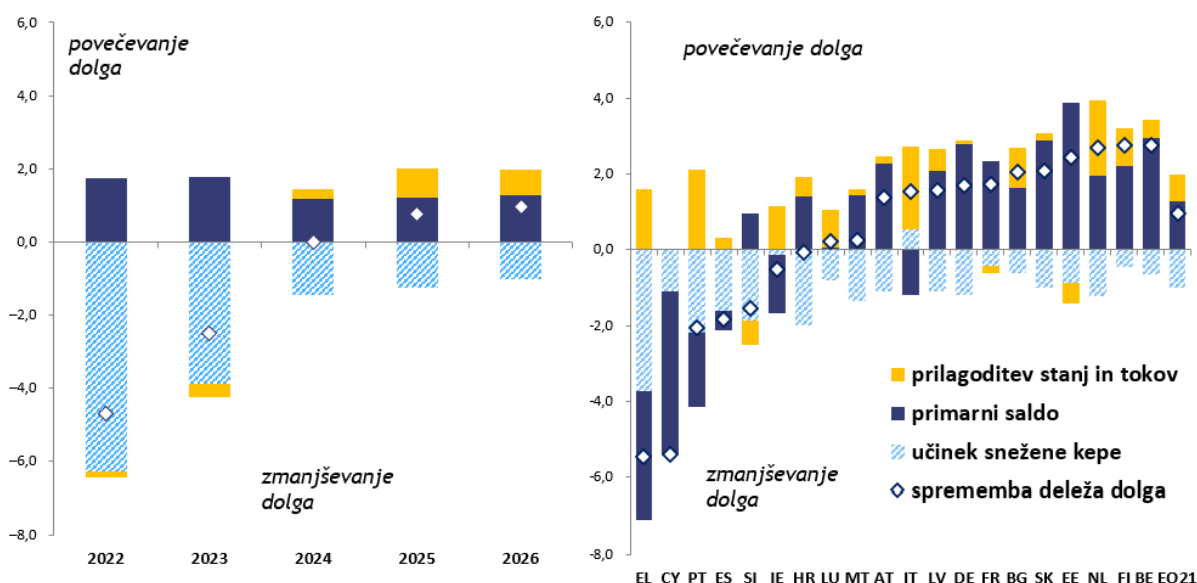


Vir: jesenska napoved Komisije 2025.

(ii) Javni dolg v obdobju 2025–2026

Gibanja deležev javnega dolga naj bi se v letih 2025 in 2026 med državami euroobmočja razlikovala glede na prizadevanja za konsolidacijo in makroekonomska gibanja. Potem ko je delež dolga med letoma 2000 in 2024 v večini držav članic euroobmočja znatno upadel, naj bi se v obdobju 2025–2026 povečal v 14 državah članicah euroobmočja. Do leta 2026 naj bi deleži dolga štirih držav članic (Belgije, Grčije, Francije in Italije) še naprej presegali 100 % BDP. Hkrati naj bi se dolg Grčije in Cipra po zaslugi njunih velikih primarnih presežkov še naprej močno zmanjševal.

Graf 5: dejavniki letne spremembe deleža javnega dolga v BDP v euroobmočju (2022–2026) in njegovih državah članicah (2026)



Vir: jesenska napoved Komisije 2025.

V večini držav članic euroobmočja so spremembe deleža dolga med letoma 2026 in 2025 povzročali primarni saldo ter nekatere prilagoditve stanj in tokov. Prilagoditve stanj in tokov naj bi bile še posebej velike (za več kot 1 odstotno točko BDP) v Grčiji, na Portugalskem, Irskem, v Italiji, Litvi in na Nizozemskem. Zaradi učinka snežene kepe naj bi se dolg še naprej zmanjševal, saj se pričakuje, da bo razlika med obrestnimi merami in rastjo ostala ugodna v vseh državah članicah razen v Italiji, čeprav je predvsem zaradi nižje inflacije in višjih implicitnih obrestnih mer, ki se plačujejo za javne dolgove, bistveno manjša kot v prejšnjih letih.

(iii) Fiskalna naravnost v državah euroobmočja v letih 2025 in 2026

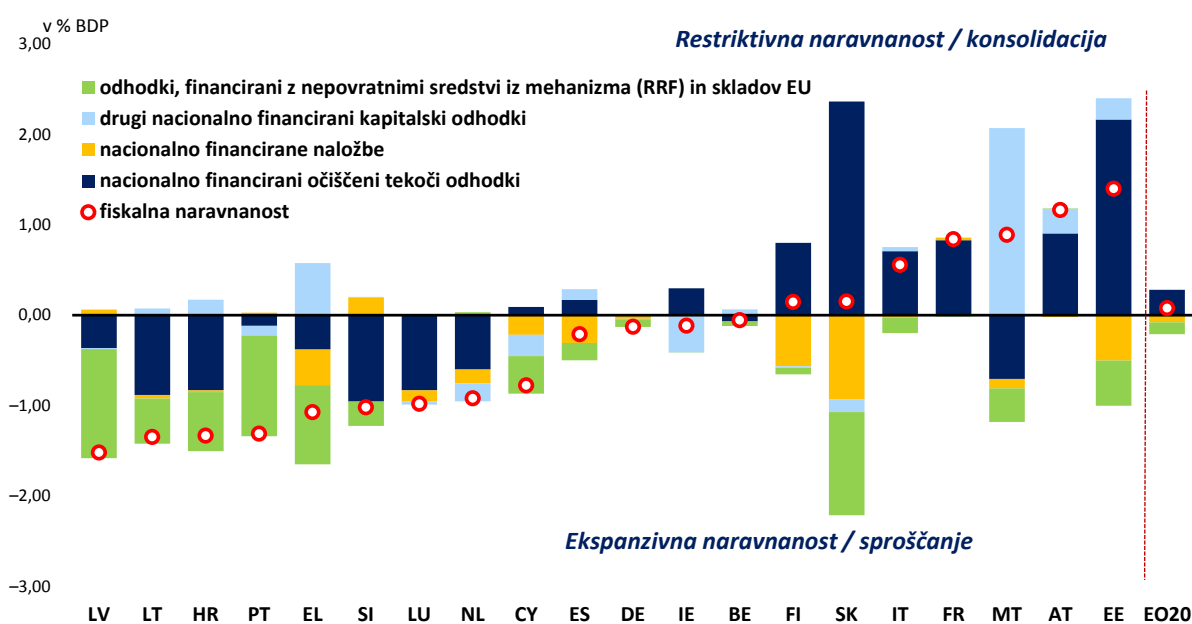
Za leto 2025 se napoveduje pretežno nevtralna fiskalna naravnost euroobmočja, pri čemer so med državami velike razlike²². Krčenje očiščenih tekočih odhodkov naj bi se v veliki meri izravnalo z ekspanzivno spodbudo iz javnih naložb in porabe, ki jo financira EU. Vendar so fiskalna gibanja med državami članicami še vedno heterogena in segajo od restrikcije za 1,4 % BDP v Estoniji do ekspanzije za 1,5 % BDP v Latviji (graf 6). To heterogenost je mogoče delno pripisati zasnovi novega okvira ekonomskega upravljanja, ki razlikuje med zahtevami za fiskalno prilagoditev glede na fiskalne izzive držav članic, delno pa različnim fiskalnim spodbudam odhodkov, ki se financirajo z nepovratnimi sredstvi iz mehanizma za okrevanje in odpornost ter drugih skladov EU.

Natančneje, pričakuje se, da bo pet držav članic euroobmočja v letu 2025 izvajalo restriktivne fiskalne politike, devet držav članic ekspanzivne politike, šest pa jih bo ohranilo pretežno nevtralno naravnost. Med državami članicami z visokim dolgom naj bi bil glavni dejavnik, ki oblikuje skupno fiskalno naravnost v Italiji, Franciji, Avstriji, na

²² Agregat očiščenih odhodkov, ki se uporablja za oceno fiskalne naravnosti, vključuje odhodke, ki se financirajo z nepovratnimi sredstvi iz mehanizma za okrevanje in odpornost ter drugih skladov EU. Fiskalna naravnost se šteje za pretežno nevtralno pri vrednosti v razponu $-0,25\%/+0,25\%$ BDP, medtem ko se šteje za ekspanzivno (-) ali restriktivno (+) zunaj tega razpona.

Slovaškem in Finskem, restriktiven učinek očiščenih tekočih odhodkov. Ta komponenta naj bi bila ekspanzivna v petih od desetih državah euroobmočja, ki so upravičene do prožnosti v okviru nacionalne odstopne klavzule za obrambo. V večini držav članic naj bi nacionalno financirane naložbe, zlasti odhodki, financirani z nepovratnimi sredstvi iz mehanizma za okrevanje in odpornost ter drugimi instrumenti EU, gospodarstvu zagotovile visokokakovostno fiskalno podporo. V treh državah članicah (Finska, Slovaška in Estonija) naj bi prispevek nacionalno financiranih naložb znašal 0,5 odstotne točke BDP ali več. Prispevek iz mehanizma za okrevanje in odpornost ter drugih odhodkov, ki jih financira EU, naj bi v sedmih državah (Estonija, Grčija, Hrvaška, Litva, Portugalska, Slovaška in Latvija) znašal 0,5 odstotne točke BDP ali več. Nobena država članica euroobmočja naj ne bi zabeležila krčenja v tej komponenti.

Graf 6: fiskalna naravnost in komponente držav članic euroobmočja, 2025



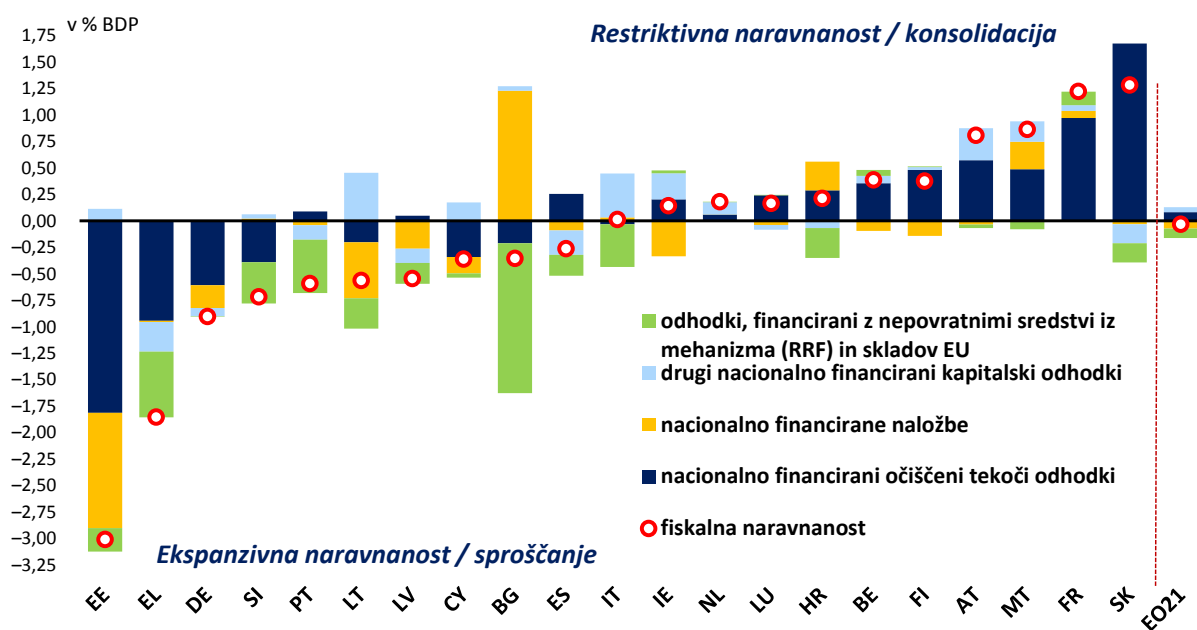
Vir: jesenska napoved Komisije 2025.

Skupna fiskalna naravnost euroobmočja naj bi bila v letu 2026 nevtralna zaradi nacionalnih proračunov in proračuna EU. Priporočene poti gibanja očiščenih odhodkov bi same po sebi pomenile pretežno nevtralno fiskalno naravnost za euroobmočje v letu 2026, medtem ko bi prožnost, ki jo omogoča nacionalna odstopna klavzula za obrambo, podpirala bolj ekspanzivno naravnost. Komisija v jesenski napovedi 2025 v euroobmočju v letu 2026 napoveduje pretežno nevtralno fiskalno naravnost. Ekspanzivni proračuni v nekaterih državah članicah ter vse večje črpanje nepovratnih sredstev iz mehanizma za okrevanje in odpornost ter drugih skladov EU (ki niso vključeni v očiščene odhodke) naj bi se izravnali s fiskalnimi omejitvami v drugih državah članicah.

Fiskalne naravnosti naj bi v letu 2026 v državah euroobmočja ostale različne. V letu 2026 naj bi šest držav članic euroobmočja izvajalo restriktivne fiskalne politike, medtem ko naj bi bile fiskalne politike v nadaljnjih desetih državah članicah ekspanzivne, v petih pa pretežno nevtralne. Fiskalna naravnost držav članic euroobmočja za leto 2026 naj bi se gibala

od restrikcije za 1,3 % BDP na Slovaškem do ekspanzije za 3,0 % BDP v Estoniji. Očiščeni tekoči odhodki naj bi bili glavni dejavnik, ki vpliva na skupno fiskalno naravnost v večini držav članic euroobmočja, pri čemer je za Finsko, Avstrijo, Malto, Francijo in Slovaško napovedano znatna restrikcija (za 0,5 % BDP ali več). V večini držav članic naj bi nacionalno financirane naložbe in zlasti odhodki, ki se financirajo z nepovratnimi sredstvi iz mehanizma za okrevanje in odpornost ter drugih skladov EU, gospodarstvu zagotovili visokokakovostno fiskalno podporo. V primeru Grčije, Portugalske in Bolgarije je ekspanzivna naravnost v veliki meri rezultat napovedane pospešitve črpanja sredstev iz mehanizma za okrevanje in odpornost.

Graf 7: fiskalna naravnost in komponente držav članic euroobmočja, 2026



Vir: jesenska napoved Komisije 2025.

(iv) Ustreznost fiskalne naravnosti in kombinacije politik

Ustreznost fiskalne naravnosti je mogoče obravnavati s treh različnih vidikov.

Z makroekonomskega vidika je fiskalna naravnost v letih 2025 in 2026 ustrezna. Pretežno nevtralna fiskalna naravnost v letu 2025 je dopolnjevala sproščanje denarne politike ECB, saj se inflacija še naprej zmanjšuje, obeti za rast pa ostajajo zelo negotovi. Pretežno nevtralna fiskalna naravnost v letu 2026 je združljiva s pričakovano stabilizacijo inflacije pri približno 2 %, hkrati pa ne škoduje še vedno zmernim obetom za rast v zahtevnih svetovnih razmerah in ob (majhni) negativni proizvodni vrzeli²³.

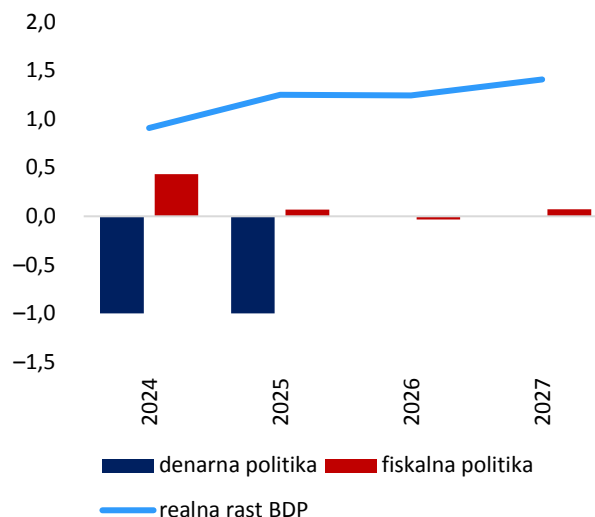
Fiskalna naravnost se zdi ustrezna tudi z vidika strukture. Predvideni delež naložb v letih 2025 in 2026 bo srednjeročno spodbudil potencialno rast. Medtem ko naj bi bili očiščeni tekoči odhodki omejeni, kar odraža potrebo po konsolidaciji v več državah članicah, se obseg

²³ Srednjeročna potencialna rast BDP v euroobmočju za leto 2026 je ocenjena na 1,2 %.

nacionalno financiranih naložb ohranja. Skupni obseg naložb podpira tudi povečanje odhodkov, ki se financirajo z nepovratnimi sredstvi iz mehanizma za okrevanje in odpornost, saj se izvajanje mehanizma za okrevanje in odpornost pospešuje, bolj ko se približuje datum konca njegovega izvajanja. Poleg tega se zdi, da je fiskalna naravnost združljiva s potrebo po okrepitvi obrambnih odhodkov in aktivaciji nacionalne odstopne klavzule za več držav članic euroobmočja ob nadaljnji konsolidaciji neobrambnih odhodkov.

Kar zadeva geografsko razčlenitev, se zdi fiskalna naravnost euroobmočja za leti 2025 in 2026 na splošno skladna s potrebo po preudarnih fiskalnih politikah v državah članicah, v katerih izziv predstavljajo visoki dolgovi. Večina držav članic z visokim dolgom in velikim primanjkljajem naj bi dejansko omejila očiščene odhodke, ki se financirajo iz nacionalnih proračunov. Vendar v nekaterih državah članicah z visokim dolgom fiskalna naravnost glede na nacionalne proračune predvidoma ne bo restriktivna zaradi prožnosti, ki jo nacionalna odstopna klavzula omogoča za večje obrambne odhodke²⁴. Ekspanzivno naravnost v več državah članicah v veliki meri narekuje napovedana pospešitev črpanja sredstev iz mehanizma za okrevanje in odpornost.

Graf 8: naravnost denarne politike in naravnost fiskalne politike v euroobmočju



Vir: jesenska napoved Komisije 2025 in podatki ECB.

Opomba: Naravnost denarne politike se meri kot skupna sprememba obrestne mere ECB za odprto ponudbo mejnega posojila med letom.

²⁴ Za fiskalno vzdržnost je pomemben tisti del fiskalne naravnosti, ki se financira na nacionalni ravni (tj. brez učinka financiranja EU), ki bi moral biti v državah članicah z velikimi fiskalnimi izzivi nekoliko restriktiven.

PRILOGA IV: POSTOPKI V ZVEZI S ČEZMERNIM PRIMANJKLJAJEM

Od objave pomladanskega svežnja je Svet sprejel revidirani priporočili na podlagi člena 126(7) PDEU za Romunijo in Belgijo ter sklenil začeti postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem za Avstrijo, čemur je sledilo sprejetje priporočila na podlagi člena 126(7) PDEU za Avstrijo. Za vse tri države članice je bilo določeno, da morajo do 15. oktobra 2025 sprejeti učinkovite ukrepe.

V naslednjih odstavkih je podana ocena skladnosti s priporočilom v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem (ob upoštevanju prožnosti, ki jo omogoča nacionalna odstopna klavzula za obrambo, kot je ustrezno). Za tiste države v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, ki so osnutek proračunskega načrta predložile jeseni, je podrobnejša ocena navedena v mnenjih o osnutku proračunskega načrta, s poudarkom na letu 2026.

Avstrija: Svet je skupaj s sklepom Sveta o ugotovitvi obstoja čezmernega primanjkljaja v Avstriji zaradi neizpolnjevanja merila glede primanjkljaja 8. julija 2025 sprejel tudi priporočilo, v katerem je določil najvišjo pot rasti očiščenih odhodkov za odpravo čezmernega primanjkljaja do leta 2028. Glede na jesensko napoved Komisije 2025 naj bi se rast očiščenih odhodkov Avstrije v letu 2025 povečala za 2,2 %, kar ne presega najvišje stopnje rasti v višini 2,6 %, ki jo je priporočil Svet. Tudi gledano kumulativno rast očiščenih odhodkov v letu 2025 ne presega najvišje stopnje rasti v višini 2,6 %, ki jo je priporočil Svet. Za leto 2026 je predvideno, da se bo rast očiščenih odhodkov povečala za 2,1 %, kar ne presega najvišje stopnje rasti v višini 2,2 %, ki jo je priporočil Svet. Tudi gledano kumulativno rast očiščenih odhodkov v letu 2026 ne presega najvišje stopnje rasti v višini 4,8 %, ki jo je priporočil Svet. Zato je Avstrija skladna z najvišjo stopnjo rasti očiščenih odhodkov iz priporočila Sveta.

Belgija: Po predložitvi, oceni in potrditvi srednjeročnega fiskalno-strukturnega načrta Belgije je Svet 20. junija 2025 sprejel revidirano priporočilo, usklajeno s potjo gibanja očiščenih odhodkov iz srednjeročnega načrta Belgije, za odpravo čezmernega primanjkljaja do leta 2029. Glede na jesensko napoved Komisije 2025 naj bi se očiščeni odhodki Belgije v letu 2025 povečali za 4,2 %, kar presega najvišjo stopnjo rasti v višini 3,6 %, ki jo je priporočil Svet. To ustreza letnemu odstopanju v višini 0,3 % BDP in kumulativnemu odstopanju v višini 0,3 % BDP v letu 2025. Vendar je napovedano kumulativno odstopanje v letu 2025 ob upoštevanju prožnosti, ki jo zagotavlja nacionalna odstopna klavzula, v okviru navedene prožnosti. Za leto 2026 je predvideno, da se bo rast očiščenih odhodkov povečala za 2,9 %, kar presega najvišjo stopnjo rasti v višini 2,5 %, ki jo je priporočil Svet. To ustreza letnemu odstopanju v višini 0,3 % BDP in kumulativnemu odstopanju v višini 0,5 % BDP v letu 2026. Vendar je napovedano kumulativno odstopanje v letu 2026 ob upoštevanju prožnosti, ki jo zagotavlja nacionalna odstopna klavzula, v okviru navedene prožnosti. Zato je Belgija skladna z najvišjo stopnjo rasti očiščenih odhodkov iz priporočila Sveta.

Francija: Svet je 21. januarja 2025 sprejel priporočilo, v katerem je določil najvišjo pot rasti očiščenih odhodkov za odpravo čezmernega primanjkljaja v Franciji do leta 2029. Glede na jesensko napoved Komisije 2025 naj bi se očiščeni odhodki Francije v letu 2025 povečali za 1,0 %, kar presega najvišjo stopnjo rasti v višini 0,8 %, ki jo je priporočil Svet. To ustreza letnemu odstopanju v višini 0,1 % BDP v letu 2025. Gledano kumulativno pa rast očiščenih odhodkov ne presega najvišje stopnje rasti v višini 4,6 %, ki jo je priporočil Svet. Za leto 2026

je predvideno, da se bodo očiščeni odhodki povečali za 0,7 %, kar ne presega najvišje stopnje rasti v višini 1,2 %, ki jo je priporočil Svet. Tudi gledano kumulativno rast očiščenih odhodkov ne presega najvišje stopnje rasti v višini 5,8 %, ki jo je priporočil Svet. Zato je Francija skladna z najvišjo rastjo očiščenih odhodkov iz priporočila Sveta v letu 2026, vendar zanjo obstaja tveganje neskladnosti v letu 2025.

Madžarska: Svet je 18. februarja 2025 sprejel priporočilo, v katerem je določil najvišjo pot rasti očiščenih odhodkov za odpravo čezmernega primanjkljaja na Madžarskem do leta 2026. Glede na jesensko napoved Komisije 2025 naj bi se očiščeni odhodki Madžarske v letu 2025 povečali za 7,6 %, kar presega najvišjo stopnjo rasti v višini 4,3 %, ki jo je priporočil Svet. To ustreza letnemu odstopanju v višini 1,3 % BDP in kumulativnemu odstopanju v višini 0,6 % BDP v letu 2025. Vendar je napovedano kumulativno odstopanje v letu 2025 ob upoštevanju prožnosti, ki jo zagotavlja nacionalna odstopna klavzula, v okviru navedene prožnosti. Za leto 2026 je predvideno, da se bo rast očiščenih odhodkov povečala za 7,4 %, kar presega najvišjo stopnjo rasti v višini 4,0 %, ki jo je priporočil Svet. To ustreza letnemu odstopanju v višini 1,3 % BDP in kumulativnemu odstopanju v višini 1,9 % BDP v letu 2026. Tudi po upoštevanju prožnosti, ki jo zagotavlja nacionalna odstopna klavzula, napovedano kumulativno odstopanje v letu 2026 še vedno znaša 0,5 % BDP. Zato je Madžarska skladna z najvišjo rastjo očiščenih odhodkov iz priporočila Sveta v letu 2025, vendar zanjo obstaja tveganje neskladnosti v letu 2026.

Italija: Svet je 21. januarja 2025 sprejel priporočilo, v katerem je določil najvišjo pot rasti očiščenih odhodkov za odpravo čezmernega primanjkljaja v Italiji do leta 2026. Glede na jesensko napoved Komisije 2025 naj bi se rast očiščenih odhodkov Italije v letu 2025 povečala za 1,2 %, kar ne presega najvišje stopnje rasti v višini 1,3 %, ki jo je priporočil Svet. Tudi gledano kumulativno rast očiščenih odhodkov ne presega najvišje stopnje rasti v višini -0,7 %, ki jo je priporočil Svet. Za leto 2026 je predvideno, da se bo rast očiščenih odhodkov povečala za 1,5 %, kar ne presega najvišje stopnje rasti v višini 1,6 %, ki jo je priporočil Svet. Tudi gledano kumulativno rast očiščenih odhodkov ne presega najvišje stopnje rasti v višini 0,9 %, ki jo je priporočil Svet. Zato je Italija skladna z najvišjo stopnjo rasti očiščenih odhodkov iz priporočila Sveta.

Malta: Svet je 21. januarja 2025 sprejel priporočilo, v katerem je določil najvišjo pot rasti očiščenih odhodkov za odpravo čezmernega primanjkljaja na Malti do leta 2027. Glede na jesensko napoved Komisije 2025 naj bi se očiščeni odhodki Malte v letu 2025 povečali za 4,4 %, kar ne presega najvišje stopnje rasti v višini 6,0 %, ki jo je priporočil Svet. Vendar naj bi, gledano kumulativno, rast očiščenih odhodkov presegla najvišjo stopnjo rasti v višini 13,8 %, ki jo je priporočil Svet. To ustreza kumulativnemu odstopanju v višini 2,0 % BDP v letu 2025. Za leto 2026 je predvideno, da se bo rast očiščenih odhodkov povečala za 4,6 %, kar ne presega najvišje stopnje rasti v višini 5,8 %, ki jo je priporočil Svet. Gledano kumulativno naj bi rast očiščenih odhodkov presegla najvišjo stopnjo rasti v višini 20,4 %, ki jo je priporočil Svet, s kumulativnim odstopanjem v višini 1,5 % BDP v letu 2026. Zato za Malto obstaja tveganje pomembne neskladnosti z najvišjo stopnjo rasti očiščenih odhodkov iz priporočila Sveta v letih 2025 in 2026.

Poljska: Svet je 21. januarja 2025 sprejel priporočilo, v katerem je določil najvišjo pot rasti očiščenih odhodkov za odpravo čezmernega primanjkljaja na Poljskem do leta 2028. Glede na

jesensko napoved Komisije 2025 naj bi se očiščeni odhodki Poljske v letu 2025 povečali za 7,1 %, kar presega najvišjo stopnjo rasti v višini 6,3 %, ki jo je priporočil Svet. To ustreza letnemu odstopanju v višini 0,3 % BDP in kumulativnemu odstopanju v višini 0,6 % BDP v letu 2025. Vendar je napovedano kumulativno odstopanje v letu 2025 ob upoštevanju prožnosti, ki jo zagotavlja nacionalna odstopna klavzula, v okviru navedene prožnosti. Za leto 2026 je predvideno, da se bo rast očiščenih odhodkov povečala za 4,2 %, kar ne presega najvišje stopnje rasti v višini 4,4 %, ki jo je priporočil Svet. Gledano kumulativno napovedano odstopanje v letu 2026 znaša 0,5 % BDP. Vendar je napovedano kumulativno odstopanje v letu 2026 ob upoštevanju prožnosti, ki jo zagotavlja nacionalna odstopna klavzula, v okviru navedene prožnosti. Zato je Poljska skladna z najvišjo stopnjo rasti očiščenih odhodkov iz priporočila Sveta.

Romunija: Svet je 20. junija 2025 v skladu s členom 126(8) PDEU sprejel sklep, v katerem je ugotovil, da Romunija v odgovor na priporočilo Sveta z dne 21. januarja 2025 ni sprejela učinkovitih ukrepov. Svet je 8. julija 2025 sprejel revidirano priporočilo, v katerem je določil revidirano najvišjo pot rasti očiščenih odhodkov za odpravo čezmernega primanjkljaja v Romuniji do leta 2030. Glede na jesensko napoved Komisije 2025 naj bi se očiščeni odhodki Romunije v letu 2025 povečali za 3,0 %, kar presega najvišjo stopnjo rasti v višini 2,8 %, ki jo je priporočil Svet. To ustreza letnemu odstopanju v višini 0,1 % BDP in kumulativnemu odstopanju v višini 0,1 % BDP v letu 2025. Za leto 2026 je predvideno, da se bo rast očiščenih odhodkov zmanjšala za -0,3 %, kar ne presega najvišje stopnje rasti v višini 2,6 %, ki jo je priporočil Svet. Tudi gledano kumulativno rast očiščenih odhodkov ne presega najvišje stopnje rasti v višini 5,5 %, ki jo je priporočil Svet. Zato je Romunija skladna z najvišjo rastjo očiščenih odhodkov iz priporočila Sveta v letu 2026, vendar zanjo obstaja tveganje neskladnosti v letu 2025.

Slovaška: Svet je 21. januarja 2025 sprejel priporočilo, v katerem je določil najvišjo pot rasti očiščenih odhodkov za odpravo čezmernega primanjkljaja na Slovaškem do leta 2027. Glede na jesensko napoved Komisije 2025 naj bi se očiščeni odhodki Slovaške v letu 2025 povečali za 2,5 %, kar ne presega najvišje stopnje rasti v višini 3,8 %, ki jo je priporočil Svet. Tudi gledano kumulativno rast očiščenih odhodkov ne presega najvišje stopnje rasti v višini 10,3 %, ki jo je priporočil Svet. Za leto 2026 je predvideno, da se bo rast očiščenih odhodkov Slovaške povečala za 1,7 %, kar presega najvišjo stopnjo rasti v višini 0,9 %, ki jo je priporočil Svet. To ustreza letnemu odstopanju v višini 0,3 % BDP in kumulativnemu odstopanju v višini -1,0 % BDP v letu 2026. Vendar je napovedano kumulativno odstopanje v letu 2026 ob upoštevanju prožnosti, ki jo zagotavlja nacionalna odstopna klavzula, v okviru navedene prožnosti. Zato je Slovaška skladna z najvišjo stopnjo rasti očiščenih odhodkov iz priporočila Sveta.

PRILOGA V: ANALIZA VZDRŽNOSTI DOLGA

V tej prilogi je predstavljena analiza občutljivosti gibanj javnega dolga na morebitne makroekonomske šoke, kot to zahteva člen 7 Uredbe (EU) št. 473/2013. Za oceno morebitnega učinka tveganj v zvezi z nominalno rastjo BDP, gibanj na finančnih trgih in fiskalnih šokov, ki vplivajo na javnofinančni proračunski položaj, na dinamiko javnega dolga se uporabljajo stohastične projekcije dolga²⁵.

Stohastične projekcije kažejo na makroekonomsko negotovost, povezano z enim osrednjim scenarijem projekcij dolga v obdobju 2026–2030. V tem scenariju se privzema običajna predpostavka nespremenjene fiskalne politike od zadnjega leta obdobja, ki ga zajema napoved²⁶. Ta scenarij kot tak za obdobje po letu 2026 ne vključuje zavez glede fiskalne konsolidacije iz srednjeročnih fiskalno-strukturnih načrtov, ki so jih predložile države članice.

Šoki se simulirajo na makroekonomskih razmerah, predpostavljenih v osrednjem scenariju, da se pridobi porazdelitev možnih potekov dolga („stožec“ v pahljačastem diagramu, prikazanem v grafu 9). Stožec ustreza širokemu razponu možnih makroekonomskih razmer, pri čemer se za rast, kratko- in dolgoročne obrestne mere in primarni saldo simulira tudi do 10 000 šokov. Velikost in korelacija teh šokov odražata preteklo volatilitnost in razmerja med temi spremenljivkami. Pahljačasti diagram tako zagotavlja verjetnostne informacije o dinamiki dolga v euroobmočju, pri čemer so upoštevani možni šoki za rast, obrestne mere in primarni saldo v obsegu, ki odraža pretekla gibanja.

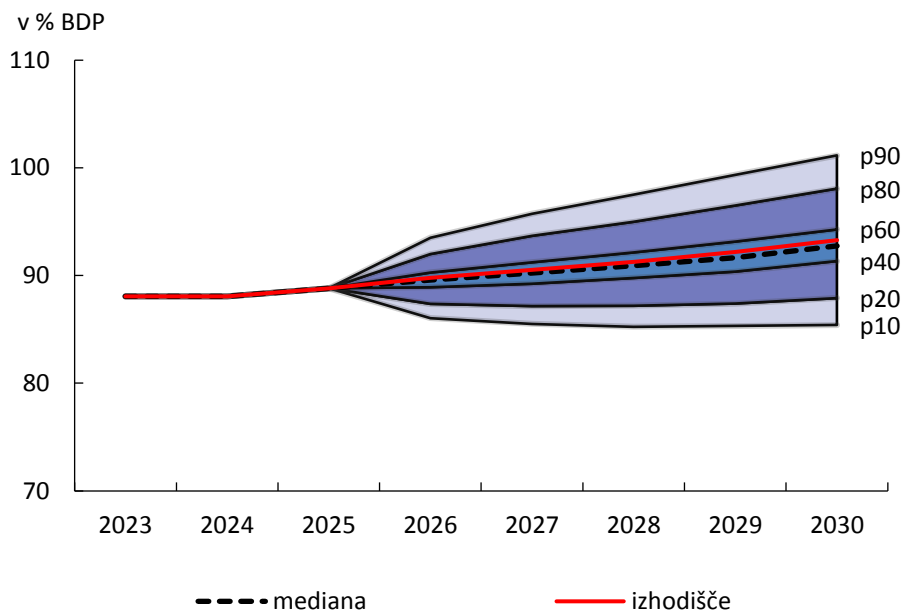
V pahljačastem diagramu je napovedani potek dolga po osrednjem scenariju prikazan kot rdeča črta. Mediana rezultatov simulacij je prikazana kot črtna črna črta. Stožec zajema 80 % vseh možnih potekov dolga, potek dolga zaradi 20 % najmanj verjetnih šokov pa ni prikazan. Različno osenčena območja znotraj stožca predstavljajo različne deleže v celotni porazdelitvi možnih potekov dolga.

Mediana dolga za leto 2030 je ocenjena na 92,7 % BDP, kar pomeni, da obstaja enaka verjetnost, da bo dolg večji ali manjši od navedene ravni. Poleg tega izhodišče kaže na rahlo povečanje deleža dolga v naslednjih petih letih, stohastične projekcije pa s 75-odstotno verjetnostjo kažejo, da bi lahko bil dolg v letu 2030 dejansko večji kot leta 2025.

²⁵ Uporabljena metodologija za stohastične projekcije javnega dolga je predstavljena v Bec et al. (2025), The stochastic simulations of the Commission's debt sustainability analysis: a refined approach (Stohastične simulacije analize vzdržnosti dolga, ki jo izvede Komisija: izpopolnjen pristop), ECFIN Discussion Paper Series.

²⁶ Jesenska napoved Komisije 2025 vključuje ukrepe fiskalne politike, ki so bili sprejeti ali vsaj verodostojno napovedani, in informacije, ki so bile na voljo 31. oktobra 2025. Po letu 2026 se primarni strukturni saldo spreminja le z napovedanimi (očiščenimi) stroški staranja prebivalstva.

Graf 9: pahljačasti diagrami iz stohastičnih projekcij dolga na podlagi osnovnega scenarija Komisije; euroobmočje



Vir: jesenska napoved Komisije 2025.

Opomba: črtkana črta predstavlja mediano, rdeča črta pa predstavlja izhodišče.