

**Bruselas, 6 de febrero de 2026
(OR. en)**

5732/26

UEM 45	RECH 32
ECOFIN 89	ENER 32
SOC 40	JAI 108
EMPL 15	GENDER 7
COMPET 98	ANTIDISCRIM 7
ENV 60	JEUN 14
EDUC 20	SAN 45
ECB	EIB

NOTA

De:	Secretaría General del Consejo
A:	Delegaciones
Asunto:	Proyecto de RECOMENDACIÓN DEL CONSEJO sobre la política económica de la zona del euro

Adjunto se remite a las delegaciones la versión posterior a las reuniones del Comité Económico y Financiero y del Grupo «Eurogrupo» del proyecto de Recomendación del Consejo de 2026 sobre la política económica de la zona del euro, que deberá aprobar el Consejo de Asuntos Económicos y Financieros el 17 de febrero de 2026. La adopción formal del texto deberá tener lugar después de su refrendo por el Consejo Europeo en marzo de 2026.

Proyecto de RECOMENDACIÓN DEL CONSEJO
sobre la política económica de la zona del euro

EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, y en particular su artículo 136, en relación con su artículo 121, apartado 2,

Visto el Reglamento (UE) 2024/1263 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de abril de 2024, relativo a la coordinación eficaz de las políticas económicas y a la supervisión presupuestaria multilateral y por el que se deroga el Reglamento (CE) n.º 1466/97 del Consejo¹, y en particular su artículo 3, apartado 3, letra a),

Visto el Reglamento (UE) n.º 1176/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a la prevención y corrección de los desequilibrios macroeconómicos², y en particular su artículo 6, apartado 1,

Vista la Recomendación de la Comisión Europea,

Vistas las Conclusiones del Consejo Europeo,

Visto el dictamen del Comité Económico y Financiero,

Visto el dictamen del Comité de Política Económica,

¹ DO L, 2024/1263, 30.4.2024.

² DO L 306 de 23.11.2011, p. 25.

Considerando lo siguiente:

- (1) La Recomendación del Consejo sobre la política económica de la zona del euro forma parte integrante del ciclo anual de coordinación macroeconómica. Ofrece a los Estados miembros de la zona del euro orientaciones adaptadas a los retos específicos a los que se enfrenta la unión económica y monetaria.
- (2) La Recomendación sirve de instrumento para ayudar a definir las pautas de las políticas del Eurogrupo y promover debates estratégicos sobre cuestiones de interés común, lo que ayuda a fomentar la coherencia y la convergencia de las políticas nacionales y de la Unión. Al ofrecer una percepción común sobre las principales prioridades estratégicas, contribuye a una coordinación más eficaz de las políticas, refuerza la resiliencia y mejora la capacidad de la zona del euro para responder a perturbaciones externas, al tiempo que aprovecha las oportunidades de crecimiento sostenible e inclusivo, salvaguarda la estabilidad y ayuda a la transición hacia una economía descarbonizada y digital.

- (3) La zona del euro se enfrenta al entorno mundial más incierto de los últimos diez años. Las tensiones geopolíticas, en particular la actual guerra de agresión de Rusia contra Ucrania, que afecta a las regiones situadas en las fronteras orientales de la UE, y la aparición de un orden mundial más fragmentado y multipolar están reconfigurando los patrones del comercio y de las finanzas. Los enfoques unilaterales adoptados por los principales socios, en particular en el ámbito del comercio, han generado desconcierto en los mercados y han suscitado dudas sobre la fiabilidad de los marcos internacionales que existen desde hace tiempo. Por una parte, estos cambios implican perturbaciones externas que afectan a las cadenas de suministro mundiales y generan volatilidad en el comercio, los flujos de capital y los mercados de la energía. Por otra parte, subrayan la importancia de la seguridad económica y la autonomía estratégica abierta como componentes clave de la resiliencia económica y destacan la urgencia de invertir en capacidades esenciales y circularidad. En este contexto, la Brújula para la Competitividad³ —una iniciativa estratégica de la Comisión Europea— proporciona un marco muy útil para evaluar los retos y las oportunidades. Al señalar tres ámbitos prioritarios —cerrar la brecha de innovación, descarbonizar la economía y reducir las dependencias estratégicas—, indica los ámbitos en los que la Unión y la zona del euro deben concentrar su labor para garantizar la prosperidad en un mundo en rápida evolución. Para aprovechar las nuevas oportunidades, son necesarias unas políticas con visión de futuro, una coordinación más estrecha entre los Estados miembros y una atención renovada a la innovación. Al abordar las vulnerabilidades estructurales y profundizar el mercado único, reforzando al mismo tiempo la seguridad europea y la autonomía estratégica abierta, la Unión y la zona del euro pueden convertir las presiones externas en motores de resiliencia a largo plazo e influencia mundial. Además, movilizar la inversión privada y pública es fundamental para impulsar el crecimiento de la productividad y alcanzar los objetivos de la UE.

³ COM(2025) 30 final.

- (4) La economía de la zona del euro sigue mostrando resiliencia. El crecimiento económico superó las expectativas en 2025. Si bien estos resultados, mejores de lo esperado, se debieron inicialmente a un aumento súbito de las exportaciones antes de las subidas arancelarias previstas, también se invirtió más de lo esperado en inmovilizado material y activos intangibles. Al ser una de las grandes economías más abiertas del mundo, se prevé que la zona del euro sienta la presión derivada del aumento de las restricciones y tensiones en el comercio mundial. En consecuencia, la demanda interna es, y se espera que siga siendo, el principal motor del crecimiento, respaldada por un mercado de trabajo sólido, la mejora de las rentas reales y unas condiciones de financiación muy favorables. Es probable que en 2026 la actividad económica siga estando limitada por la ralentización de la demanda externa debido a las restricciones comerciales y la persistencia de la incertidumbre mundial. En general, según las previsiones de otoño de la Comisión, se espera que el PIB real de la zona del euro crezca un 1,2 % en 2026. Las perspectivas de crecimiento siguen estando sujetas a una elevada incertidumbre, con riesgos de corrección a la baja.
- (5) La inflación en la zona del euro sigue moderándose. Desde la primavera de 2025, la inflación ha fluctuado en torno a niveles acordes, en general, con la estabilidad de precios. La inflación general (IPCA) se situó en el 1,9 % en diciembre de 2025, mientras que la inflación básica (excluidos los alimentos y la energía) sigue siendo más elevada, situándose en el 2,3 %. Se espera que las presiones sobre los precios que subyacen a la inflación se mantengan contenidas por la reciente apreciación del euro, lo que redundará en una mayor competencia de las importaciones y un crecimiento de los salarios más moderado. Aunque en algunos Estados miembros la inflación sigue siendo elevada, la inflación de la zona del euro y sus perspectivas se han acercado recientemente a la definición de estabilidad de precios del Banco Central Europeo (BCE). En este contexto, el BCE interrumpió el ciclo de relajación que había iniciado en junio de 2024. Entre junio de 2024 y 2025, el tipo de interés de la facilidad de depósito se redujo en un total de 200 puntos básicos, hasta el 2 %. Como consecuencia de ello, los tipos de interés oficiales de la zona del euro se aproximan actualmente a la mayoría de las estimaciones del tipo natural. De cara al futuro, la Comisión prevé que la inflación general se sitúe en el 2,1 % en 2025 y en el 1,9 % en 2026. En general, los riesgos para las perspectivas de inflación están equilibrados, y la mayoría de los indicadores de las expectativas de inflación a más largo plazo siguen situándose alrededor del 2 %, lo que favorece la estabilización de la inflación en torno al objetivo. Estos datos indican que la política del BCE ha sido creíble, afianzando las expectativas y orientando la inflación hacia la estabilidad de precios.

- (6) En los últimos años, se han producido importantes mejoras en la situación fiscal de la zona del euro en su conjunto: entre 2020 y 2024, el déficit medio disminuyó del 7,0 % del PIB al 3,1 % del PIB, mientras que la ratio deuda/PIB disminuyó en 10,1 puntos porcentuales, alcanzando el 88,1 % del PIB en 2024. De cara al futuro, las perspectivas fiscales apuntan a un deterioro moderado, y se espera que el déficit aumente hasta el 3,2 % del PIB en 2025 y hasta el 3,3 % del PIB en 2026, impulsado por el aumento del gasto en defensa, así como por el crecimiento continuo de los gastos en concepto de intereses y, en algunos casos, por ingresos menores de lo inesperado. Se prevé que la ratio de deuda aumente hasta el 88,8 % del PIB en 2025 y hasta el 89,8 % del PIB en 2026 como consecuencia de un diferencial menos favorable entre el crecimiento y los tipos de interés y de la persistencia de déficits primarios. Se prevé que la orientación fiscal se mantenga globalmente neutra durante el horizonte temporal de las previsiones tanto en la UE como en la zona del euro, aunque con variaciones considerables entre Estados miembros. La orientación fiscal está determinada por las sendas fiscales recomendadas por el Consejo en consonancia con el marco de gobernanza económica de la Unión, el efecto del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR) y otros fondos de la UE y, cuando procede, la flexibilidad temporal permitida en virtud de la cláusula de salvaguardia nacional para facilitar el paso a un mayor gasto en defensa.

- (7) La reestructuración del entorno de seguridad de Europa está dando lugar a una transición hacia un aumento sustancial del gasto en defensa y seguridad en toda la Unión. El Consejo ha apoyado esta iniciativa mediante la activación de las cláusulas de salvaguardia nacionales para el período entre 2025 y 2028, en el marco fiscal de la UE, de momento, para los [trece] Estados miembros de la zona del euro que lo han solicitado a fecha de diciembre de 2025. La Comisión y la Alta Representante publicaron un Libro Blanco titulado «Preparación en materia de defensa europea 2030»⁴ que, junto con el plan ReArmar Europa, ayuda a los Estados miembros a financiar un refuerzo de sus capacidades e infraestructuras de defensa, por ejemplo mediante el instrumento «Acción por la Seguridad de Europa» (SAFE)⁵, a través del cual la UE proporcionará hasta 150 000 millones EUR en préstamos a los Estados miembros para contribuir a las inversiones en defensa. Este nuevo instrumento ha sido muy solicitado por los Estados miembros, que han manifestado su interés por participar. El gasto en defensa sigue siendo desigual entre los países y a veces está muy concentrado en los costes de personal, mientras que la industria europea de defensa está fragmentada. En relación con la demanda, la dependencia de sistemas no europeos y los largos ciclos de desarrollo limitan la eficiencia y la capacidad de multiplicar la producción rápidamente. Para aumentar la producción europea, la cooperación entre los Estados miembros y la cantidad de material militar diseñado y fabricado en Europa, será necesario abordar las limitaciones existentes y avanzar en la integración del mercado de material de defensa. De este modo, se puede proporcionar un estímulo macroeconómico a corto y medio plazo, siempre que en las adquisiciones se aprovechen las capacidades industriales europeas, mientras que el gran potencial para fomentar la innovación genera una oportunidad para los efectos indirectos a largo plazo sobre la productividad, especialmente si se organiza de forma conjunta.

⁴ Libro Blanco «Preparación en materia de defensa europea 2030».

⁵ COM(2025) 122 final.

- (8) La situación fiscal general de la zona del euro sigue bajo presión, ya que los déficits públicos y los niveles de deuda siguen estando por encima de las ratios anteriores a la pandemia en varios Estados miembros y no se prevé que disminuyan en los próximos años. El respeto de las sendas fiscales recomendadas por el Consejo para preservar la sostenibilidad de la deuda deberá ir acompañado de un margen para las presiones sobre el gasto derivadas de la necesidad de mejorar las capacidades de defensa, reforzar la competitividad —también apoyando la innovación— y aumentar la inversión en prioridades estratégicas, en particular en capacidades e infraestructuras esenciales, así como para los costes presupuestarios asociados a fenómenos relacionados con el cambio climático, cada vez más frecuentes, y a la degradación del medio ambiente, cuyas pérdidas están cubiertas en muchos países por seguros privados solo de forma limitada. Estas necesidades de gasto, importantes y enfrentadas, harán necesario redefinir gradualmente las prioridades del gasto público adoptando medidas para contener el aumento de los costes derivados del envejecimiento de la población, mejorando la calidad de los programas de gasto y estudiando las posibilidades de movilizar ingresos adicionales. Para garantizar unos sistemas fiscales justos y eficientes, sigue siendo importante reducir las brechas fiscales mediante la mejora del cumplimiento de las obligaciones tributarias —en particular a través de la digitalización—, la prevención de la elusión y la evasión fiscales, y la lucha contra la planificación fiscal abusiva. Al ampliar la base impositiva y avanzar hacia impuestos menos perjudiciales para el crecimiento, al tiempo que se aumentan los incentivos al trabajo y se alinean las estrategias fiscales con unos objetivos más amplios, se favorecerían unas finanzas públicas saneadas y un crecimiento sostenible. El gasto podría ser mucho más eficiente y centrado en las prioridades estratégicas mediante un uso exhaustivo de las revisiones del gasto, el análisis de costes y beneficios y las herramientas de presupuestación por rendimiento. En particular, un mayor uso de los seguros privados para las pérdidas relacionadas con el clima podría proporcionar un margen de maniobra fiscal adicional. Además, en 2025, en las normas sobre la revisión intermedia de la política de cohesión de la UE se destacaron una serie de ámbitos (defensa y seguridad, competitividad y descarbonización, transición energética, vivienda asequible, medidas relacionadas con el agua y retos a los que se enfrentan las regiones situadas en las fronteras orientales) como prioridades estratégicas de la UE. La reprogramación de los programas operativos y la movilización de los recursos disponibles permitirían realizar más inversiones en estos ámbitos. Por último, la mejora de la eficiencia de la inversión pública mediante una planificación sólida a medio y largo plazo, una coordinación eficaz de los distintos ámbitos de actuación y niveles de gobierno, una evaluación rigurosa de los proyectos y la existencia de sinergias con la financiación privada podrían contribuir a incrementar considerablemente la productividad y la sostenibilidad fiscal.

- (9) El mercado de trabajo de la zona del euro sigue siendo sólido a pesar de la escasez de mano de obra que, aunque se está reduciendo, sigue siendo considerable. El desempleo se encuentra en mínimos históricos, situándose en el 6,4 % a mediados de 2025. El crecimiento del empleo se ha ralentizado, aunque sigue apoyándose en el aumento de la participación en el mercado laboral y la migración de fuera de la UE. En varios Estados miembros, el principal factor que ha contribuido al crecimiento del empleo desde 2021 es la migración neta. La migración legal gestionada ha contribuido a aliviar la escasez de mano de obra en sectores específicos y a compensar las dificultades demográficas. Al mismo tiempo, persisten diferencias considerables entre los distintos grupos de población. Las perspectivas para 2026 apuntan a que se mantendrán el crecimiento moderado del empleo y el bajo nivel de desempleo, aunque con disparidades persistentes entre los Estados miembros y las regiones. Las mayores restricciones comerciales y la persistente incertidumbre podrían suponer un lastre para el crecimiento y, por tanto, el empleo, por el aumento de los aranceles sobre las exportaciones y la exacerbada incertidumbre mundial. El crecimiento de los salarios nominales se está moderando tras un período de rápido crecimiento. El crecimiento anual de la remuneración por asalariado en la zona del euro se situó en el 3,9 % en el primer semestre de 2025, frente a una media del 4,5 % registrada en 2024. Debido a la caída de la inflación, los salarios reales aumentaron un 1,7 % en el primer semestre de 2025 y, a mediados de 2025, el poder adquisitivo de los salarios se había recuperado hasta los niveles de 2019 en la zona del euro en su conjunto. De cara al futuro, se espera que el crecimiento de los salarios negociados siga moderándose gradualmente.

- (10) La escasez de mano de obra y de personal cualificado, unida a las presiones demográficas, sigue planteando importantes retos a muchos sectores europeos y a la economía en su conjunto. La dinámica del mercado laboral también está determinada por la transición en curso hacia una economía digital (en consonancia con el Programa Estratégico de la Década Digital⁶) y descarbonizada, que está creando nuevas oportunidades y cambiando las necesidades del mercado laboral en relación con determinados tipos de competencias y trabajos. Para preparar a los trabajadores ante estos cambios es necesario realizar esfuerzos sostenidos en la mejora de las capacidades y el reciclaje profesional, con el apoyo de una mayor armonización entre las políticas del mercado laboral, la oferta educativa y formativa y las capacidades más demandadas. Asimismo, la mejora de la adquisición de competencias básicas desde una edad temprana ayuda a sentar las bases para el desarrollo de capacidades. Reducir las grandes disparidades regionales en materia de capacidades y dotación de capital humano beneficiará a los trabajadores y reforzará el mercado único. También es esencial prestar mayor atención a la educación y la formación en ciencia, tecnología, ingeniería y matemáticas (CTIM) —ámbitos en los que existe escasez de personal cualificado y en los que hay que abordar los estereotipos de género— a fin de mantener la competitividad, la preparación y el liderazgo tecnológico. Reforzar los incentivos al trabajo desplazando la carga fiscal desde el trabajo hacia otros impuestos, en particular mediante reformas específicas de los regímenes tributarios y de prestaciones sociales, así como mejorando las condiciones de trabajo en determinados sectores, apoyaría la participación en el mercado laboral y el empleo. Facilitar la integración en el mercado laboral de los grupos infrarrepresentados (como mujeres, trabajadores jóvenes y de más edad, personas con baja cualificación, migrantes, población gitana y personas con discapacidad), que varían en función del contexto específico de cada país, reforzaría aún más la oferta de mano de obra y la inclusividad. La participación de los jóvenes y su éxito profesional son decisivos para la prosperidad sostenida de la Unión. Al mismo tiempo, la reducción de la pobreza, también en la infancia, y la ayuda a los hogares vulnerables a través de sistemas de protección e inclusión social adecuados y sostenibles, como la mejora del acceso a los servicios asistenciales y la mayor disponibilidad de viviendas asequibles y accesibles, así como el apoyo a las transiciones en el mercado laboral, son fundamentales para la cohesión social. La creación de empleo de calidad y las transiciones hacia empleos de calidad, así como la participación efectiva de los interlocutores sociales en la elaboración de políticas y el refuerzo del diálogo social, siguen siendo esenciales para mantener la competitividad y la resiliencia de la zona del euro frente a cambios estructurales. Las iniciativas emprendidas en el marco de la Unión de las Competencias⁷ y la hoja de ruta para el empleo de calidad contribuirán a impulsar esta labor⁸.

⁶ El Programa Estratégico de la Década Digital proporciona un marco de gobernanza compartido y jurídicamente vinculante para dirigir la transformación digital de la UE de aquí a 2030. Define metas y objetivos comunes de la UE que están reconocidos como facilitadores esenciales de la competitividad, la resiliencia y la soberanía tecnológica de Europa.

⁷ COM(2025) 90 final.

⁸ COM(2025) 959 final.

- (11) Abordar las debilidades estructurales es crucial para permitir un crecimiento económico más fuerte y sostenible en la Unión y en la zona del euro, así como para mejorar la competitividad y la resiliencia en general. El potencial de crecimiento de la UE se ve obstaculizado por el hecho de que las mejoras de la productividad se limitan en gran medida a la fabricación de tecnología de nivel medio y a los servicios de escasa cualificación, mientras que en los Estados Unidos se ha producido un desarrollo más importante en sectores innovadores y con mano de obra muy cualificada, como los servicios informáticos. Para reforzar la capacidad europea para innovar y competir a escala mundial es necesario movilizar los recursos disponibles en todas las regiones de la UE y traducir su sólida base de investigación en tecnologías y productos comercializables. Esto requiere invertir más en investigación y desarrollo (I+D) y conocimiento, establecer vínculos más sólidos entre la investigación y la industria, profundizar los ecosistemas de innovación, establecer una estrategia de la UE con visión de futuro para atraer el talento y garantizar el crecimiento de una industria de la economía circular bien desarrollada. A tal fin, el sistema de patentes unitarias constituye un instrumento clave para reforzar la innovación. Paralelamente, InvestEU⁹ moviliza grandes volúmenes de inversión pública y privada, también en el desarrollo y la implantación de innovaciones, y la Plataforma de Tecnologías Estratégicas para Europa (STEP)¹⁰ constituye un medio importante para canalizar recursos hacia tecnologías estratégicas. A pesar de las recientes mejoras, el ecosistema de capital riesgo de la UE sigue fragmentado y subcapitalizado, especialmente en lo que se refiere a las inversiones en empresas en expansión. La ampliación del capital riesgo privado a largo plazo, en particular mediante el avance hacia una Unión de Ahorros e Inversiones y el apoyo sostenido a través de políticas públicas, también es importante para aumentar la innovación y apoyar la I+D a escala europea. Esto también requiere medidas para facilitar el acceso de las pymes a las redes de capital e innovación, ya que representan una parte considerable de la estructura productiva de la zona del euro. El crecimiento y la competitividad de Europa también se ven obstaculizados por unos costes de la energía estructuralmente más elevados. El Plan de Acción para una Energía Asequible tiene por objeto bajar los precios de la energía y seguir reduciendo la dependencia de los combustibles fósiles. Para ello, culminar la Unión de la Energía es esencial, como también lo son la electrificación, la eficiencia energética, la implantación acelerada de energías renovables y limpias, la mejora de la capacidad de la red, incluidos los interconectores transfronterizos y el uso eficiente de los existentes, la infraestructura de redes inteligentes y una mayor flexibilidad del sistema energético.

⁹ DO L 107 de 26.3.2021, p. 30.

¹⁰ DO L, 2024/795, 29.2.2024.

- (12) El buen funcionamiento del mercado de bienes, el mercado laboral y el mercado financiero es esencial para la inversión, la resiliencia y la productividad. Para movilizar recursos hacia los sectores con gran potencial de crecimiento de la productividad es necesario eliminar los cuellos de botella en la redistribución de capital y mano de obra, en particular para facilitar el desarrollo de empresas emergentes y en expansión. A pesar de su importante contribución al bienestar y la convergencia de Europa, el mercado único sigue estando incompleto —en particular en lo que respecta a los servicios, el sector digital y la energía— debido a los obstáculos internos, las disparidades normativas, la complejidad de los procedimientos y las lagunas en la transposición. En mayo de 2025, la Comisión puso en marcha una nueva Estrategia para el Mercado Único¹¹, que se reforzará con una próxima hoja de ruta para el mercado único hasta 2028, con el fin de reducir los obstáculos existentes, evitar la creación de otros nuevos y adaptar el mercado único a los objetivos estratégicos de Europa. Además del mercado único, tanto el fomento de entornos empresariales favorables, haciendo hincapié en la simplificación y la reducción de las cargas administrativas, como el refuerzo de la gobernanza de las políticas de productividad a través de un papel más relevante de los consejos nacionales de productividad podrían contribuir a aumentar la productividad en todos los Estados miembros. Además, en el contexto actual de fragmentación geoeconómica, fomentar unas relaciones comerciales y financieras sólidas con socios afines también podría impulsar el crecimiento sostenible y las inversiones. La aplicación de reformas estructurales, también las incluidas en los planes fiscales-estructurales nacionales a medio plazo y las financiadas con fondos de la Unión como el MRR y otros fondos de la UE, contribuye a potenciar la competitividad de los Estados miembros mediante la eliminación de los obstáculos a la inversión, la mejora del entorno empresarial y el aumento de la estabilidad económica.

¹¹ COM(2025) 500 final.

- (13) La UE genera ahorros abundantes con objeto de financiar inversiones y sus prioridades estratégicas. La zona del euro es un proveedor neto de capital para el resto del mundo, consecuencia de un superávit considerable y persistente en su balanza por cuenta corriente, mientras que sus necesidades internas de inversión —incluidas la I+D, la energía limpia, la adaptación al cambio climático, las infraestructuras digitales, la defensa y el espacio— siguen siendo considerables. La Unión de Ahorros e Inversiones¹² tiene por objeto mejorar el flujo del ahorro interno hacia inversiones nacionales, así como el acceso a financiación de las empresas europeas, en consonancia con los objetivos de un mercado único profundo que funcione correctamente. También aspira a ofrecer a los ciudadanos más oportunidades para ampliar su patrimonio invirtiendo en los mercados de capitales, movilizand así los ahorros. Para ello es necesario reforzar la participación de los inversores minoristas y la alfabetización financiera, movilizar el amplio conjunto de activos de los inversores institucionales de Europa y ofrecer opciones de financiación distintas de las del sector bancario a todas las empresas, en particular para apoyar a las empresas emergentes y en expansión. Además, es preciso que se haga frente a la fragmentación de los mercados de capitales, que se facilite la existencia de economías de escala transfronterizas y que se aborde la carga administrativa ejerciendo una supervisión más eficiente dentro del mercado único y reduciendo la sobrerregulación nacional. Estos objetivos se basan en avances sostenidos con respecto a la unión de los mercados de capitales y a la unión bancaria. Al profundizar los mercados de capitales, los inversores minoristas e institucionales, incluidos los planes de pensiones de empleo e individuales, podrían acceder a oportunidades de inversión más diversas para ampliar el patrimonio de los ciudadanos y canalizar fondos hacia las empresas e infraestructuras europeas. Al mismo tiempo, completar la unión bancaria mediante nuevos avances en todos sus elementos pendientes en consonancia con la declaración del Eurogrupo de junio de 2022 y promover unos sectores bancarios competitivos y que funcionen correctamente respaldaría una intermediación financiera más integrada, estable y eficiente en todos los Estados miembros, reduciendo la fragmentación y reforzando la resiliencia del sistema financiero. Las iniciativas de los Estados miembros, como el Laboratorio Europeo de Competitividad, también pueden ayudar a profundizar más rápidamente en la consecución de la Unión de Ahorros e Inversiones. Gracias a todas estas reformas, la zona del euro y la Unión en su conjunto podrían canalizar internamente sus abundantes ahorros hacia inversiones productivas, transformándolos en un motor de competitividad, innovación y seguridad.

¹² COM(2025) 124 final.

- (14) El euro desempeña un papel importante como moneda regional, ampliamente utilizada en facturación por las economías vecinas y como moneda de reserva, sirviendo así de puntal macroeconómico para la estabilidad de la región europea en su conjunto. Los exportadores e importadores europeos también lo utilizan ampliamente en sus transacciones con el resto del mundo. Al mismo tiempo, el sistema monetario y financiero internacional está experimentando un cambio profundo marcado por perturbaciones geopolíticas, una creciente multipolaridad y una rápida innovación tecnológica. La instrumentalización, y las amenazas de instrumentalización, de las interdependencias económicas y financieras han puesto de relieve vulnerabilidades en la autonomía estratégica financiera de la Unión y de la zona del euro. Un uso más amplio del euro a escala internacional respaldaría la autonomía estratégica de la UE, reduciría los costes de financiación y rebajaría la exposición de las empresas al tipo de cambio, aunque podría conllevar nuevas responsabilidades para el mantenimiento de la estabilidad macrofinanciera internacional. En este contexto, el desarrollo y la adopción de un euro digital, junto con iniciativas destinadas a mejorar la interoperabilidad y la adopción de soluciones de pago privadas nacionales y regionales y a explorar el potencial para que la UE emita criptomonedas estables denominadas en euros y el desarrollo de depósitos tokenizados, contribuirían a reforzar la soberanía monetaria de Europa, reduciendo así la dependencia de infraestructuras financieras no europeas y mejorando la resiliencia y la preparación del sistema financiero y de pagos europeo.

- (15) El sector financiero sigue siendo resiliente. Los resultados de las pruebas de resistencia realizadas por la Autoridad Bancaria Europea en 2025 a escala de la UE confirman que los bancos europeos mantienen su solidez incluso en caso hipotético de una grave recesión económica. Sin embargo, los riesgos para la estabilidad financiera son elevados y persisten las vulnerabilidades. En el primer semestre de 2025, el sector bancario de la zona del euro siguió obteniendo buenos resultados, respaldados por posiciones de capital y situaciones de liquidez sólidas, así como por una rentabilidad sostenida, a pesar del debilitamiento de la situación internacional e interna y de la caída de los tipos de interés. Las valoraciones de la banca han aumentado considerablemente desde mediados de 2024, mientras que hasta la fecha la calidad de los activos ha resistido las turbulencias, con ratios de préstamos dudosos generalmente estables. Al mismo tiempo, el entorno internacional se ha vuelto más volátil. La incertidumbre en cuanto a las políticas y la volatilidad de las condiciones financieras a nivel mundial aumentan el riesgo de correcciones de los precios de los activos y de nuevas presiones sobre la liquidez y los mercados de deuda soberana. Tanto los bancos como los intermediarios financieros no bancarios presentan grandes exposiciones a sectores sensibles al comercio, como la siderurgia y la fabricación de automóviles. Cuando no se mitigan, los desajustes de liquidez y el elevado apalancamiento en sectores clave de la intermediación financiera no bancaria son importantes fuentes de vulnerabilidad. La creciente interconexión entre los bancos y los intermediarios financieros no bancarios, unida a vínculos importantes con otros intermediarios financieros no bancarios y mercados de fuera de la UE, da lugar a una mayor complejidad y a exposiciones adicionales que actualmente no son suficientemente visibles ni están suficientemente supervisadas. Siguen existiendo riesgos en el sector inmobiliario comercial que requieren un estrecho seguimiento. La evolución del mercado de la vivienda también merece atención, dada su relación con los préstamos bancarios y el endeudamiento privado, así como con la inversión y la actividad económica en general. En un contexto de elevadas tensiones geopolíticas, los riesgos de ciberseguridad siguen cobrando importancia como vulnerabilidades operativas clave, también para los bancos. También existen riesgos para el sector financiero derivados de las exposiciones relacionadas con el clima y el medio ambiente. Ante esta situación, para salvaguardar la estabilidad financiera será necesario llevar a cabo una vigilancia continua, una supervisión con visión de futuro y una resiliencia reforzada en todos los segmentos del sistema financiero, en particular a través de redes de seguridad adecuadas.

RECOMIENDA que, durante el período 2026-2027, los Estados miembros de la zona del euro adopten medidas firmes individual y colectivamente, dentro del Eurogrupo, con el fin de:

- 1) Respetar las sendas de gasto neto recomendadas con vistas a salvaguardar la sostenibilidad fiscal, incluida, en su caso, la flexibilidad temporal concedida a través de la cláusula de salvaguardia nacional para el gasto en defensa. Esto debería dar lugar a una política fiscal debidamente diferenciada y a una orientación fiscal globalmente neutra en 2026.
- 2) Aplicar, sin dejar de respetar las sendas de gasto neto recomendadas, estrategias fiscales a medio plazo que dejen margen para el gasto necesario vinculado a las capacidades de defensa y refuercen la competitividad, la innovación y la inversión en prioridades estratégicas. Aplicar una nueva priorización de los presupuestos nacionales a medio plazo y adoptar medidas encaminadas a la mejora de la eficacia, la eficiencia, la calidad y la composición de los ingresos y gastos públicos, entre otras cosas luchando contra la planificación fiscal abusiva. Promover un mayor uso de seguros privados para las pérdidas derivadas de fenómenos relacionados con el clima.
- 3) Eliminar los cuellos de botella en las industrias de defensa para garantizar que, en consonancia con la hoja de ruta para la preparación en materia de defensa 2030, el gasto público adicional se traduzca oportunamente en capacidades de defensa eficaces. Promover un mercado de equipos de defensa a escala de la UE. Fomentar adquisiciones conjuntas que contribuyan a mejorar la eficiencia y la interoperabilidad y reduzcan la fragmentación.
- 4) Completar la ejecución de los planes nacionales de recuperación y resiliencia a más tardar el 31 de agosto de 2026 y ayudar a la financiación de inversiones en los años siguientes mediante la coordinación de la financiación nacional y de la UE. Velar por la absorción de los fondos de la UE disponibles, aprovechando las oportunidades que se introducen con la revisión intermedia de la política de cohesión.

- 5) Promover la mejora de las capacidades y el reciclaje profesional de la mano de obra con vistas a aumentar la productividad y la capacidad de innovación y apoyar a los sectores estratégicos. Reforzar las políticas de educación y formación para mejorar los resultados educativos, poniendo especial énfasis en las competencias básicas y digitales, y para garantizar una mejor adecuación entre los perfiles de la oferta y los de la demanda de capacidades. Abordar los desajustes de capacidades y las grandes disparidades regionales en materia de capacidades y dotación de capital humano. Fomentar la calidad del empleo y seguir aumentando la participación en el mercado laboral, también de los grupos infrarrepresentados en el mercado laboral. Adoptar medidas para facilitar la movilidad transfronteriza en el mercado único y la migración legal gestionada de nacionales de terceros países hacia ocupaciones con escasez de mano de obra. Reforzar los incentivos al trabajo desplazando la carga fiscal desde el trabajo hacia otros impuestos, en particular mediante reformas específicas de los regímenes tributarios y de prestaciones. Adoptar medidas para luchar contra la pobreza y reducirla salvaguardando y reforzando sistemas de protección e inclusión social adecuados y sostenibles, así como el acceso a una vivienda asequible, sostenible y de calidad. Garantizar la participación efectiva de los interlocutores sociales en la formulación de políticas y reforzar el diálogo social.
- 6) De conformidad con las prácticas nacionales y respetando el papel de los interlocutores sociales y del diálogo social¹³, reforzar las condiciones propicias para el crecimiento sostenible de los salarios, especialmente en el caso de las personas con sueldos bajos y medios, en consonancia con la evolución de la productividad, teniendo debidamente en cuenta los riesgos de inflación y las divergencias de competitividad dentro de la zona del euro.
- 7) Priorizar la inversión pública e incentivar la inversión privada en apoyo de la investigación y la innovación, la descarbonización industrial, la energía limpia y asequible, las transiciones ecológica y digital, la seguridad económica y la reducción de las dependencias estratégicas en todas las cadenas de valor. Promover la asignación de recursos a sectores y tecnologías con alto potencial de crecimiento y reforzar los ecosistemas de innovación, en particular fortaleciendo los vínculos entre los distintos agentes, como empresas, universidades o instituciones de investigación, y desarrollando el papel del capital riesgo en la financiación de empresas emergentes y en expansión y la aceleración de la adopción de tecnologías digitales, de cero emisiones netas y de baja emisión. Mejorar el acceso a la financiación

¹³ Durante la elaboración del paquete de otoño de 2026, la Comisión y el Consejo han recibido contribuciones de la Confederación Europea de Sindicatos (CES) y de las patronales. Véase https://commission.europa.eu/publications/2026-european-semester-autumn-package_en?prefLang=es.

adecuada para las empresas, especialmente las pymes innovadoras, también a través del capital riesgo.

- 8) Eliminar los obstáculos internos y las disparidades normativas existentes a nivel nacional, así como los déficits de transposición y conformidad que persisten, para profundizar el mercado único y mejorar la eficiencia, la competitividad, y la capacidad de ampliación y expansión internacional de las empresas.
- 9) Hacer avanzar la simplificación normativa detectando y reduciendo las cargas innecesarias y velando por la adopción de una normativa transparente, proporcionada y específica, en particular mediante un uso eficaz de las herramientas disponibles, como las consultas públicas y con las partes interesadas en el proceso legislativo, así como las evaluaciones *ex post* de la legislación.
- 10) Desarrollar una Unión Europea de Ahorros e Inversiones, a partir de la Comunicación de la Comisión de marzo de 2025¹⁴, mediante iniciativas conjuntas europeas, nacionales y de los Estados miembros, que promueva la competitividad y el buen funcionamiento de los mercados de capitales y los sectores bancarios a fin de movilizar los ahorros europeos hacia inversiones a largo plazo, en particular en sectores de la economía europea con un alto potencial de crecimiento o de importancia estratégica. Abordar la fragmentación de los mercados de capitales y los obstáculos a la prestación y el consumo transfronterizos de servicios financieros, así como las divergencias en las prácticas nacionales de supervisión, avanzando rápidamente en el paquete legislativo sobre la integración y la supervisión del mercado. Completar la unión bancaria prosiguiendo el trabajo en todos sus elementos pendientes, en consonancia con la declaración del Eurogrupo de junio de 2022. Reforzar la competitividad del sector bancario.
- 11) Explorar opciones para aplicar las Recomendaciones de la Comisión de 2025 sobre el incremento de la disponibilidad de las cuentas de ahorro e inversión con un trato fiscal simplificado y ventajoso¹⁵ (septiembre de 2025) y sobre los sistemas de rastreo de las pensiones, los cuadros de indicadores de las pensiones y la afiliación automática¹⁶ (noviembre de 2025), así como las contenidas en la Comunicación de 2025 sobre una Estrategia para la Alfabetización Financiera de la UE¹⁷ (septiembre de 2025).

¹⁴ COM(2025) 124 final.

¹⁵ C(2025) 6800 final.

¹⁶ C(2025) 9300 final.

¹⁷ COM(2025) 681 final.

- 12) Continuar avanzando rápidamente en las labores relacionadas con el euro digital, fomentar la innovación, la competencia y la resiliencia en el mercado de pagos y garantizar la accesibilidad y la facilidad de uso amplias y continuas del dinero de banco central en una economía en vías de digitalización. Fomentar el desarrollo y la adopción de soluciones privadas de pago creadas en Europa y de alcance paneuropeo, promoviendo su interoperabilidad con el euro digital. Explorar el potencial para que la UE emita criptomonedas estables denominadas en euros y el desarrollo de depósitos tokenizados.
- 13) Promover el papel internacional del euro y colaborar para seguir reforzando su posición mundial, entre otras cosas mejorando aún más las infraestructuras financieras y de pago europeas, su resiliencia y su preparación.
- 14) Supervisar los riesgos para la estabilidad macrofinanciera, incluidos los relacionados con la calidad de los activos, la dinámica de reprecación y las exposiciones relacionadas con el clima y el medio ambiente, así como las interrelaciones entre los bancos y las entidades no bancarias en los principales mercados financieros y a través de la financiación privada. Cuando sea necesario, mejorar el marco regulador y de supervisión del sector de la intermediación financiera no bancaria para garantizar la detección y la gestión eficaces de las vulnerabilidades emergentes.

Hecho en Bruselas, el

Por el Consejo

La Presidenta / El Presidente
