



Bruselas, 27 de noviembre de 2024  
(OR. en)

16214/24

ECOFIN 1400  
UEM 442

### NOTA DE TRANSMISIÓN

---

|                 |   |
|-----------------|---|
| De:             | Por la secretaria general de la Comisión Europea, D. <sup>a</sup> Martine DEPREZ, directora   |
| A:              | D. <sup>a</sup> Thérèse BLANCHET, secretaria general del Consejo de la Unión Europea  |
| N.º doc. Ción.: | COM(2024) 705 final   |
| Asunto:         | COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, EL CONSEJO Y EL BANCO CENTRAL EUROPEO<br>Semestre Europeo de 2025: dar vida al nuevo marco de gobernanza económica |

---

Adjunto se remite a las delegaciones el documento COM(2024) 705 final.

Adj.: COM(2024) 705 final



Estrasburgo, 26.11.2024  
COM(2024) 705 final

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

**Semestre Europeo de 2025: dar vida al nuevo marco de gobernanza económica**

**El paquete presentado hoy pone en marcha el primer ciclo de aplicación del nuevo marco de gobernanza económica**, que entró en vigor el 30 de abril de 2024<sup>1</sup> y representa la reforma más ambiciosa y más completa de las normas de gobernanza económica de la UE tras la crisis económica y financiera. Los principales objetivos del nuevo marco son reforzar la sostenibilidad de la deuda de los Estados miembros y promover un crecimiento sostenible e inclusivo en todos los Estados miembros mediante reformas favorables al crecimiento e inversiones prioritarias. El marco contribuye a que la UE sea más competitiva y esté mejor preparada para los retos futuros mediante el apoyo a los avances hacia una economía ecológica, digital, inclusiva y resiliente. Los documentos que se publican hoy constituyen un hito importante en la aplicación de este nuevo marco. Una vez aprobados por el Consejo, ofrecerán un anclaje político coherente para la aplicación de la política económica y fiscal por parte de los Estados miembros en los próximos años.

**El nuevo marco de gobernanza económica contribuirá a garantizar una coordinación eficaz de las políticas económicas y la supervisión presupuestaria multilateral.** Dicho marco garantiza un alto grado de coherencia de las políticas, con la sostenibilidad fiscal y el crecimiento económico sostenible como eje central, y garantiza una integración mucho más estrecha entre la estrategia de política fiscal de los Estados miembros y las reformas e inversiones necesarias para apoyar un crecimiento sostenible e inclusivo en consonancia con las prioridades europeas.

**Las reformas y la inversión son fundamentales para hacer frente a los retos nuevos y existentes y para contribuir a garantizar una reducción creíble de la deuda.** Entre las prioridades de la UE cabe citar: garantizar las transiciones ecológica y digital, reforzar la resiliencia económica y social, la productividad y la competitividad, incluido el pilar europeo de derechos sociales, así como reforzar la capacidad de seguridad de Europa. El nuevo marco ayuda y anima a los Estados miembros a aplicar las reformas e inversiones necesarias en estos ámbitos. A tal fin, los Estados miembros han establecido cómo realizarán reformas e inversiones que respondan a los principales retos señalados en el contexto del Semestre Europeo y a las prioridades comunes de la UE<sup>2</sup>. En particular, los Estados miembros pueden beneficiarse de una trayectoria de ajuste fiscal más gradual cuando sus planes estén respaldados por un conjunto de compromisos de inversión y reforma que contribuyan a un crecimiento sostenible e inclusivo y a la resiliencia, apoyen la sostenibilidad fiscal y aborden las prioridades comunes de la Unión.

**Los objetivos fiscales deben diferenciarse y ser coherentes con las consideraciones de sostenibilidad fiscal de los Estados miembros.** El nuevo marco común de la UE permite diferenciar entre los Estados miembros en función de la situación de sus finanzas públicas, teniendo en cuenta las consideraciones de sostenibilidad fiscal específicas de cada país. Este

---

<sup>1</sup> Los elementos esenciales del marco de gobernanza económica de la UE reformado son: el Reglamento (UE) 2024/1263 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a la coordinación eficaz de las políticas económicas y a la supervisión presupuestaria multilateral, junto con el Reglamento (CE) n.º 1467/97 modificado, relativo a la aplicación del procedimiento de déficit excesivo, y la Directiva 2011/85/UE del Consejo, modificada, sobre los marcos presupuestarios de los Estados miembros.

<sup>2</sup> Las prioridades comunes, definidas en el Reglamento, son las siguientes: i) unas transiciones ecológica y digital justas, con inclusión de los objetivos climáticos; ii) la resiliencia social y económica, incluido el pilar europeo de derechos sociales; iii) la seguridad energética; y iv) cuando sea necesario, la creación de capacidades de defensa.

marco de supervisión basado en el riesgo permitirá una reducción creíble y gradual de la deuda pública cuando sea necesario y garantizará que los déficits presupuestarios disminuyan o se mantengan por debajo del valor de referencia del 3 % del PIB establecido en el Tratado de manera transparente, garantizando la igualdad de trato en todos los Estados miembros.

**El marco fomentará el cumplimiento a través de su orientación a medio plazo, un mayor margen de maniobra para que los Estados miembros diseñen sus objetivos y una aplicación más estricta de las normas.** Los planes fiscales-estructurales a medio plazo (en lo sucesivo, «planes a medio plazo») que la Comisión ha evaluado hoy constituyen el núcleo del nuevo marco. Estos planes establecen los objetivos fiscales de los Estados miembros, así como las reformas e inversiones prioritarias para abordar las prioridades comunes de la UE, junto con las recomendaciones específicas por país. Así pues, el marco se inspira, en materia de coordinación de políticas, en el enfoque del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR), basado en los compromisos, con una fuerte implicación nacional en el diseño y los resultados de las políticas, sobre la base de los requisitos del nuevo marco y las orientaciones iniciales de la Comisión dirigidas a los Estados miembros. Al igual que en el caso del MRR, el nuevo marco fomenta la interacción positiva entre las reformas y las inversiones. El nuevo marco combina una mayor implicación con una aplicación más eficaz y coherente de las reglas fiscales de la UE.

**El repunte económico actual y la absorción de las subvenciones del MRR y de otros fondos de la UE proporcionan un entorno favorable para mejorar el potencial de crecimiento sostenible e inclusivo de la UE, apoyar la inversión y abordar los retos en materia de sostenibilidad fiscal.** La economía europea ha mostrado resiliencia y está recuperando impulso, mientras que la evolución de la deuda y el déficit públicos requieren que se preste mayor atención a la sostenibilidad fiscal. Tras un estancamiento prolongado y generalizado, la economía de la UE reanudó el crecimiento en 2024, con buenos resultados en el mercado de trabajo y nuevas reducciones de las presiones inflacionistas. Parecen darse las condiciones para una ligera aceleración de la demanda interna, a pesar del aumento de la incertidumbre. Se espera que el crecimiento económico de la UE repunte hasta el 1,5 % en 2025, como consecuencia de una aceleración del consumo y un repunte de la inversión tras su contracción en 2024, y aumente hasta el 1,8 % en 2026. Se prevé que la absorción de los fondos de la UE (en particular, fondos del MRR en el marco de NextGenerationEU, y de la política de cohesión) se acelere en 2025 y 2026, apoyando aún más la inversión de los Estados miembros. Por otra parte, los Estados miembros han indicado en sus planes a medio plazo que mantendrán o aumentarán la inversión durante el período cubierto por el plan. Este contexto más positivo facilitará la aplicación de las medidas necesarias para abordar los retos de sostenibilidad fiscal en los Estados miembros con déficits y/o deuda elevados, tal como se establece en el nuevo marco. La orientación fiscal ligeramente contractiva de la zona del euro prevista para 2025 se combina con una expansión de la inversión, lo que indica que el nuevo marco fiscal es eficaz para garantizar que el ajuste sea gradual y no se produzca a costa de la inversión.

**La presente Comunicación se estructura en cuatro secciones.** En la sección I se presenta el objetivo de un paquete fiscal integrado para la sostenibilidad fiscal y el crecimiento económico. En la sección II se ofrece una visión general de la evaluación de los planes fiscales-estructurales a medio plazo de los Estados miembros. En la sección III se explican las etapas del

procedimiento de déficit excesivo este otoño, incluyéndose las recomendaciones propuestas en virtud del artículo 126, apartado 7, del TFUE para los Estados miembros sometidos a un procedimiento de déficit excesivo y las conclusiones del último informe elaborado con arreglo al artículo 126, apartado 3, para dos Estados miembros. En la sección IV se ofrece una visión general y una evaluación de los proyectos de planes presupuestarios de este año y se evalúa la orientación de la política fiscal y la combinación de políticas de la zona del euro. Los anexos ofrecen más detalles sobre cada una de estas secciones.

## **I. PAQUETE FISCAL INTEGRADO PARA LA SOSTENIBILIDAD FISCAL Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO**

**Este paquete incorpora las evaluaciones de los planes a medio plazo y de los proyectos de planes presupuestarios para 2025, así como de la aplicación de los procedimientos de déficit excesivo.** Los documentos publicados hoy, que reflejan estos procesos, incluyen: i) recomendaciones de la Comisión de recomendaciones del Consejo sobre veintiún planes a medio plazo de los Estados miembros, ii) recomendaciones de la Comisión de recomendaciones del Consejo con arreglo al artículo 126, apartado 7, dirigidas a ocho Estados miembros con vistas a poner fin a su situación de déficit excesivo, y iii) un informe de la Comisión, de conformidad con el artículo 126, apartado 3, del TFUE, que evalúa el cumplimiento del criterio de déficit del 3 % del PIB para dos Estados miembros, y iv) los dictámenes de la Comisión sobre los proyectos de planes presupuestarios de diecisiete Estados miembros de la zona del euro (véase el anexo I).

**Aunque son distintos jurídicamente, estos procesos están inextricablemente ligados en cuanto al fondo.** Los planes a medio plazo establecen la senda fiscal del Estado miembro (definida en términos de tasas de aumento del gasto neto), así como las reformas e inversiones prioritarias para los próximos cuatro años<sup>3</sup>. En el caso de los Estados miembros de la zona del euro, los proyectos de planes presupuestarios esbozan el proyecto de presupuesto anual propuesto por el Gobierno nacional, es decir, las medidas específicas en materia de gastos e ingresos con vistas a aplicar la senda fiscal establecida en el plan a medio plazo para el próximo año. Por último, el procedimiento de déficit excesivo debe establecer la senda que debe seguir un Estado miembro que presente un déficit excesivo para su corrección.

**En vista de estas interrelaciones, la Comisión ha adaptado el calendario de estos procesos y ha llevado a cabo una evaluación integrada para garantizar la coherencia de su supervisión fiscal.** Cuando la Comisión presentó en primavera sus propuestas de decisiones del Consejo sobre la existencia de déficit excesivos, con arreglo al artículo 126, apartado 6, del TFUE, para siete Estados miembros, aplazó excepcionalmente sus recomendaciones de recomendaciones del Consejo formuladas con arreglo al artículo 126, apartado 7, del TFUE

---

<sup>3</sup> La duración exacta del plan depende de la duración de la legislatura nacional. En cualquier caso, el período de ajuste fiscal debe ser como máximo de cuatro años (a menos que se amplíe el período de ajuste).

hasta después de la presentación y evaluación de los planes a medio plazo<sup>4</sup>. De este modo, hizo posible que, a reserva de una evaluación positiva del plan a medio plazo, la senda correctiva en el marco del procedimiento de déficit excesivo reflejara la trayectoria de gasto neto del plan a medio plazo. Además, el calendario de evaluación de los primeros planes a medio plazo se alineó con el del proyecto de plan presupuestario, de modo que este último pudiera evaluarse con arreglo a la senda fiscal para 2025 incluida en los planes a medio plazo<sup>5</sup>. Así pues, los proyectos de planes presupuestarios pueden presentar los primeros pasos hacia la aplicación de los planes a medio plazo, con medidas de actuación concretas para el primer año (2025). De cara al futuro, la conformidad en el marco de estos tres procesos se evaluará únicamente sobre la base del aumento del gasto neto, indicador operativo único del nuevo marco, que garantizará la coherencia y la transparencia.

## II. VISIÓN GENERAL DE LOS PLANES A MEDIO PLAZO

**La Comisión ha evaluado veintiuno de los veintidós planes a medio plazo presentados y propone la adopción de recomendaciones del Consejo al respecto.** Tras diálogos técnicos constructivos con los Estados miembros, la Comisión considera que los planes a medio plazo para Croacia, Chipre, Chequia, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Letonia, Luxemburgo, Malta, Polonia, Portugal, Rumanía y Suecia cumplen los requisitos del Reglamento (UE) 2024/1263 relativo a la coordinación eficaz de las políticas económicas y a la supervisión presupuestaria multilateral (en lo sucesivo, «el Reglamento») y establecen una senda fiscal creíble para garantizar la sostenibilidad fiscal a medio plazo. En el caso de los Países Bajos, la Comisión propone aprobar la senda de gasto neto coherente con la información técnica que transmitió en junio, mientras que para todos los demás Estados miembros, la Comisión propone aprobar la senda fiscal establecida en los respectivos planes a medio plazo. El plan de Hungría se presentó el 4 de noviembre de 2024 y aún se está evaluando dentro del plazo de seis semanas, de conformidad con el Reglamento. La presentación de los planes para Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria y Lituania se ha retrasado debido a las elecciones generales y a la formación de nuevos gobiernos.

**Para cinco de los veintiún planes a medio plazo evaluados por la Comisión (Finlandia, Francia, Italia, Rumanía y España), el período de ajuste fiscal recomendado se amplía de cuatro a siete años.** La ampliación del período de ajuste para estos cinco Estados miembros se sustenta en un conjunto de compromisos de inversión y reforma que contribuyen al crecimiento sostenible e inclusivo y a la resiliencia, apoyan la sostenibilidad fiscal y abordan los principales retos señalados en el Semestre Europeo, particularmente en las recomendaciones específicas por país, y las prioridades comunes de la Unión. En consonancia con el Reglamento, los Estados miembros apoyaron la ampliación de su período de ajuste con medidas pertinentes incluidas en sus planes de recuperación y resiliencia (PRR), en combinación con medidas de sus PRR más detalladas y con medidas no relacionadas con sus

---

<sup>4</sup> Se siguió el mismo enfoque en el caso de Rumanía, país para el que la Decisión del Consejo de julio, que constataba la ausencia de medidas efectivas, hizo necesaria una nueva recomendación con arreglo al artículo 126, apartado 7, del TFUE.

<sup>5</sup> Los Estados miembros debían presentar sus planes a medio plazo a más tardar el 20 de septiembre, aunque la Comisión estuvo de acuerdo en que las presentaciones hasta el 15 de octubre serían aceptables, a fin de ajustarse a la presentación de los proyectos de planes presupuestarios.

PRR. Por ejemplo, Rumanía incluyó en su plan la reforma de las pensiones y la reforma de los regímenes especiales de pensiones incluidas en su PRR. El plan de Francia incluye un programa de inversiones para apoyar la transformación en sectores estratégicos, que complementa los compromisos contraídos en el marco de su PRR y que se añade a los mismos. Los Estados miembros también adoptaron una serie de nuevas medidas en el marco de sus planes a medio plazo. Esto incluye, por ejemplo, una reforma global de la seguridad social en Finlandia, medidas para simplificar el sistema fiscal en Italia y una reforma del sistema de visados de trabajo y de búsqueda de empleo en España.

**Los Estados miembros han establecido en su plan a medio plazo que mantendrán o aumentarán la inversión durante el período cubierto por el plan.** Como reflejo del enfoque del nuevo marco en las inversiones y reformas para lograr un crecimiento sostenible e inclusivo a medio y largo plazo, la mayoría de los Estados miembros tienen previsto aumentar el nivel de inversión financiada a nivel nacional de aquí a 2028. Esto incluye a los Estados miembros que solicitaron una ampliación de su período de ajuste fiscal, que se han comprometido, en cuanto a la inversión pública financiada a nivel nacional, a mantener como mínimo el nivel de inversión a medio plazo que existía antes del plan, tal como exige el Reglamento<sup>6</sup>.

**Todos los Estados miembros han comunicado en sus planes las reformas e inversiones que se proponen realizar para responder a los retos señalados en el marco del Semestre Europeo y a las prioridades comunes de la UE.** Los Estados miembros explican en sus planes cómo garantizarán la realización de reformas e inversiones que respondan a los principales retos señalados en el marco del Semestre Europeo y, en particular, en las recomendaciones específicas por país. Los Estados miembros también están obligados a informar sobre cómo abordarán las prioridades comunes de la UE, con inclusión de las transiciones ecológica y digital justas, la resiliencia social y económica, incluido el pilar europeo de derechos sociales, la seguridad energética y, en caso necesario, el desarrollo de capacidades de defensa. Los Estados miembros han incluido en sus planes un amplio programa de reformas e inversiones que abarca los ámbitos de actuación relacionados con las prioridades comunes de la UE y, en su caso, los retos señalados en las recomendaciones específicas por país que les ha dirigido el Consejo. Las medidas para abordar las transiciones ecológica y digital justas, por ejemplo apoyando la renovación de edificios energéticamente eficientes y la inversión en infraestructuras energéticas, también deben considerarse en el contexto de los planes nacionales de energía y clima. Entre los ejemplos de medidas adoptadas en los planes para apoyar la resiliencia social y económica cabe citar medidas encaminadas a reformar la protección social o el sistema de pensiones, a mejorar la eficacia y la eficiencia de la asistencia sanitaria o a apoyar las capacidades y el aprendizaje permanente, así como a mejorar la disponibilidad de servicios de atención a la infancia. Varios Estados miembros también han incluido en sus planes medidas para reforzar la independencia y la eficiencia de su sistema de Justicia y sus marcos de gobernanza. Los planes incluyen compromisos de reforma e inversiones que contribuirán a cubrir las necesidades de inversión relacionadas con las prioridades comunes de la UE, en particular en lo que respecta a la creación de capacidades de defensa. La Comisión ha analizado las intenciones de los Estados miembros en materia de

---

<sup>6</sup> Como parte de las disposiciones transitorias establecidas en el artículo 36 del Reglamento (UE) 2024/1263, estos Estados miembros también están obligados a mantener sus niveles de inversión financiados a nivel nacional realizados por término medio durante el período cubierto por el plan de recuperación y resiliencia [letra d)].

reformas e inversiones. La evaluación de la aplicación de las reformas y de las inversiones se llevará a cabo en primavera, empezando ya en 2025, como parte del paquete de primavera del Semestre Europeo, tras la presentación de los primeros informes anuales de situación por parte de los Estados miembros.

**La aplicación de los planes a medio plazo por parte de los Estados miembros se evaluará en la primavera de 2025 y, posteriormente, en los siguientes ciclos de supervisión y coordinación de las políticas económicas y fiscales en primavera y otoño.** La primera evaluación, como parte del paquete de primavera del Semestre, se basará en los informes anuales de situación que presentarán los Estados miembros en la primavera de 2025. Estos informes permitirán a la Comisión evaluar en la primavera la aplicación de la senda fiscal, los avances en la aplicación de las reformas e inversiones que los Estados miembros se comprometieron a realizar en sus planes a medio plazo, así como la aplicación de las recomendaciones específicas por país. Los Estados miembros sometidos a un procedimiento de déficit excesivo también tendrán que informar sobre las medidas adoptadas en respuesta a la recomendación formulada en virtud del artículo 126, apartado 7, del TFUE.

### III. PROCEDIMIENTOS DE DÉFICIT EXCESIVO

**El paquete de otoño incluye ocho recomendaciones encaminadas a que el Consejo establezca la senda fiscal de corrección del déficit excesivo para los Estados miembros sometidos a un procedimiento de déficit excesivo.** Se trata de los siete Estados miembros para los que se inició un procedimiento de déficit excesivo en julio de 2024 (Bélgica, Eslovaquia, Francia, Hungría, Italia, Malta y Polonia), así como Rumanía, que es objeto de un procedimiento de déficit excesivo desde 2020. Cuando la Comisión recomienda al Consejo la aprobación de la senda fiscal incluida en el plan a medio plazo, la senda correctiva prevista en la recomendación emitida en el marco del procedimiento de déficit excesivo es coherente con la trayectoria de gasto neto incluida en el plan a medio plazo. En ausencia de tal recomendación, como en el caso de Bélgica y Hungría, la senda correctiva de la recomendación relativa al procedimiento de déficit excesivo se basará en la trayectoria de referencia a cuatro años de la Comisión, actualizada con los datos más recientes. La Comisión está dispuesta a recomendar una recomendación revisada tras una evaluación positiva y la aprobación por el Consejo del plan a medio plazo de estos Estados miembros.

**En el caso de dos Estados miembros (Austria y Finlandia), la Comisión ha evaluado el cumplimiento del criterio de déficit para decidir si procede iniciar procedimientos de déficit excesivo.** Sobre la base del informe elaborado con arreglo al artículo 126, apartado 3, la Comisión estudiará la posibilidad de proponer el inicio de un procedimiento de déficit excesivo basado en el déficit para Austria. Este país ha notificado un déficit previsto superior al valor de referencia del 3 % del PIB en 2024 y, según las previsiones de la Comisión, no se produciría una reducción por debajo del valor de referencia del 3 % del PIB en 2025 o 2026, con la hipótesis de mantenimiento de la política económica<sup>7</sup>. Por consiguiente, la Comisión estudiará la posibilidad de proponer al Consejo que declare la existencia de un déficit excesivo en Austria. Las autoridades austriacas han manifestado su intención de adoptar las medidas necesarias para situar el déficit por debajo del 3 % en 2025. La Comisión está dispuesta a

---

<sup>7</sup> En el caso de Austria, las previsiones no tienen en cuenta el presupuesto para 2025, ya que este se ha visto retrasado por el ciclo electoral austriaco.



evaluar nuevas medidas tan pronto como hayan sido aprobadas formalmente por el Gobierno austriaco y hayan sido suficientemente detalladas. En el caso de Finlandia, que también notificó un déficit previsto superior al 3 % del PIB para 2024, la Comisión no tiene intención de proponer el inicio de un procedimiento de déficit excesivo, ya que ya no se prevé que el déficit rebase el valor de referencia a partir de 2025 sin medidas de actuación adicionales. La Comisión también examinó la situación presupuestaria de los Estados miembros afectados por el informe elaborado con arreglo al artículo 126, apartado 3, en la primavera de 2024 (Chequia, España, Eslovenia y Estonia), para los que no recomendó el inicio de un procedimiento de déficit excesivo, y llegó a la conclusión de que la evaluación de la primavera seguía siendo válida.

#### **IV. VISIÓN GLOBAL DE LOS PROYECTOS DE PLANES PRESUPUESTARIOS Y DE LA ORIENTACIÓN FISCAL DE LA ZONA DEL EURO**

**La Comisión ha evaluado las políticas presupuestarias de los Estados miembros de la zona del euro para 2025 y ha examinado si representan los primeros pasos adecuados para aplicar sus planes a medio plazo.** La Comisión ha publicado dictámenes separados en los que evalúa diecisiete proyectos de planes presupuestarios. La evaluación de los proyectos de planes presupuestarios se centra en el aumento del gasto neto en 2024-2025, teniendo en cuenta las previsiones del otoño de 2024 de la Comisión. Al poner en práctica las recomendaciones de política fiscal cualitativas específicas por país para 2024, los dictámenes evalúan si el gasto neto está dentro de los límites máximos establecidos en los planes a medio plazo de los Estados miembros, siempre que dichos planes estén disponibles y se haya recomendado su aprobación por el Consejo. De lo contrario, la evaluación se refiere a la trayectoria de referencia (en el caso de Alemania) o a la información técnica (en el caso de los Países Bajos) facilitada a los Estados miembros el 21 de junio de 2024, o directamente a la recomendación específica por país (en el caso de Lituania).

**En general, se considera que ocho Estados miembros de la zona del euro están siguiendo las recomendaciones de política fiscal.** Se considera que los proyectos de planes presupuestarios de Croacia, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, Francia, Grecia, Italia y Letonia **ajustan** a las recomendaciones. Se considera que los proyectos de planes presupuestarios de Alemania, Estonia, Finlandia, Luxemburgo, Malta y Portugal **no se ajustan plenamente** a las recomendaciones. En el caso de Alemania, Estonia, Finlandia e Irlanda<sup>8</sup>, se prevé que su aumento anual o acumulado del gasto neto supere el límite máximo respectivo; en el caso de Luxemburgo, Malta y Portugal, no se prevé que las medidas de apoyo de emergencia en materia energética se eliminen gradualmente para el invierno de 2024-2025, mientras que se espera que su aumento del gasto neto se sitúe por debajo del límite máximo. En el caso de los Países Bajos, se considera que el plan **no se ajusta**, mientras que, en el caso de Lituania, el plan corre el **riesgo de no ajustarse**. Para estos Estados miembros, será necesaria una vigilancia y posibles medidas a fin de garantizar que su ejecución presupuestaria se ajuste a sus recomendaciones específicas por país y al nuevo marco. En el caso de los Estados miembros de la zona del euro que no han presentado un proyecto de plan presupuestario para 2025 (Austria, Bélgica y

---

<sup>8</sup> Aunque también se espera que el aumento del gasto neto de Irlanda supere el límite máximo, este país no recibió una REP de política fiscal y el dictamen de la Comisión no contiene una evaluación global definitiva de su proyecto de plan presupuestario.

España), la Comisión no puede evaluar en esta fase si las políticas fiscales de dichos Estados miembros en 2025 se ajustarán a las recomendaciones.

**La evaluación de los proyectos de planes presupuestarios realizada por la Comisión indica una orientación fiscal ligeramente contractiva en 2025, que es adecuada, junto con un aumento continuado de la inversión pública.** Por lo tanto, el nuevo marco parte de la premisa de que el saneamiento fiscal no puede llevarse a cabo a expensas de la inversión. La contracción de la orientación fiscal en 2025 estaría impulsada por una reducción del gasto corriente neto, compensada en parte por el aumento de la inversión. Ello seguiría a una orientación contractiva en 2024 tras un largo período de expansión, caracterizado también por un nivel elevado o creciente de deuda pública. La orientación prevista para 2025 también respaldaría el esfuerzo de la política monetaria para garantizar que la inflación vuelva a alcanzar su objetivo.

**Al mismo tiempo, se prevé que la orientación fiscal sea heterogénea en todos los Estados miembros en 2025, lo que reflejaría el enfoque basado en el riesgo del marco revisado.** En consonancia con el enfoque del nuevo marco, los Estados miembros prevén un mayor esfuerzo fiscal con mayores retos fiscales.

**Se espera que la inversión pública vuelva a aumentar en 2025 en casi todos los Estados miembros.** En conjunto, se prevé que la inversión pública de la zona del euro alcance el 3,5 % del PIB potencial, frente al 3 % del PIB potencial en 2019. Esto reflejaría los esfuerzos que están realizando los Estados miembros para proteger y mejorar la inversión frente a múltiples crisis desde 2019, sobre la base de las lecciones aprendidas de la crisis financiera, cuando la inversión sufrió recortes. Las contribuciones de los presupuestos nacionales variarían de un Estado miembro a otro, mientras que el MRR y los fondos de la UE (incluidos los fondos de la política de cohesión) tendrían un impacto significativo en varios Estados miembros.

**ANEXO I: CUADRO SINÓPTICO DEL PAQUETE FISCAL DE OTOÑO**

| País | Presentación de un proyecto de plan presupuestario y adopción de un dictamen | Plan a medio plazo |                                  |  | Procedimiento de déficit excesivo  |   |
|------|--|--------------------|----------------------------------|--|--|---|
|      |  | Presentación       | Ampliación del período de ajuste | Recomendación de Recomendación del Consejo por la que se aprueba el plan | Recomendación de Recomendación del Consejo con arreglo al artículo 126, apartado 7 | Informe elaborado con arreglo al artículo 126, apartado 3 |
| BE   |  |                    |                                  |  | X  |   |
| BG   | n.d.   |                    |                                  |  |  |   |
| CZ   | n.d.   | X                  |                                  | X  |  |   |
| DK   | n.d.   | X                  |                                  | X  |  |   |
| DE   | X  |                    |                                  |  |  |   |
| EE   | X  | X                  |                                  | X  |  |   |
| IE   | X  | X                  |                                  | X  |  |   |
| EL   | X  | X                  |                                  | X  |  |   |
| ES   |  | X                  | X                                | X  |  |   |
| FR   | X  | X                  | X                                | X  | X  |   |
| HR   | X  | X                  |                                  | X  |  |   |
| IT   | X  | X                  | X                                | X  | X  |   |
| CY   | X  | X                  |                                  | X  |  |   |
| LV   | X  | X                  |                                  | X  |  |   |
| LT   | X  |                    |                                  |  |  |   |
| LU   | X  | X                  |                                  | X  |  |   |
| HU   | n.d.   | X                  |                                  |  | X  |   |
| MT   | X  | X                  |                                  | X  | X  |   |
| NL   | X  | X                  |                                  | X  |  |   |
| AT   |  |                    |                                  |  |  | X   |
| PL   | n.d.   | X                  |                                  | X  | X  |   |
| PT   | X  | X                  |                                  | X  |  |   |
| RO   | n.d.   | X                  | X                                | X  | X  |   |
| SI   | X  | X                  |                                  | X  |  |   |
| SK   | X  | X                  |                                  | X  | X  |   |
| FI   | X  | X                  | X                                | X  |  | X   |
| SE   | n.d.   | X                  |                                  | X  |  |   |

Nota: Solo los Estados miembros de la zona del euro están obligados a presentar un proyecto de plan presupuestario.



## ANEXO II: PLANES FISCALES-ESTRUCTURALES A MEDIO PLAZO

### *i) Nuevo marco y nuevo proceso*

**La aplicación del nuevo marco de gobernanza económica, con los planes fiscales-estructurales a medio plazo de los Estados miembros como su piedra angular, comenzó en la primavera de 2024.** El proceso de los planes a medio plazo se estableció en el Reglamento 2024/1263<sup>9</sup>. Los planes también deben garantizar el cumplimiento del componente corrector [Reglamento (CE) n.º 1467/97] por los Estados miembros sometidos a un procedimiento de déficit excesivo. El primer paso en la preparación de los planes consistió en intercambios técnicos entre los Estados miembros y la Comisión previa solicitud, a los que siguieron diálogos técnicos con todos los Estados miembros para garantizar que sus planes cumplieran lo dispuesto en el Reglamento.

**Se comunicaron trayectorias de referencia a los Estados miembros que para 2024 preveían un déficit público superior al 3 % del PIB o una ratio deuda/PIB superior al 60 %.** Estas formaban parte de las orientaciones previas que la Comisión transmitió a los Estados miembros el 21 de junio de 2024 antes de los diálogos técnicos, que también incluían requisitos de información para los planes y los informes anuales de situación. La trayectoria de referencia establece una tasa máxima de aumento del gasto neto específica por país coherente con los requisitos del nuevo marco. Debe garantizar que, al final del período de ajuste, la deuda de las administraciones públicas siga una trayectoria creíble y descendente o se mantenga en niveles prudentes, y que el déficit de las administraciones públicas se sitúe y mantenga por debajo del 3 % del PIB, de conformidad con los artículos 6, 7 y 8 del Reglamento. Nueve Estados miembros recibieron una trayectoria de referencia (véase el cuadro 2), mientras que los demás Estados miembros recibieron información técnica si la solicitaron. La información técnica indica el nivel mínimo del saldo primario estructural que se exigiría en la fecha de finalización del plan del Estado miembro para garantizar que sus niveles de deuda y déficit sigan respetando las reglas fiscales a medio plazo<sup>10</sup>.

**En un plazo de siete meses a partir de la entrada en vigor del nuevo marco, la Comisión ha adoptado veintiuna recomendaciones de Recomendación del Consejo sobre los planes a medio plazo.** Las recomendaciones de la Comisión para una recomendación del Consejo también contienen la evaluación detallada del plan a medio plazo. Partiendo de esta evaluación, la Comisión recomienda que el Consejo adopte una recomendación en la que apruebe las exigencias presupuestarias de veinte de dichos planes, ya que cumplen los requisitos del nuevo marco fiscal. En general, esto ilustra la utilidad del proceso de diálogo técnico. Esta rápida aplicación garantiza que se pueda llevar a cabo una supervisión fiscal de alta calidad para 2025.

**Los Estados miembros están presentando sus planes a medio plazo dentro de los plazos acordados.** Se ha realizado una presentación escalonada de los planes a medio plazo, con dos planes (Dinamarca y Malta) presentados antes del 20 de septiembre de 2024. La mayoría de

---

<sup>9</sup> En virtud de las disposiciones transitorias del Reglamento, el calendario para el primer conjunto de planes es diferente al aplicable en una situación de normalidad, en la que los Estados miembros deben presentar planes a más tardar el 30 de abril del año anterior a la finalización del plan vigente.

<sup>10</sup> De los Estados miembros que pueden optar a la información técnica, seis tendrían que ajustar aún su situación fiscal para garantizar que su déficit y deuda se mantengan por debajo de los valores de referencia del Tratado a medio plazo.

los Estados miembros acordaron con la Comisión retrasar la presentación hasta aproximadamente el 15 de octubre de 2024, que tendría lugar junto con la de los proyectos de planes presupuestarios para los Estados miembros de la zona del euro. Este retraso garantizaba que los Estados miembros dispusieran de tiempo suficiente para respetar los procedimientos nacionales, que debían ajustarse a un nuevo proceso, y que había coherencia con los proyectos de planes presupuestarios.

**En sus planes a medio plazo, los Estados miembros informaron sobre las consultas realizadas.** Se animó instó a los Estados miembros a consultar a los interlocutores sociales, las autoridades regionales, las organizaciones de la sociedad civil y otras partes interesadas nacionales pertinentes sobre sus planes a medio plazo. Además, la participación de los Parlamentos nacionales durante la preparación de los planes es importante para contribuir a la credibilidad de los compromisos contraídos en dichos planes. Sin embargo, dadas las limitaciones de tiempo del proceso de este año y la necesidad de evitar una discontinuidad en la supervisión fiscal, no se ha exigido para la primera serie de planes, pero se exigirá para todos los planes futuros. La consulta a las partes interesadas nacionales fue heterogénea y desigual entre los Estados miembros. Muchos Estados miembros consultaron a los Parlamentos nacionales y a los interlocutores sociales. Las instituciones fiscales independientes nacionales desempeñaron un papel en el proceso de preparación de los planes en dos tercios de los Estados miembros, aunque en distintos grados. Un diálogo continuo con las partes interesadas nacionales y la participación de los Parlamentos nacionales serían importantes durante la aplicación de los planes para aumentar su eficacia.

**Más adelante se presentarán cinco planes a medio plazo, por lo que su evaluación no está incluida en este paquete de otoño.** La presentación de los planes para Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria y Lituania se ha retrasado debido a las elecciones generales y a la formación de nuevos Gobiernos. Los nuevos Gobiernos deben presentar sus planes lo más pronto posible tras asumir sus funciones, y la Comisión publicará su evaluación posteriormente.

**La Comisión evaluó si las sendas de aumento del gasto neto establecidas por los Estados miembros, que también serán el único indicador con respecto al cual se evaluará el cumplimiento futuro, garantizarían la sostenibilidad fiscal a medio plazo.** La Comisión examinó para cada plan si la trayectoria de gasto neto prevista en el mismo cumple los requisitos del Reglamento, es decir, si situaría efectivamente la deuda de las administraciones públicas en una trayectoria creíble y decreciente al final del período de ajuste o la mantendría en niveles prudentes por debajo del 60 % del PIB, y si situaría y mantendría el déficit público por debajo del 3 % del PIB a medio plazo. La Comisión también evaluó si las trayectorias de gasto neto cumplirían las salvaguardias relativas a la sostenibilidad de la deuda y a la resiliencia del déficit establecidas en el Reglamento, en su caso, y, para los Estados miembros sometidos a un procedimiento de déficit excesivo, el cumplimiento del valor de referencia del déficit, así como la necesidad de evitar el aplazamiento del ajuste. El cumplimiento se evaluará a lo largo del período cubierto por los planes a medio plazo únicamente sobre la base de la senda de aumento del gasto neto, lo que garantizará la transparencia y facilitará también la estabilización

macroeconómica<sup>11</sup>. En el caso de los Estados miembros que solicitaron una ampliación del período de ajuste comprometiéndose a un conjunto de reformas e inversiones, la Comisión evaluó si se cumplían los criterios para dicha ampliación. Para todos los Estados miembros, la Comisión analizó sus intenciones en materia de reformas e inversiones que responden a los principales retos señalados en el marco del Semestre Europeo y a las prioridades comunes de la UE.

*ii) Compromisos inscritos en el plan a medio plazo y evaluación de la Comisión*

**De los veintidós planes a medio plazo que la Comisión ha evaluado, la Comisión concluye que veinte establecen una senda fiscal creíble.** Se ha constatado que todos los Estados miembros cumplen los requisitos del Reglamento en relación con la senda de gasto neto, a excepción de los Países Bajos, cuyo aumento del gasto neto propuesto daría lugar, según las previsiones, a un incumplimiento de los valores de referencia del Tratado a medio plazo. A la luz de la declaración de los Países Bajos en su plan de que renunciaba a su derecho de presentar un plan revisado, la Comisión propone que el Consejo recomiende, en su lugar, una senda de gasto neto coherente con la información técnica que la Comisión transmitió a los Países Bajos. Para los demás Estados miembros, la Comisión propone que el Consejo recomiende las sendas de gasto neto incluidas por los Estados miembros en sus planes. El cuadro 2 muestra el aumento del gasto neto previsto por los Estados miembros en los períodos cubiertos por el plan a medio plazo.

**La Comisión evaluó la senda de aumento del gasto neto en los planes con respecto a los requisitos establecidos en el Reglamento.** En cuanto a las hipótesis subyacentes, la evaluación se basa en dos elementos principales. En primer lugar, cuando los Estados miembros han utilizado en su plan hipótesis macroeconómicas y fiscales que difieren de las orientaciones anteriores, la Comisión ha evaluado si la diferencia está explicada y debidamente justificada de manera transparente y sobre la base de argumentos económicos sólidos y basados en datos. En segundo lugar, la Comisión ha evaluado si estas diferencias en las hipótesis, consideradas tanto de forma aislada como conjunta, afectan al aumento medio del gasto neto al que se compromete el Estado miembro durante el período de ajuste. En general, la Comisión ha constatado que, cuando la senda de gasto neto del plan es superior a las orientaciones facilitadas anteriormente, ello está respaldado por diferencias debidamente justificadas en las hipótesis.

**Para cinco Estados miembros, el período de ajuste fiscal recomendado se amplía a siete años sobre la base de su compromiso con un conjunto pertinente de inversiones y reformas.** En los cinco casos (España, Finlandia, Francia, Italia y Rumanía) se consideró que el conjunto de reformas e inversiones cumplía las condiciones del Reglamento para una ampliación. Se constató que los compromisos de reforma e inversión mejoraban el potencial de crecimiento y resiliencia de manera sostenible y apoyaban la sostenibilidad fiscal. Dichos compromisos abordan las prioridades comunes de la Unión y las REP pertinentes y garantizan que el nivel de inversión pública financiada a nivel nacional se mantenga al menos a lo largo de todo el período cubierto por el plan. También son coherentes y, en la medida de lo posible,

---

<sup>11</sup> El indicador del gasto neto no se ve afectado por el funcionamiento de los estabilizadores automáticos y otras fluctuaciones del gasto que escapan al control directo del Gobierno, ofreciendo así margen de maniobra para la estabilización macroeconómica anticíclica.

complementarios de los compromisos incluidos en los planes de recuperación y resiliencia y en el acuerdo de asociación celebrado en el marco del MFP. Cada uno de los compromisos de reforma e inversión está suficientemente detallado, se concentra al principio del período, está sujeto a plazos y es verificable. Estos cinco Estados miembros han incluido medidas del plan de recuperación y resiliencia que sustentan la ampliación, cuyo objetivo es mejorar la sostenibilidad fiscal y aumentar el potencial de crecimiento de sus economías. En muchos casos, los Estados miembros se han comprometido a proseguir o aumentar el esfuerzo de reforma de estas medidas a lo largo del período cubierto por el plan. Entre los ejemplos de medidas inscritas en los PRR o que se basan en medidas existentes de los PRR figuran las reformas del sistema de gasto público, del sistema de pensiones, del sistema fiscal, de la justicia civil, del clima empresarial y del mercado laboral, así como las inversiones relacionadas con la formación profesional, la asistencia sanitaria, la I + D y las transiciones digital y ecológica. Los compromisos de reforma e inversión contraídos además de los incluidos en los PRR incluyen, por ejemplo, reformas en materia de bienestar social y asistencia sanitaria, la reforma de las pensiones y de la fiscalidad y medidas sobre el acceso de las empresas a la financiación.

**Cuadro 2: Visión general del aumento medio del gasto neto en los planes a medio plazo**

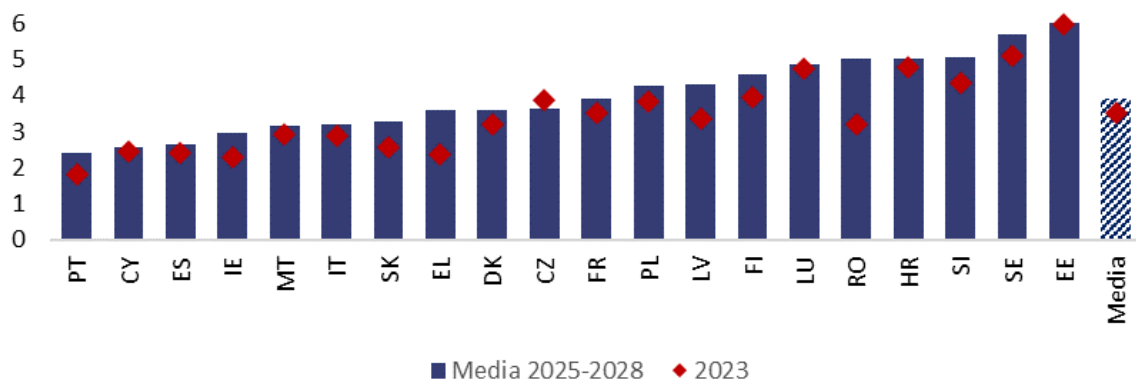
|    | Plan a medio plazo  |   | Orientaciones anteriores de la Comisión                  |
|----|---|---|--|
|    | <i>Aumento medio del gasto neto durante el período cubierto por el plan</i> | <i>Último año del período de ajuste</i> | <i>Media a lo largo del período cubierto por el plan</i> |
| CZ | 3,1   | 2028                                    | 3,5  |
| DK | 4,4   | 2028                                    | 5,8  |
| EE | 4,7   | 2028                                    | 3,1  |
| IE | 5,3   | 2028                                    | n.d.   |
| EL | 3,3   | 2028                                    | 3,1  |
| ES | 3,0   | 2031                                    | 2,8  |
| FR | 1,1   | 2031                                    | 1,6  |
| IT | 1,5   | 2031                                    | 1,5  |
| HR | 4,8   | 2028                                    | 4,0  |
| CY | 5,2   | 2028                                    | 4,9  |
| LV | 4,1   | 2028                                    | 3,7  |
| LU | 4,9   | 2028                                    | n.d.   |
| MT | 5,9   | 2028                                    | 5,9  |
| NL | 4,2   | 2028                                    | 3,2  |
| PL | 4,5   | 2028                                    | 4,5  |
| PT | 3,6   | 2028                                    | 3,6  |
| RO | 4,4   | 2031                                    | 5,2  |
| SI | 4,5   | 2028                                    | 4,4  |
| SK | 2,0   | 2028                                    | 2,0  |
| FI | 2,4   | 2031                                    | 1,5  |
| SE | 4,4   | 2028                                    | 4,5  |



Nota: En el caso de los países que no recibieron una trayectoria de referencia debido a tener un déficit de las administraciones públicas inferior al 3 % del PIB y una deuda de las administraciones públicas inferior al 60 % del PIB, se muestra el aumento implícito del gasto neto basado en su información técnica. La media utiliza 2025 como punto de partida.

Fuente: Planes a medio plazo de los Estados miembros, trayectorias de referencia / informaciones técnicas transmitidas por la Comisión el 21 de junio de 2024.

Gráfico 1: Inversión financiada a nivel nacional en 2023 frente a la media de 2025-2028 (% del PIB)



**Nota:** NL no comunicó esta información. El Reglamento exige a los Estados miembros que amplíen su período de ajuste para, como mínimo, mantener su nivel de inversión financiada a nivel nacional en comparación con el nivel a medio plazo antes del inicio del plan.

**Fuentes:** Previsiones del otoño de 2024 de la Comisión Europea.

### ANEXO III: PROCEDIMIENTOS DE DÉFICIT EXCESIVO

**El paquete de otoño incluye recomendaciones que establecen la senda fiscal de corrección del déficit excesivo para ocho Estados miembros sometidos a un procedimiento de déficit excesivo<sup>12</sup>.** La senda correctiva incluida en la recomendación relativa al procedimiento de déficit excesivo es coherente con la trayectoria de gasto neto recomendada por la Comisión en el marco del proceso del plan a medio plazo si el plan se evalúa positivamente, siendo uno de los elementos examinados la coherencia con el ajuste anual mínimo del 0,5 % del PIB en términos estructurales<sup>13</sup>. En el caso de Bélgica y Hungría, la Comisión propone recomendar la trayectoria de referencia como senda correctiva, actualizada con datos más recientes, ya que Bélgica aún no ha presentado su plan a medio plazo, mientras que el plan de Hungría está aún en fase de evaluación. Estas trayectorias podrían revisarse una vez que los planes de estos Estados miembros hayan recibido una evaluación positiva de la Comisión y hayan sido aprobados por el Consejo. Rumanía ha estado sometida a un procedimiento de déficit excesivo desde 2020 y, a raíz de la decisión del Consejo de julio sobre la falta de medidas eficaces con arreglo al artículo 126, apartado 8, la Comisión propone una recomendación revisada con arreglo al artículo 126, apartado 7, con una senda correctiva que también se basa en el plan a medio plazo de Rumanía. El plazo para la corrección del déficit excesivo se fija teniendo en cuenta la fecha de corrección indicada en el plan (en su caso), cotejada con las previsiones de otoño de 2024 de la Comisión Europea y el marco de previsión de la deuda pública a medio plazo de la Comisión.

**La Comisión ha evaluado si existe un déficit excesivo en Austria y Finlandia.** En el contexto de la notificación de otoño del procedimiento de déficit excesivo, Austria y Finlandia anunciaron para 2024 una previsión de déficit superior al valor de referencia del 3 % del PIB. Tanto para Austria como para Finlandia, se ha estimado que este déficit excesivo en 2024 no sería próximo al valor de referencia. Según las previsiones de otoño de 2024 de la Comisión, el déficit público de Austria superaría el 3 % del PIB durante el período de previsión, hasta 2026, con la hipótesis de mantenimiento de la política económica, ya que las previsiones de la Comisión no consideran un presupuesto para 2025, por haberse retrasado su aprobación como consecuencia del ciclo electoral austriaco. Este no es el caso de Finlandia (donde no es probable que el déficit público supere el valor de referencia en 2025 y 2026). En consecuencia, se ha considerado que el déficit excesivo no es temporal en el caso de Austria ni en el de Finlandia. Además, los déficits previstos por encima del valor de referencia, tanto para Austria como para Finlandia, se verían afectados por unas condiciones macroeconómicas desfavorables, por lo que se han considerado excepcionales. En el caso de ambos Estados miembros, el análisis realizado en el informe elaborado con arreglo al artículo 126, apartado 3, sugiere que no se cumple el criterio de déficit si no se consideran los factores pertinentes. Sin embargo, dado que en ambos Estados miembros no se cumple la doble condición necesaria para que el Consejo y

---

<sup>12</sup> A la luz de los planes a medio plazo del nuevo marco, que incluyen las prioridades de reforma de los Estados miembros, las recomendaciones a los Estados miembros de la zona del euro sometidos a un procedimiento de déficit excesivo no instan a presentar un programa de asociación económica de conformidad con el artículo 9 del Reglamento (CE) n.º 473/2013.

<sup>13</sup> En consonancia con las disposiciones transitorias establecidas en el Reglamento (UE) 2024/1264 y en un contexto de cambio significativo del entorno de tipos de interés, la Comisión podrá, durante un período transitorio en 2025, 2026 y 2027, ajustar este valor de referencia para tener en cuenta el aumento de los pagos de intereses a la hora de establecer la senda correctiva propuesta en relación con los primeros planes fiscales-estructurales a medio plazo.

la Comisión tengan en cuenta los factores pertinentes en las etapas conducentes a la adopción de una decisión sobre la existencia de un déficit excesivo, no pueden tenerse en cuenta los factores pertinentes. A la luz de la evaluación que figura en el informe sobre el artículo 126, apartado 3, y tras considerar el dictamen del Comité Económico y Financiero establecido en virtud del artículo 126, apartado 4, del TFUE, la Comisión estudiará la posibilidad de proponer al Consejo que declare la existencia de un déficit excesivo en Austria. En el intercambio que condujo a este informe, las autoridades austriacas recordaron que actualmente se están llevando a cabo negociaciones para formar un Gobierno. Las autoridades expresaron su intención de adoptar las medidas necesarias para situar el déficit por debajo del 3 % en 2025 sin tener que incoar un procedimiento de déficit excesivo. Esto requeriría un paquete de medidas de corrección, a tiempo para la reunión del Consejo EcoFin de enero de 2025. La Comisión está dispuesta a evaluar dicho paquete tan pronto como las medidas conexas sean acordadas formalmente por el Gobierno y sean suficientemente detalladas. En cambio, según las previsiones de otoño de 2024 de la Comisión, el déficit de Finlandia ya no superaría el valor de referencia a partir de 2025, y ello sin medidas adicionales. Por lo tanto, la Comisión considera que la incoación de un procedimiento de déficit excesivo para Finlandia no sería útil en esta fase.

**La Comisión también ha examinado la situación presupuestaria de los Estados miembros afectados por el informe elaborado con arreglo al artículo 126, apartado 3, del TFUE en la primavera de 2024, pero para los que la Comisión no había recomendado el inicio de procedimientos de déficit excesivo.** Se trata de Chequia, Eslovenia, España y Estonia. Teniendo en cuenta las notificaciones recibidas en otoño en el marco del procedimiento de déficit excesivo y las previsiones del otoño de 2024 de la Comisión, no se observa una modificación sustancial de la situación presupuestaria de Chequia y España en comparación con la primavera, mientras que, en el caso de Estonia y Eslovenia, la situación de hecho ha mejorado. En general, las conclusiones del informe elaborado en primavera con arreglo al artículo 126, apartado 3, según las cuales no debe iniciarse el procedimiento de déficit excesivo para estos países, siguen considerándose pertinentes para los cuatro Estados miembros este otoño. En el anexo V figura una evaluación más detallada.

## **ANEXO IV: RESUMEN DE LOS PROYECTOS DE PLANES PRESUPUESTARIOS Y ORIENTACIÓN FISCAL DE LA ZONA DEL EURO**

**Los proyectos de planes presupuestarios de los Estados miembros de la zona del euro para 2025 establecen la ejecución presupuestaria del primer año de sus planes a medio plazo.** Los proyectos de planes presupuestarios se presentaron a la Comisión y al Eurogrupo en octubre de 2024 antes de su presentación a los Parlamentos nacionales por todos los Estados miembros de la zona del euro excepto Austria, Bélgica y España<sup>14</sup>. En el contexto de las previsiones de otoño de 2024 de la Comisión, la Comisión ha adoptado dictámenes para evaluar la conformidad de los planes con las recomendaciones del Consejo de 21 de octubre de 2024, lo que en la práctica equivale a determinar si son conformes con el nuevo marco fiscal de la UE. El enfoque de la Comisión con respecto a esta evaluación y sus dictámenes se explica y resume en la primera parte del presente anexo. Los proyectos de planes presupuestarios permiten a la Comisión evaluar la orientación fiscal de la zona del euro y la situación y las perspectivas presupuestarias generales, lo que se hace en la segunda parte del presente anexo.

### *i) Evaluación resumida de los proyectos de planes presupuestarios de los Estados miembros*

**A continuación se presenta un resumen de la evaluación de los proyectos de planes presupuestarios para 2025 y de las políticas presupuestarias nacionales realizada por la Comisión**<sup>15</sup>. Los dictámenes se basan en las previsiones del otoño de 2024 de la Comisión y en la información incluida en los proyectos de planes presupuestarios:

**La evaluación de los proyectos de planes presupuestarios se centra en el aumento del gasto neto.** Las REP de política fiscal de 2024 son cualitativas. Su elemento central es una recomendación a todos los Estados miembros para: «limitar el aumento del gasto neto en 2025 a una tasa compatible con situar (o mantener) la deuda de las administraciones públicas en una trayectoria creíble y decreciente a medio plazo y reducir (o mantener) el déficit de las administraciones públicas por debajo del 3 % del PIB». Para que este enfoque sea más operativo conviene evaluar si el gasto neto está dentro de los límites máximos establecidos en los planes a medio plazo de los Estados miembros, siempre que dichos planes estén disponibles y los límites máximos sean coherentes con los requisitos del nuevo marco. En su defecto, la Comisión basó su evaluación en las orientaciones previas facilitadas a los Estados miembros el 21 de junio de 2024. A partir del próximo año, las evaluaciones del proyecto de plan presupuestario se guiarán por la trayectoria de gasto neto plurianual para cada Estado miembro establecida en la recomendación del Consejo por la que se aprueba el plan a medio plazo.

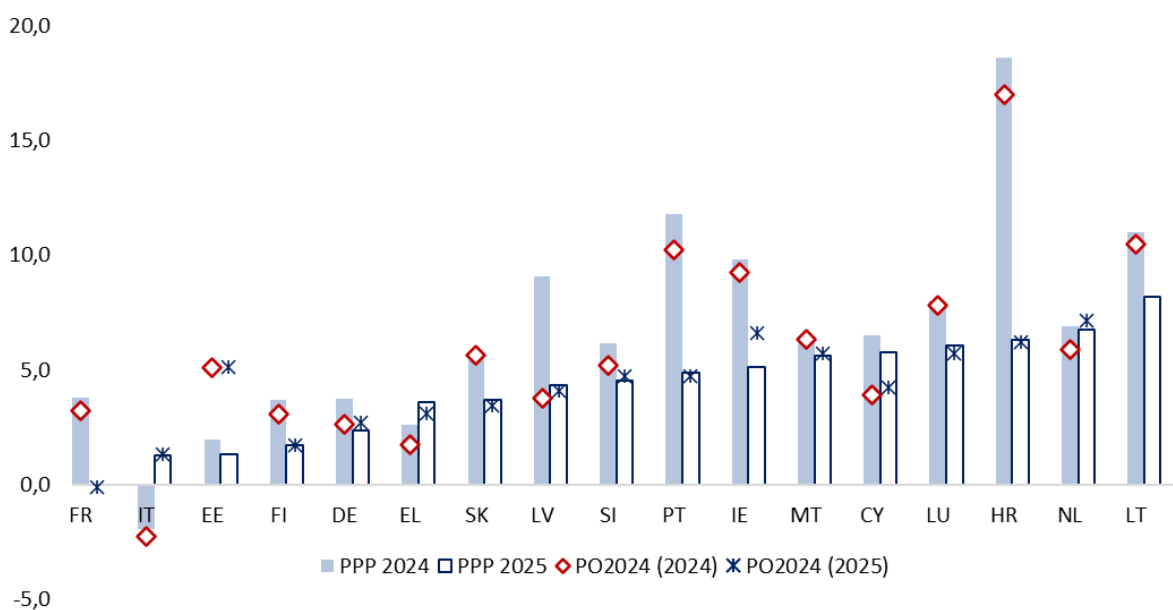
---

<sup>14</sup> La Comisión no exigió a los Estados miembros que presentaran un proyecto de plan presupuestario con la hipótesis de mantenimiento de la política económica. En ciclos anteriores, estos proyectos de planes presupuestarios, con la hipótesis de mantenimiento de la política económica, se presentaron en el caso en que, por ejemplo, un Gobierno no sometía un proyecto de presupuesto al Parlamento nacional. Este otoño, se ha pedido a los Estados miembros que se encuentran en tales situaciones (Bélgica, Austria y España) que pospongan la presentación hasta que puedan elaborar un proyecto de plan presupuestario completo. En cualquier caso, la Comisión supervisa continuamente la situación presupuestaria en todos los Estados miembros, sobre la base de toda la información disponible, incluidos los intercambios técnicos entre las autoridades nacionales y los servicios de la Comisión.

<sup>15</sup> Los dictámenes van acompañados de un anexo estadístico que incluye la información necesaria para evaluar los planes de los Estados miembros.

**La evaluación del aumento del gasto neto examina la tasa de crecimiento de 2025 y la tasa de crecimiento acumulada de 2024-2025.** Como primer paso, la Comisión examinó la tasa de crecimiento anual de 2025 (con un umbral del 0,3 % del PIB que marca la diferencia entre «no se ajusta plenamente» y «no se ajusta»). En una segunda fase, examinó la tasa de crecimiento acumulada durante el período 2024-2025 (con un umbral del 0,6 % del PIB entre «no se ajusta plenamente» y «no se ajusta»<sup>16</sup>). La conclusión que figura en el dictamen sobre el proyecto de plan presupuestario depende de la menos favorable de estas dos tasas (tasa de crecimiento anual o acumulada).

Gráfico 2: **Aumento del gasto neto en 2024 y 2025. Proyectos de planes presupuestarios y previsiones de otoño de 2024 de la Comisión**



Fuente: Previsiones del otoño de 2024 de la Comisión Europea

Nota: Austria, Bélgica y España no han presentado un proyecto de plan presupuestario. En el caso de Francia se muestra el aumento neto del gasto indicado en su plan a medio plazo, ya que no Francia no indicó el aumento de su gasto neto en su proyecto de plan presupuestario.

**La evaluación de los proyectos de planes presupuestarios de Luxemburgo, Malta y Portugal también tuvo en cuenta la recomendación del Consejo de eliminar gradualmente las restantes medidas de apoyo de emergencia en materia energética.** Luxemburgo, Malta y Portugal son los únicos Estados miembros de la zona del euro que recibieron una recomendación específica por país de eliminar gradualmente las medidas de apoyo de emergencia en materia energética para el invierno de 2024-2025. La Comisión concluye que ninguno de estos tres países prevé la eliminación gradual de estas medidas. En consecuencia, la conclusión general del dictamen del proyecto de plan presupuestario pasa de «se ajusta» (evaluación basada en el aumento del gasto neto) a «no se ajusta plenamente».

<sup>16</sup> Estos umbrales del 0,3 % y del 0,6 % son coherentes con los umbrales de la cuenta de control.

**En conjunto, se considera que los proyectos de planes presupuestarios de ocho Estados miembros de la zona del euro se ajustan a las recomendaciones de política fiscal, mientras que siete no se ajustan plenamente, uno no se ajusta y uno corre el riesgo de no ajustarse:**

- Se considera que Croacia, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, Francia, Grecia, Italia y Letonia **se ajustan** a las recomendaciones, ya que se prevé que sus gastos netos se sitúen dentro de los límites máximos.
- Se considera que Estonia, Alemania y Finlandia **no se ajustan plenamente**, ya que se prevé que su gasto neto anual (Finlandia) y/o acumulado (Estonia, Alemania) se sitúe por encima de los límites máximos respectivos de aumento del gasto neto, pero todavía dentro de los umbrales para la cuenta de control previstos en el Reglamento. También se prevé que el gasto neto acumulado de Irlanda supere el límite máximo correspondiente.
- Se considera que Luxemburgo, Malta y Portugal **no se ajustan plenamente** a la recomendación, ya que no eliminarían gradualmente las medidas de ayuda de emergencia en materia energética para el invierno 2024-2025, mientras que se prevé que su gasto neto aumente dentro de los límites máximos de aumento del gasto neto.
- Se considera que los Países Bajos **no se ajustan** a la recomendación, ya que el aumento del gasto neto (tanto en términos anuales como acumulados) se prevé por encima del límite máximo.
- Se considera que Lituania **corre el riesgo de no ajustarse** a la recomendación, ya que se prevé que el aumento del gasto neto (tanto en términos anuales como acumulados) supere los porcentajes que la Comisión consideraría un primer paso adecuado en la aplicación de la nueva gobernanza económica. Sin embargo, Lituania aún no ha presentado su plan a medio plazo.

En el caso de los Estados miembros de la zona del euro que no han presentado un proyecto de plan presupuestario para 2025 (Austria, Bélgica y España), la Comisión no puede evaluar en esta fase si las políticas fiscales de dichos Estados miembros en 2025 se ajustarían a las recomendaciones.

*ii) Evolución general de las finanzas públicas en la zona del euro, incluida la orientación fiscal agregada*

**Las políticas fiscales de los Estados miembros ayudarían a situar el déficit de la zona del euro por debajo del 3 % del PIB en 2025.** El ritmo de reducción de los déficits públicos cesó en 2023, a pesar de la eliminación progresiva de las medidas temporales de emergencia relacionadas con la COVID-19, debido al débil crecimiento económico y a una considerable disminución de los ingresos. Sin embargo, se espera que el déficit agregado de la zona del euro haya vuelto a disminuir en 2024, hasta el 3,0 % del PIB según las previsiones del otoño de 2024 de la Comisión, como consecuencia de la reducción de las ayudas a la inversión privada (especialmente para la renovación de viviendas en Italia) y el fuerte aumento de los ingresos.<sup>17</sup> A continuación, se prevé que el déficit disminuya marginalmente hasta el 2,9 % del PIB en 2025, gracias a los esfuerzos de saneamiento de los Estados miembros para garantizar la

---

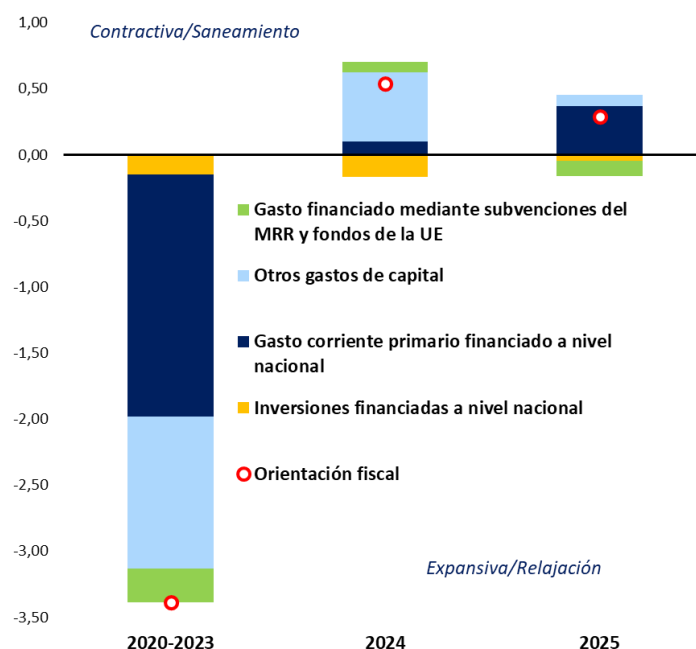
<sup>17</sup> En las previsiones de otoño de 2024 de la Comisión se presentan más detalles sobre las perspectivas de política fiscal de la UE: [https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/european-economic-forecast-autumn-2024\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/european-economic-forecast-autumn-2024_en)

sostenibilidad fiscal a medio plazo, tal como se establece en el nuevo marco fiscal. Estas previsiones se ajustan en gran medida a las previsiones de los proyectos de planes presupuestarios de los Estados miembros.

**Se prevé que la ratio deuda/PIB de la zona del euro aumente ligeramente en 2025, aunque se mantendría significativamente por debajo del máximo alcanzado en 2020.** Tanto según los proyectos de planes presupuestarios como según las previsiones de la Comisión, se registraría un ligero aumento de la ratio deuda/PIB hasta el 90 % en 2025, frente a cerca del 99 % del PIB en 2020. La ratio de deuda está aumentando debido a la persistencia de elevados déficits primarios y al aumento del gasto en intereses, mientras que la menor inflación significa que el crecimiento del PIB nominal es más débil, moderando el aumento del denominador.

**Se prevé que la orientación fiscal de la zona del euro sea contractiva en 2024, tras un largo período de expansión<sup>18</sup>.** La contracción de medio punto porcentual del PIB, contemplada en las previsiones de otoño de la Comisión, seguiría a cuatro años de fuerte expansión a raíz de la crisis, con un total en torno al 3,5 % del PIB<sup>19</sup>. La orientación fiscal de la zona del euro en 2024 se ha visto impulsada principalmente por una reducción de otros gastos de capital, que está relacionada con la eliminación progresiva de importantes ayudas a la inversión privada (especialmente la renovación de viviendas en Italia) (gráfico 3). La eliminación progresiva de las medidas restantes en materia de energía se vio compensada en gran medida por nuevos gastos corrientes netos, que podrían afectar a los esfuerzos de saneamiento fiscal en los próximos años.

Gráfico 3: **Orientación fiscal de la zona del euro y sus componentes, 2020-2025 (% del PIB)**



<sup>18</sup> Se prevé que el efecto del gasto neto total financiado a nivel nacional sobre la orientación fiscal sea contractivo (cerca de medio punto porcentual del PIB) tanto en 2024 como en 2025.

<sup>19</sup> La orientación fiscal mide el impulso a corto plazo que la política fiscal discrecional imprime en la economía. Se basa en el aumento del gasto neto en relación con el crecimiento de la producción potencial nominal en 10 años. El agregado del gasto neto utilizado para evaluar la orientación fiscal incluye los gastos financiados por subvenciones del MRR y de otros fondos de la UE.



---

Nota: La orientación fiscal para 2020-2023 es acumulada.  
Fuente: Previsiones del otoño de 2024 de la Comisión Europea.

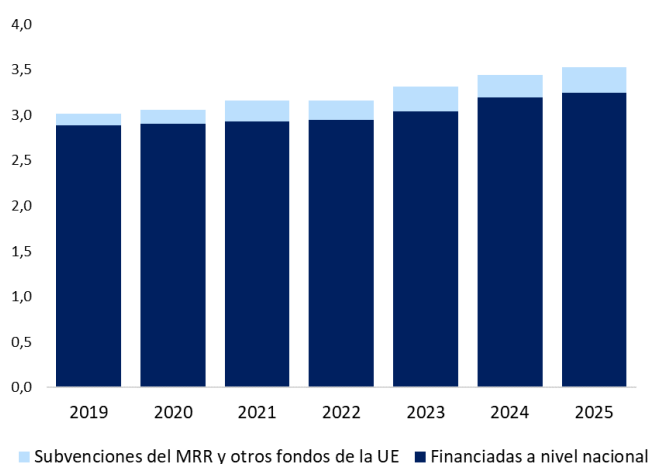
---

**Se prevé que la orientación fiscal de la zona del euro sea ligeramente contractiva en 2025 y que la reducción del gasto corriente neto se vea parcialmente compensada por el aumento de la inversión.** Según las previsiones de otoño, la orientación fiscal sería ligeramente contractiva, ligeramente superior a un cuarto de punto porcentual del PIB, impulsada por una reducción del gasto corriente neto, así como por una ligera contracción adicional de las ayudas públicas a la inversión privada. Este efecto contractivo se vería parcialmente compensado por una ligera expansión de la inversión, financiada tanto por los presupuestos nacionales como por las subvenciones del MRR y de otros fondos de la UE (gráfico 4). Esto sugiere que el nuevo marco fiscal ha sido eficaz, desde el principio, para garantizar que el saneamiento no se produzca a costa de reducir las inversiones necesarias para las transiciones ecológica y digital, la productividad y la competitividad.

---

Gráfico 4: **Inversión pública en la zona del euro 2019-2025 (% del PIB potencial)**

---



---

(1) Las inversiones financiadas a nivel nacional incluyen la cofinanciación nacional de los fondos de la UE.

Fuentes: Previsiones del otoño de 2024 de la Comisión Europea.

---

**Esta orientación fiscal ligeramente contractiva es adecuada en 2025.** En primer lugar, la contracción del gasto corriente es coherente con la necesidad de mejorar gradualmente la sostenibilidad de las finanzas públicas en algunos Estados miembros, tras el período 2020-2023, cuando se suspendió el funcionamiento normal de las reglas fiscales de la UE mediante la activación de la cláusula general de salvaguardia para abordar las consecuencias de la crisis de la COVID-19, de la guerra de agresión de Rusia contra Ucrania y de la consiguiente crisis energética. En segundo lugar, las presiones sobre la deuda seguirán aumentando debido, entre otras cosas, a los costes del envejecimiento de la población, las transiciones ecológica y digital y la defensa, así como al diferencial menos favorable entre los tipos de interés y el crecimiento, factores todos ellos que crean la necesidad de un margen fiscal adicional en el futuro. En tercer lugar, la ligera expansión de la inversión en 2025, que continúa la tendencia desde la pandemia, es coherente con la necesidad de garantizar un crecimiento sostenible e inclusivo a medio y largo plazo y con el nuevo marco centrado en incentivar las reformas y la inversión. En general, una orientación fiscal ligeramente contractiva, junto con un crecimiento continuado de la

inversión, evitaría también cualquier efecto negativo significativo sobre la actividad económica agregada de la zona del euro a corto y a largo plazo.

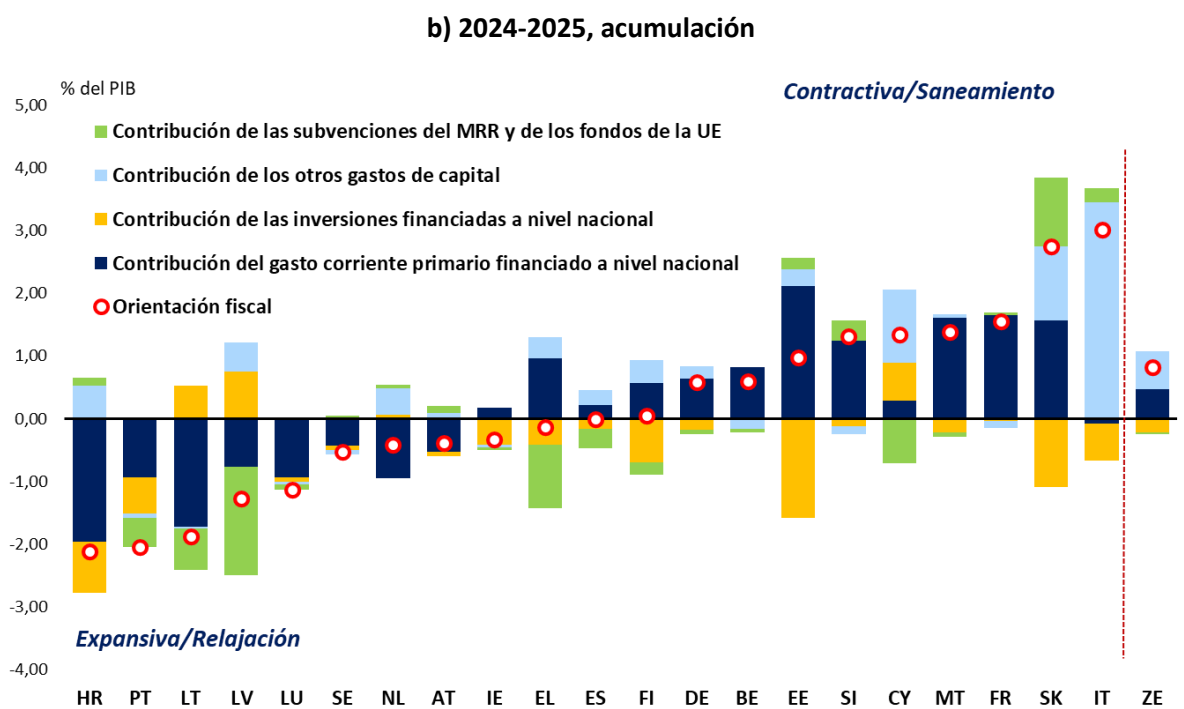
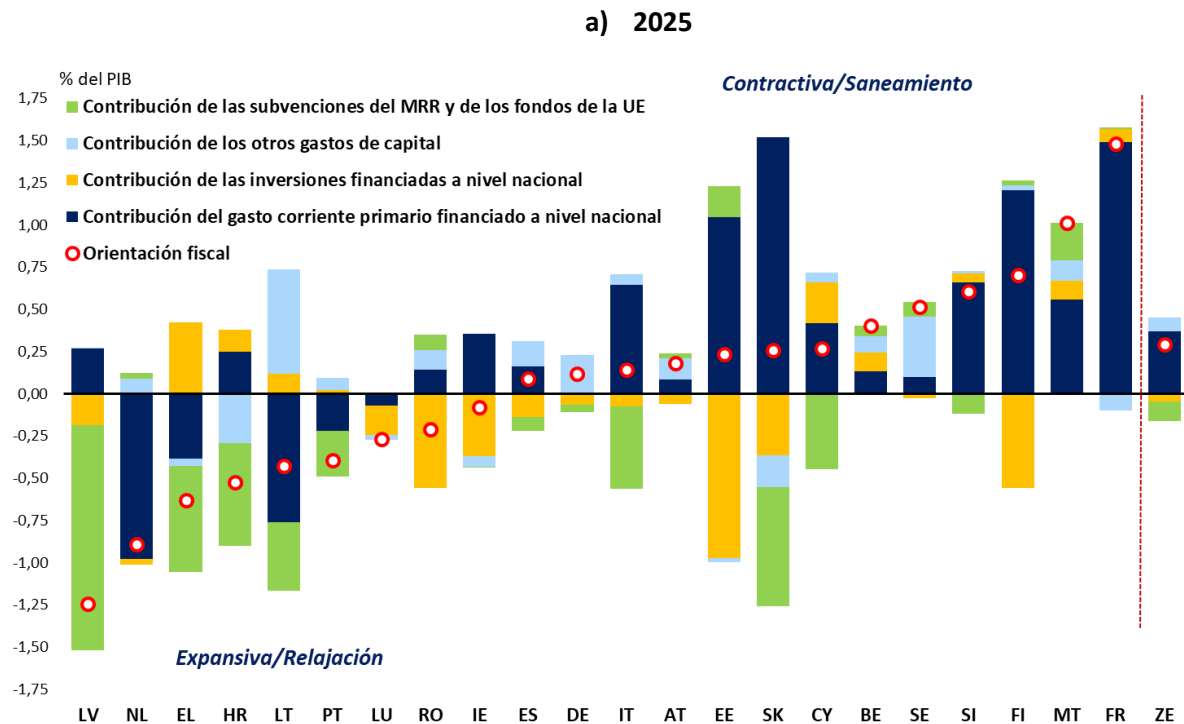
**La orientación fiscal ligeramente contractiva prevista en la zona del euro para 2025 respaldaría el esfuerzo de la política monetaria para garantizar que la inflación vuelva a alcanzar el objetivo fijado.** En junio de 2024, gracias a la caída de la inflación, el BCE empezó a reducir el tipo de la facilidad de depósito, tipo a través del cual el Consejo de Gobierno dirige la política monetaria, hasta el 3,75 %, tras nueve meses de mantenerlo estable en el 4 %. Desde entonces, el BCE ha reducido el tipo de interés de la facilidad de depósito dos veces, en 25 puntos básicos cada vez, hasta el 3,25 % actual. El BCE declaró que los tipos de interés oficiales seguirán siendo suficientemente restrictivos durante el tiempo necesario para garantizar que la inflación vuelva a alcanzar el objetivo a medio plazo del 2 % de manera oportuna. Así pues, una orientación ligeramente contractiva de la política fiscal de la zona del euro en 2025 contribuiría a una combinación de políticas que redujera las presiones inflacionistas, lo que podría brindar a las autoridades monetarias margen para seguir reduciendo los tipos de interés en el futuro. Esto tendría un efecto positivo en la sostenibilidad fiscal.

### *iii) Situación fiscal de los Estados miembros*

**El déficit y la deuda siguen siendo mostrando una gran diversidad en la zona del euro, en particular en lo que respecta al cumplimiento de los valores de referencia basados en el Tratado.** Cuatro Estados miembros de la zona del euro prevén un déficit presupuestario superior al 3 % del PIB en 2025 (Francia, Italia, Malta y Eslovaquia), y Bélgica y Austria también se situarían por encima del 3 % según las previsiones de la Comisión. En cuanto a la deuda pública, se prevé que once Estados miembros de la zona del euro tengan una ratio de deuda superior al 60 % del PIB en 2025. La evolución variaría de un país a otro, y la ratio de deuda aumentaría en más de la mitad de los Estados miembros de la zona del euro, incluidos tres de los cinco Estados miembros con una deuda superior al 100 % del PIB (Bélgica, Francia e Italia).

**Se prevé que la orientación fiscal siga siendo muy heterogénea entre los Estados miembros en 2025.** Esta heterogeneidad geográfica también ha sido evidente en 2024, cuando se prevé que la mitad de los Estados miembros de la zona del euro tengan una orientación expansiva, a pesar de una orientación contractiva general de la zona del euro. En 2025, la orientación sería expansiva en un tercio de los Estados miembros de la zona del euro, mientras que sería contractiva en seis y globalmente neutra en el resto de Estados miembros. Se prevé que la orientación sea contractiva en los Estados miembros con mayores necesidades de ajuste con arreglo al nuevo marco. Así pues, la orientación fiscal variará desde una contracción del 1,5 % hasta una expansión del 1,25 % del PIB (gráfico 5). En términos de composición, en la mayoría de los Estados miembros se prevé una contracción de los gastos corrientes financiados a nivel nacional. La contracción se debería a la reducción del gasto no relacionado con la energía en la mayoría de los países (y a la eliminación progresiva de las medidas energéticas restantes en algunos Estados miembros).

Gráfico 5.: Orientación fiscal y componentes de los Estados miembros de la zona del euro en 2025 y 2024-2025 (% del PIB)



(1) Las inversiones financiadas a nivel nacional incluyen la cofinanciación nacional de los fondos de la UE.

**Se prevé que la inversión pública aumente en 2025 en casi todos los Estados miembros, con contribuciones variables de los presupuestos nacionales y un impacto significativo de las subvenciones del MRR y de los fondos de la UE en varios Estados miembros.** Según las previsiones de la Comisión, la inversión global aumentará en todos los Estados miembros de la zona del euro excepto en tres. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional tengan un efecto expansivo en la mitad de los Estados miembros en 2025. En los países en los que la inversión financiada a nivel nacional es contractiva, la absorción de las subvenciones del MRR y de otros fondos de la UE está aumentando. Se prevé que la absorción de las subvenciones del MRR se acelere aún más en 2025, hasta el 0,4 % del PIB, lo que supondría un efecto expansivo en casi todos los Estados miembros, y la absorción de otros fondos de la UE también se está acelerando. Esto permitirá a la UE seguir financiando proyectos de inversión y reformas que mejoren la productividad, garantizando al mismo tiempo que los Estados miembros puedan mejorar la sostenibilidad fiscal a nivel nacional.

**ANEXO V: Reevaluación de los Estados miembros incluidos en el informe elaborado con arreglo al artículo 126, apartado 3, en el marco del paquete de primavera de 2024, para los que la Comisión concluyó no proponer el inicio de un procedimiento de déficit excesivo**

- **Chequia:** En la primavera se notificó un déficit del 3,7 % del PIB en 2023 y un déficit previsto para 2024 equivalente al 2,3 % del PIB. Como consecuencia de ello, Chequia se incluyó en el informe elaborado con arreglo al artículo 126, apartado 3, en la primavera. Sin embargo, se consideró que el criterio de déficit se cumplía en 2023 debido a la naturaleza atenuante de los factores pertinentes. La notificación del procedimiento de déficit excesivo en otoño indica un déficit del 3,8 % del PIB en 2023 y del 2,8 % del PIB en 2024, lo que denota un deterioro marginal en comparación con la primavera. Los factores pertinentes que se consideraron en primavera parecen seguir siendo aplicables. Por otra parte, según las previsiones de la Comisión del otoño de 2024, el déficit representaría el 2,5 % del PIB en 2024, el 2,3 % del PIB en 2025 y el 1,9 % en 2026. Globalmente, no se detecta una modificación sustancial de la situación de Chequia en otoño en comparación con la primavera, y la conclusión del informe elaborado en primavera con arreglo al artículo 126, apartado 3, (a saber, no proponer el inicio de un procedimiento de déficit excesivo) se considera que sigue siendo pertinente para Chequia este otoño.
- **Estonia:** La notificación realizada en primavera en el marco del procedimiento de déficit excesivo indicaba un déficit del 3,4 % del PIB en 2023 y un déficit previsto para 2024 del 2,9 % del PIB. Como consecuencia de ello, Estonia se incluyó en el informe elaborado en primavera con arreglo al artículo 126, apartado 3. El déficit en 2023 se consideró próximo al valor de referencia, y el exceso sobre el valor de referencia del 3 % se consideró que respondía a circunstancias excepcionales. En general, se consideró que se cumplía el criterio de déficit debido a la naturaleza atenuante de los factores pertinentes. La notificación realizada en otoño en el marco del procedimiento de déficit excesivo representa una mejora sustancial en 2023 respecto de la notificación realizada en primavera, con una disminución del déficit hasta el 2,8 % del PIB, pero una previsión de déficit para 2024 ligeramente superior, del 3,0 % del PIB. En su comunicado de prensa de 22 de octubre de 2024, Eurostat formuló una reserva sobre la calidad de los datos comunicados por Estonia para 2023. Eurostat está debatiendo con las autoridades estadísticas estonias el momento adecuado para registrar el gasto militar, lo que repercute en el déficit en torno al 0,4 % del PIB. Los factores pertinentes que se consideraron en primavera parecen seguir siendo aplicables. Según las previsiones de la Comisión del otoño de 2024, la deuda de las administraciones públicas representaría el 3,0 % del PIB en 2024, 2025 y 2026. En general, la situación presupuestaria ha mejorado en comparación con la primavera, ya que no se observa ningún incumplimiento del ratio déficit/PIB en 2023 y 2024 sobre la base de la notificación de otoño. Por lo tanto, la conclusión del informe elaborado en primavera con arreglo al artículo 126, apartado 3, (es decir, no proponer el inicio de un procedimiento de déficit excesivo) se considera que sigue siendo pertinente para Estonia este otoño.

- España:** La notificación de primavera indicaba un déficit efectivo del 3,6 % del PIB en 2023 y una previsión de déficit para 2024 del 3,0 % del PIB. Como las previsiones de la primavera de 2024 de la Comisión apuntaban a un déficit del 3,0 % del PIB en 2024 y el 2,8 % del PIB en 2025, el informe adoptado en primavera con arreglo al artículo 126, apartado 3, concluyó que la incoación de un procedimiento de déficit excesivo en esa fase no sería útil. La notificación realizada en otoño en el marco del procedimiento de déficit excesivo indica un déficit del 3,5 % del PIB en 2023 y una previsión de déficit para 2024 del 3,0 % del PIB, por lo que no revela ningún deterioro con respecto a las cifras notificadas en primavera. Según las previsiones de la Comisión del otoño de 2024, el déficit representaría el 3,0 % del PIB en 2024, el 2,6 % del PIB en 2025 y el 2,7 % en 2026. En general, no se detecta una modificación sustancial en la situación de España en otoño en comparación con la primavera, y la conclusión del informe elaborado en primavera con arreglo al artículo 126, apartado 3 (es decir, no proponer el inicio de un procedimiento de déficit excesivo) se considera que sigue siendo pertinente para España este otoño.
- Eslovenia:** En la primavera, Eslovenia notificó un déficit efectivo del 2,5 % del PIB en 2023 y un déficit previsto del 3,6 % del PIB para 2024. Sin embargo, debido a la incertidumbre en torno a las previsiones y teniendo en cuenta que las previsiones de la primavera de 2024 de la Comisión anunciaban un déficit del 2,8 % del PIB para 2024, en primavera se decidió no incoar un procedimiento de déficit excesivo para Eslovenia. La notificación realizada en otoño en el marco del procedimiento de déficit excesivo indica un déficit del 2,6 % del PIB en 2023 y una mejora de la previsión de déficit para 2024, que disminuiría al 2,9 % del PIB, esto es, por debajo del valor de referencia. Según las previsiones de la Comisión del otoño de 2024, el déficit de las administraciones públicas alcanzaría el 2,4 % del PIB en 2024 y el 2,1 % en 2025 y 2026. En general, la situación presupuestaria ha mejorado en comparación con la primavera, ya que no se observa ningún incumplimiento del ratio déficit/PIB en 2023 y 2024 sobre la base de la notificación de otoño. En consecuencia, la conclusión del informe elaborado en primavera con arreglo a al artículo 126, apartado 3, (es decir, no proponer la incoación de un procedimiento de déficit excesivo) se considera todavía pertinente para Eslovenia este otoño.

## ANEXO VI: Análisis de la sostenibilidad de la deuda y análisis de sensibilidad

En el presente anexo se expone un análisis de la sensibilidad de la evolución de la deuda pública respecto de posibles perturbaciones macroeconómicas, tal como exige el artículo 7 del Reglamento (UE) n.º 473/2013. Se utilizan previsiones estocásticas de deuda para evaluar el posible impacto sobre la dinámica de la deuda pública de los riesgos para el crecimiento del PIB nominal, la evolución de los mercados financieros y las perturbaciones fiscales que afectan a la situación presupuestaria de las finanzas públicas <sup>(20)</sup>.

Las previsiones estocásticas explican la incertidumbre macroeconómica en torno a un escenario «central» de previsiones de deuda para el período 2025-2029: el escenario de las previsiones del otoño de 2024 de la Comisión Europea. En este escenario, la hipótesis habitual de mantenimiento de la política fiscal se aplica más allá del período de previsión <sup>(21)</sup>. Como tal, este escenario no incluye los compromisos de saneamiento fiscal incluidos en los planes fiscales-estructurales a medio plazo presentados por los Estados miembros.

Se aplican perturbaciones a las condiciones macroeconómicas supuestas en el escenario central para obtener la distribución de las posibles sendas de deuda (el «cono» en los diagramas de abanico que se muestran en el gráfico 6). El cono corresponde a una amplia serie de posibles condiciones macroeconómicas, con la simulación del efecto de hasta 10 000 perturbaciones en el crecimiento, los tipos de interés a corto y largo plazo y el saldo primario. El tamaño y la correlación de estas perturbaciones reflejan la volatilidad histórica y las relaciones entre estas variables <sup>(22)</sup>. Por consiguiente, los diagramas de abanico aportan información probabilística sobre la dinámica de la deuda de la zona del euro, teniendo en cuenta la posibilidad de que se produzcan perturbaciones que afecten al crecimiento, los tipos de interés y el saldo primario, de una magnitud y correlación similares a las observadas en el pasado.

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

La mediana de la deuda para 2029 se estima en el 90 % del PIB, es decir, existe la misma probabilidad de que la deuda sea superior o inferior a ese nivel. Además, la hipótesis de referencia apunta a un ligero aumento de la ratio de deuda en los próximos cinco años y las previsiones estocásticas sugieren, con una probabilidad del 57 %, que la deuda podría ser en realidad mayor en 2029 que en 2024.

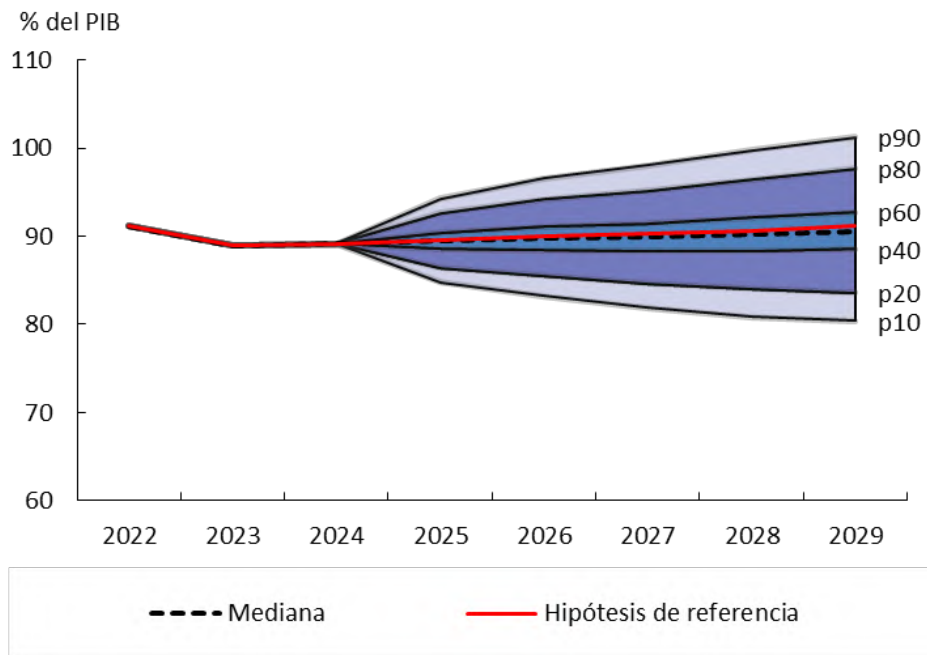
---

<sup>20</sup> El método utilizado aquí para las previsiones estocásticas de deuda pública se presenta en el Debt Sustainability Monitor 2019 de la Comisión Europea, anexo A7, y en Berti K. (2013), *Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries* («Previsiones estocásticas de deuda pública utilizando el método de la matriz histórica varianzas-covarianzas para los países de la UE»), European Economy Economic Paper n.º 480.

<sup>21</sup> Las previsiones del otoño de 2024 de la Comisión incorporan las medidas de política fiscal adoptadas o, al menos, anunciadas de forma creíble y la información disponible a 31 de octubre de 2024. Después de 2026 (último año de previsión), el saldo primario estructural solo se vería modificado por los costes (netos) previstos del envejecimiento de la población.

<sup>22</sup> Se parte de la hipótesis de que las perturbaciones siguen una distribución normal conjunta.

Gráfico 6: Diagramas de abanico de las previsiones estocásticas de deuda en torno a la hipótesis de referencia de la Comisión; zona del euro



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



## ANEXO VII Cuadros de indicadores macroeconómicos y de política fiscal

| País         | Crecimiento del PIB real (%) |            |            |            | Saldo global (% del PIB) |             |             |             | Deuda de las administraciones públicas (% del PIB) |             |             |             |
|--------------|------------------------------|------------|------------|------------|--------------------------|-------------|-------------|-------------|--|-------------|-------------|-------------|
|              | 2024                         |            | 2025       |            | 2024                     |             | 2025        |             | 2024   |             | 2025        |             |
|              | PPP                          | COM        | PPP        | COM        | PPP                      | COM         | PPP         | COM         | PPP  | COM         | PPP         | COM         |
| BE           | n.d.                         | 1,1        | n.d.       | 1,2        | n.d.                     | -4,6        | n.d.        | -4,9        | n.d.   | 103,4       | n.d.        | 105,1       |
| DE           | 0,3                          | -0,1       | 1,0        | 0,7        | -2 ½                     | -2,2        | -1 ¼        | -2,0        | 63 ¼   | 63,0        | 63 ¼        | 63,2        |
| EE           | -1,0                         | -1,0       | 2,1        | 1,1        | -2,7                     | -3,0        | -3,0        | -3,0        | 23,7   | 23,2        | 25,0        | 24,2        |
| IE           | -0,2                         | -0,5       | 3,9        | 4,0        | 4,5                      | 4,4         | 1,7         | 1,4         | 41,4   | 41,6        | 37,9        | 38,3        |
| EL           | 2,2                          | 2,1        | 2,3        | 2,3        | -1,0                     | -0,6        | -0,6        | -0,1        | 153,7  | 153,1       | 149,1       | 146,8       |
| ES           | n.d.                         | 3,0        | n.d.       | 2,3        | n.d.                     | -3,0        | n.d.        | -2,6        | n.d.   | 102,3       | n.d.        | 101,3       |
| FR           | 1,1                          | 1,1        | 1,1        | 0,8        | -6,1                     | -6,2        | -5,0        | -5,3        | 112,9  | 112,7       | 114,7       | 115,3       |
| HR           | 3,6                          | 3,6        | 3,2        | 3,3        | -2,1                     | -2,1        | -2,3        | -2,1        | 57,4   | 57,3        | 56,0        | 56,0        |
| IT           | 0,7                          | 0,7        | 1,2        | 1,0        | -3,8                     | -3,8        | -3,3        | -3,4        | 135,8  | 136,6       | 136,9       | 138,2       |
| CY           | 3,7                          | 3,6        | 3,1        | 2,8        | 3,9                      | 3,5         | 2,7         | 2,7         | 68,9   | 66,4        | 64,1        | 61,4        |
| LV           | 1,4                          | 0,0        | 2,9        | 1,0        | -2,6                     | -2,8        | -2,9        | -3,2        | 45,8   | 48,1        | 47,0        | 50,3        |
| LT           | 2,3                          | 2,2        | 2,9        | 3,0        | -2,2                     | -2,0        | -3,0        | -2,4        | 39,4   | 38,3        | 43,2        | 41,0        |
| LU           | 1,5                          | 1,2        | 2,7        | 2,3        | -0,6                     | -0,6        | -0,6        | -0,8        | 27,5   | 27,5        | 27,5        | 27,6        |
| MT           | 4,9                          | 5,0        | 4,3        | 4,3        | -4,0                     | -4,0        | -3,5        | -3,5        | 49,5   | 49,8        | 50,1        | 50,4        |
| NL           | 0,6                          | 0,8        | 1,5        | 1,6        | -1,8                     | -0,2        | -2,5        | -1,9        | 45,0   | 43,3        | 46,7        | 44,3        |
| AT           | n.d.                         | -0,6       | n.d.       | 1,0        | n.d.                     | -3,6        | n.d.        | -3,7        | n.d.   | 79,5        | n.d.        | 80,8        |
| PT           | 1,8                          | 1,7        | 2,1        | 1,9        | 0,4                      | 0,6         | 0,3         | 0,4         | 95,9   | 95,7        | 93,3        | 92,9        |
| SI           | 1,5                          | 1,4        | 2,4        | 2,5        | -2,9                     | -2,4        | -2,6        | -2,1        | 67,5   | 67,1        | 65,4        | 64,4        |
| SK           | 2,3                          | 2,2        | 2,2        | 2,3        | -5,8                     | -5,8        | -4,7        | -4,7        | 58,9   | 58,9        | 59,6        | 59,8        |
| FI           | -0,2                         | -0,3       | 1,7        | 1,5        | -3,7                     | -3,7        | -2,9        | -3,0        | 81,7   | 82,6        | 83,2        | 84,7        |
| <b>ZE-20</b> | <b>0,9</b>                   | <b>0,8</b> | <b>1,5</b> | <b>1,3</b> | <b>-3,2</b>              | <b>-3,0</b> | <b>-2,8</b> | <b>-2,9</b> | <b>89,2</b>  | <b>89,1</b> | <b>89,5</b> | <b>89,6</b> |

Nota: Austria, Bélgica y España no han presentado proyectos de planes presupuestarios.

Fuente: Previsiones del otoño de 2024 de la Comisión Europea.