COMISIÓN
EUROPEA

Bruselas, 28.10.2024
COM(2024) 507 final

INFORME DE LA COMISIÓN

AL PARLAMENTO EUROPEO Y AL CONSEJO
relativo a los pasivos contingentes derivados de garantías presupuestarias y ayuda financiera y a la sostenibilidad de dichos pasivos contingentes
Situación a 31 de diciembre de 2023

Índice

1. Introducción 2

2. Análisis de las diferentes fuentes de pasivos contingentes 4

2.1 Garantías presupuestarias 4

2.2 Préstamos con dotación para la ayuda financiera a terceros países 7

2.3 Préstamos garantizados por el margen de maniobra 8

2.4 Visión general de los pasivos contingentes a finales de 2023 11

3. Evaluación de la sostenibilidad de los pasivos contingentes de la UE 13

3.1 Marco de evaluación 13

3.2 Evaluación de la sostenibilidad de los pasivos contingentes con dotación 13

3.3 Evaluación de la sostenibilidad de los pasivos contingentes respaldados por el margen de maniobra 18

4. Conclusiones 22

5. Anexos: 23

Sostenibilidad y margen de maniobra dentro del límite máximo permanente de los recursos propios 23

Sostenibilidad y margen de maniobra dentro del límite máximo temporal de los recursos propios 24

1. Introducción

Este informe se presenta de conformidad con los requisitos del artículo 256 del Reglamento Financiero[1] y debe interpretarse en conjunto con los siguientes documentos:

- el documento de trabajo XI, que acompaña al proyecto de presupuesto de la UE para el ejercicio financiero 2025[2] y proporciona información detallada sobre las garantías presupuestarias de la UE (Informe sobre el artículo 41, apartado 5)[3]; y
- el informe de previsiones a largo plazo de las salidas y entradas futuras del presupuesto de la UE, que ofrece previsiones sobre la capacidad financiera disponible de la UE durante el período 2025-2029 teniendo en cuenta los gastos presupuestarios previstos[4].

El objetivo del presente informe es facilitar una visión general del importe y la composición de los pasivos contingentes (tanto los pasivos contingentes **consignados**[5] como los **respaldados por el margen de maniobra**) asumidos por el presupuesto de la UE a partir del 31 de diciembre de 2023. Los pasivos contingentes son posibles pasivos financieros derivados de compromisos vinculantes existentes o de acontecimientos pasados[6]. El hecho de que estos pasivos contingentes den lugar o no a solicitudes reales al presupuesto de la UE, así como la magnitud de estas, dependerá de acontecimientos futuros que no pueden predecirse *a priori*.

A finales de 2023, el presupuesto de la UE estaba expuesto a pasivos contingentes por valor de más de 255 000 millones EUR (206 000 millones EUR a finales de 2022), relacionados con préstamos concedidos a Estados miembros (221 000 millones EUR) y terceros países (34 000 millones EUR), y de más de 108 000 millones EUR (106 000 millones EUR a finales de 2022), relacionados con garantías presupuestarias proporcionadas en el contexto del Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE)[7], InvestEU[8], el mandato de préstamo exterior (MPE)[9], el Fondo

[1] Reglamento (UE, Euratom) 2024/2509 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de septiembre de 2024, sobre las normas financieras aplicables al presupuesto general de la Unión (versión refundida) (DO L, 2024/2509, 26.9.2024).

[2] COM(2024) 300, de 19.6.2024.

[3] Documento de trabajo XI sobre la ejecución de garantías presupuestarias, el fondo de provisión común y la evaluación de la sostenibilidad de los pasivos contingentes derivados de garantías presupuestarias y asistencia financiera de conformidad con el artículo 41, apartado 5, del Reglamento Financiero.

[4] COM(2024) 276 final, de 28.6.2024.

[5] En el presente documento se utiliza el término «provisión» en el sentido del Reglamento Financiero y, en particular, de su artículo 214. Tal como se establece en el artículo 214, apartado 2, la tasa de provisión debe cubrir las pérdidas netas esperadas y, además, una reserva de seguridad suficiente para pérdidas imprevistas. En otras circunstancias, el término «provisión» (por ejemplo, en un contexto contable) podría tener un significado diferente.

[6] Otra fuente de pasivos contingentes son los «riesgos jurídicos», que no están contemplados en el presente informe.

[7] Reglamento (UE) 2015/1017 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de junio de 2015, relativo al Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas, al Centro Europeo de Asesoramiento para la Inversión y al Portal Europeo de Proyectos de Inversión, y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1291/2013 y (UE) n.º 1316/2013 (DO L 169 de 1.7.2015, p. 1).

[8] Reglamento (UE) 2021/523 del Parlamento Europeo y del Consejo, por el que se establece el Programa InvestEU y se modifica el Reglamento (UE) 2015/1017 (DO L 107 de 26.3.2021, p. 30).

[9] Puede consultarse un resumen de los actos legislativos pertinentes y de los acuerdos de garantía correspondientes entre la Comisión y el Banco Europeo de Inversiones en la Adopción definitiva (UE, Euratom) 2021/417 del presupuesto general de la Unión Europea para el ejercicio 2021 (comentarios de la partida 14 20 03 02 del estado de gastos «Garantía de Acción Exterior del IVDCI, el IESN, el IAP III y el AMF» de la sección III, «Comisión») (DO L 93 de 17.3.2021, p. 959).

Europeo de Desarrollo Sostenible (FEDS)[10] y el FEDS+[11]. La tendencia al alza del importe de los pasivos contingentes se ha ralentizado, con un aumento del 16 % en 2023, frente al aumento del 40 % observado en 2022.

La mayor parte de este aumento procede de desembolsos adicionales de préstamos a los Estados miembros en el marco del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR)[12] y de la ayuda financiera extraordinaria a Ucrania (a través del instrumento de ayuda macrofinanciera + o AMF+)[13].

El presente informe también incluye una evaluación de la sostenibilidad a largo plazo de los pasivos contingentes según factores cualitativos y cuantitativos, incluidos los análisis de sensibilidad. Esta evaluación de la sostenibilidad se lleva a cabo mediante la comparación de los pasivos contingentes con:

- el valor de mercado de las provisiones actuales mantenidas en los compartimentos respectivos del fondo de provisión común[14] creado por la Comisión para los **pasivos contingentes con dotación**, es decir, los derivados de garantías presupuestarias y ayuda financiera a terceros países;
- los límites del tope máximo de los recursos propios y el margen de maniobra disponible para **los pasivos contingentes respaldados por el margen de maniobra**.

La principal conclusión del análisis de sostenibilidad de finales de 2023 es que el presupuesto de la UE dispone de recursos adecuados para hacer frente a la posible materialización de pasivos contingentes:

- En el caso de los pasivos contingentes derivados de garantías presupuestarias y ayuda financiera a terceros países, la provisión disponible a finales de 2023 es adecuada teniendo en cuenta los requisitos de los respectivos marcos jurídicos[15].
- La capacidad financiera de la UE con arreglo al marco jurídico vigente [es decir, la Decisión sobre recursos propios[16] y el Reglamento del marco financiero plurianual (MFP) para 2021-2027[17]] es suficiente, a finales de 2023, para hacer frente a las obligaciones existentes de la Unión tanto en relación con los programas de gastos como con los mercados financieros (en lo que respecta a la deuda emitida en el marco de programas de ayuda financiera a los Estados miembros y el instrumento de AMF+), incluso en circunstancias muy desfavorables. Es decir, el margen de maniobra está bien dotado de recursos para garantizar la solidez del sistema financiero de la UE y su solvencia, incluso en una situación extremadamente negativa que concentre efectos adversos en las condiciones económicas, los ingresos y los gastos.

---

10 Reglamento (UE) 2017/1601 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de septiembre de 2017, por el que se establece el Fondo Europeo de Desarrollo Sostenible (FEDS), la Garantía del FEDS y el Fondo de Garantía del FEDS (DO L 249 de 27.9.2017, p. 1).

11 El FEDS+ fue creado en virtud del Reglamento sobre el Instrumento de Vecindad, Cooperación al Desarrollo y Cooperación Internacional - Europa Global (IVCDCI). Reglamento (UE) 2021/947 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 9 de junio de 2021, por el que se establece el Instrumento de Vecindad, Cooperación al Desarrollo y Cooperación Internacional - Europa Global, por el que se modifica y deroga la Decisión n.º 466/2014/UE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan el Reglamento (UE) 2017/1601 del Parlamento Europeo y del Consejo y el Reglamento (CE, Euratom) n.º 480/2009 del Consejo (DO L 209 de 14.6.2021, p. 1).

12 Reglamento (UE) 2021/241 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de febrero de 2021, por el que se establece el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (DO L 57 de 18.2.2021, p. 17).

13 Reglamento (UE) 2022/2463 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2022, por el que se establece un instrumento para prestar apoyo a Ucrania en 2023 (ayuda macrofinanciera +) (DO L 322 de 16.12.2022, p. 1).

14 Para obtener información sobre el fondo de provisión común, véase el Informe de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo sobre el fondo de provisión común en 2023 [COM(2024) 180 final de 25.6.2024] y el documento de trabajo de los servicios de la Comisión que lo acompaña [SWD(2024) 161 final, de 25.6.2024].

15 Véase la sección 3 del Informe sobre el artículo 41, apartado 5.

16 Decisión (UE, Euratom) 2020/2053 del Consejo, de 14 de diciembre de 2020, sobre el sistema de recursos propios de la Unión Europea y por la que se deroga la Decisión 2014/335/UE, Euratom (DO L 424 de 15.12.2020, p. 1).

17 Reglamento (UE, Euratom) 2020/2093 del Consejo, por el que se establece el marco financiero plurianual para el período 2021-2027 (DO L 433 I de 22.12.2020, p. 11).

La gestión y el seguimiento de los riesgos derivados de los pasivos contingentes se ejecutan a través de un marco horizontal transversal de la Comisión que incluye amplias medidas y salvaguardias que esta puede usar para proteger el presupuesto de la UE frente a posibles pérdidas debidas a los pasivos contingentes[18]. El Comité de Dirección para Pasivos Contingentes[19] desempeña un papel fundamental en este marco. En 2023, el Comité de Dirección para Pasivos Contingentes se reunió cuatro veces para evaluar, entre otras cosas, la evolución del volumen y el perfil de riesgo de las exposiciones a Oriente Próximo y Ucrania. En relación con Ucrania, el Comité de Dirección para Pasivos Contingentes sirvió de plataforma para preparar el procedimiento de revisión de la idoneidad de la tasa de provisión de pasivos específicos para Ucrania (tal como se establece en el artículo 13 de la Decisión AMF II[20]).

El presente informe resume las tres categorías diferentes de pasivos contingentes (garantías presupuestarias, préstamos con dotación a terceros países y préstamos respaldados por el margen de maniobra) antes de hacer una evaluación de su sostenibilidad con respecto a las fuentes pertinentes de cobertura presupuestaria.

2. Análisis de las diferentes fuentes de pasivos contingentes

2.1 Garantías presupuestarias

Se trata de garantías proporcionadas a diferentes socios ejecutantes con arreglo a los mandatos del MPE, el FEIE, el FEDS, InvestEU y el FEDS+. En virtud de estos instrumentos, la UE concede garantías a los socios ejecutantes[21] para cubrir una parte de las posibles pérdidas y costes[22] derivados de sus operaciones de financiación e inversión (es decir, operaciones de deuda o de capital).

Los cinco programas de garantía presentan enfoques geográficos diferentes, lo que influye en los riesgos que asumen. El FEIE e InvestEU contribuyen a superar los déficits de inversión dentro de la Unión Europea. El MPE, el FEDS y el FEDS+ forman parte de las políticas exteriores de la Unión Europea y respaldan la inversión en terceros países (el MPE y el área específica de inversión n.º 1 del FEDS+ se centran sobre todo en contrapartes soberanas, mientras que el FEDS y la arquitectura abierta y el área específica de inversión n.º 4 del FEDS+ se centran principalmente en operaciones privadas).

a) Garantías presupuestarias para apoyar la inversión fuera de la UE

[18] Véanse los apartados 3.2 y 4.2 del informe de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo sobre instrumentos financieros, garantías presupuestarias, asistencia financiera y pasivos contingentes (Situación a 31 de diciembre de 2020) [COM(2021) 676 final, de 5.11.2021].

[19] Decisión de la Comisión, de 24 de julio de 2020, sobre la creación del Comité de Dirección para Pasivos Contingentes Derivados de Garantías Presupuestarias [C(2020) 5154 final]. El presente informe contiene asimismo toda la información mencionada en el artículo 7 de dicha Decisión.

[20] Decisión (UE) 2022/1628 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de septiembre de 2022 por la que se concede una ayuda macrofinanciera excepcional a Ucrania, se refuerza el fondo de provisión común mediante garantías de los Estados miembros y mediante una provisión específica para determinados pasivos financieros relacionados con Ucrania garantizados con arreglo a la Decisión n.º 466/2014/UE, y se modifica la Decisión (UE) 2022/1201.

[21] En 2023, la UE prestó apoyo presupuestario en forma de garantías al Grupo BEI y a otras instituciones financieras (incluidos el BERD y los bancos nacionales de fomento) en el marco de los distintos programas de garantía existentes.

[22] En algunos casos, la garantía también puede cubrir otros elementos, como costes de financiación y otras comisiones.

La garantía presupuestaria más antigua es la proporcionada en el marco del **MPE**. Su objetivo básico es aumentar la capacidad del Banco Europeo de Inversión (BEI) para llevar a cabo operaciones de financiación en entornos de mayor riesgo fuera de la UE en ámbitos como el desarrollo del sector privado local y el desarrollo de infraestructuras socioeconómicas.

En 2017, se creó la garantía del **FEDS** para respaldar inversiones y mejorar el acceso a la financiación, principalmente en África y los países vecinos, y para ayudar a esos países a cumplir los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas.

Sobre la base de la experiencia del MPE y del FEDS, el **FEDS+** se estableció para el período 2021-2027 del MFP como paquete financiero integrado que proporciona capacidad de financiación al África subsahariana, Asia, la región del Pacífico, América Latina y el Caribe y a los países vecinos y de la ampliación en ámbitos como: i) la reducción de las desigualdades socioeconómicas; ii) el crecimiento sostenible e integrador; iii) la adaptación al cambio climático y la mitigación de sus efectos; iv) la protección y gestión del medioambiente; v) la creación de empleo.

b) Garantías presupuestarias para respaldar la inversión en la UE

En 2015, se creó el **FEIE** para solucionar el problema de la disminución de las inversiones privadas durante un tiempo prolongado en la UE tras la crisis financiera. Adopta la forma de una garantía presupuestaria de 26 000 millones EUR con cargo al presupuesto de la UE para el Grupo BEI, lo cual se complementa con una asignación de recursos propios del BEI por valor de 7 500 millones EUR.

En el marco del MFP 2021-2027, el programa **InvestEU** agrupa las actividades emprendidas con anterioridad en el marco del FEIE y otros instrumentos financieros. También ha proporcionado a socios ejecutantes distintos del Grupo BEI acceso a un 25 % de la garantía total de la UE. El programa InvestEU busca asegurar un mayor impulso a las inversiones que fomenten la recuperación económica, la resiliencia, el crecimiento ecológico y el empleo en la UE durante el período 2021-2027. Trata de alcanzar este objetivo movilizando fuentes de financiación públicas y privadas, con el fin de prestar financiación y apoyo a largo plazo a empresas y proyectos en consonancia con las prioridades de la UE en el difícil contexto económico y social actual.

Los cinco programas de garantía presupuestaria varían en función de distintas características, incluidas sus distintas fases de ejecución. Mientras que el MPE (que entró en vigor en 1977) atesora una dilatada trayectoria, el período de constitución del FEIE finalizó en 2022 y el del FEDS lo hará en 2024. Al mismo tiempo, la fase de inversión de InvestEU y el FEDS+ no ha comenzado hasta hace poco. Estas diferentes fases en la ejecución de los cinco programas de garantía presupuestaria se ilustran en el cuadro que figura a continuación, el cual muestra que se han firmado operaciones que consumen el importe total de la garantía del MPE y prácticamente el importe total del FEIE, y que se ha desembolsado una gran parte del apoyo garantizado por estos instrumentos. Por el contrario, la utilización del FEDS+ y de InvestEU se encuentran en una fase mucho más inicial.

Cuadro 1: estado de las garantías presupuestarias (a 31 de diciembre de 2023) (en millones EUR) (*)

	Garantía disponible firmada con homólogos	Garantía disponible relacionada con operaciones firmadas por homólogos	Garantía disponible relacionada con operaciones firmadas por homólogos y desembolsadas
FEIE	25 591	23 635	21 551
FEDS	1 077	548	478
MPE	27 729	27 729	19 856
InvestEU	25 767	6 592	1 433
FEDS+	28 115	7 660	634
Total	**108 279**	**66 164**	**43 952**

(*) La garantía firmada con homólogos constituye el importe de la garantía concedida al socio ejecutante mediante la firma del acuerdo de garantía. La garantía relativa a las operaciones firmadas por homólogos incluye los importes de la garantía en todas las operaciones firmadas por los homólogos con los beneficiarios finales/intermediarios financieros. La garantía relativa a las operaciones firmadas y desembolsadas incluye los importes de las operaciones desembolsadas por el homólogo al beneficiario final/los intermediarios financieros.

Otras diferencias notables entre los programas de garantía se resumen en los siguientes puntos:

- El MPE ofrece dos tipos de productos (principalmente préstamos soberanos directos y, en cierta medida, también privados) y está gestionado con carácter exclusivo por el BEI[23].
- El FEIE se estructura en dos componentes (el de infraestructura e innovación y el de las pymes, con diferentes productos ejecutados en ambos capítulos) y también se sirve de un socio ejecutante exclusivo, el Grupo BEI.
- El FEDS lo ejecutan diez contrapartes que emplean diferentes productos financieros con distintos niveles de riesgo e invierten en cinco sectores clave: financiación de pequeñas empresas, energía sostenible y conectividad, financiación en divisa local, digitalización y ciudades sostenibles.
- Las nuevas garantías presupuestarias, como InvestEU y el FEDS+, se han basado en la experiencia de sus homólogas más antiguas, con las que comparten características similares. Sin embargo, tanto InvestEU como el FEDS+ cuentan con un mayor número de socios ejecutantes («arquitectura abierta») y una variedad relativamente más amplia de productos.

[23] Las exposiciones de entidades privadas se refieren principalmente al mandato privado de la Iniciativa de Resiliencia Económica de 2 300 millones EUR [financiado en el marco del MPE 2014-2020 sobre la base de la Decisión (UE) 2018/412, que modifica la Decisión n.º 466/2014/UE original] y a una serie de garantías de riesgos políticos para exposiciones comerciales.

2.2 Préstamos con dotación para la ayuda financiera a terceros países

Los pasivos contingentes de esta rúbrica proceden de la ayuda financiera facilitada en forma de préstamos del **programa de ayuda macrofinanciera** (AMF)[24] y préstamos **Euratom** a terceros países[25].

La ayuda financiera a terceros países en forma de préstamos bilaterales de la UE se ha concedido principalmente en el contexto del programa de AMF, que se dirige a países no pertenecientes a la UE que sufren una crisis de balanza de pagos. En 2023, se desembolsaron nuevos préstamos AMF por valor de 18 300 millones EUR[26]. De este importe, 18 000 millones EUR correspondían a préstamos del instrumento de AMF+ a Ucrania, respaldados por el margen de maniobra.

Además del programa de AMF a emisores soberanos de terceros países, siguen pendientes 300 millones EUR en préstamos Euratom concedidos al programa ucraniano de energía nuclear.

Cuadro 2: saldos vivos de préstamos a terceros países (a 31 de diciembre de 2023) (en millones EUR)

	Préstamos pendientes	Intereses devengados	Total
AMF (*)	15 193	150	**15 343**
Euratom	300	1	**301**
Total	**15 493**	**151**	**15 644**

(*) Excluidos los préstamos del instrumento de AMF+ (respaldados por el margen de maniobra)

Por lo general, los préstamos a terceros países (con excepción de los préstamos del instrumento de AMF+) se han financiado a través de operaciones de empréstito «cruzadas»; es decir, cada préstamo se financia con un bono de la UE correspondiente que se ajusta plenamente al préstamo de la UE en términos de vencimiento, tipo de interés y calendario de reembolso. Los inversores en bonos de la UE solo están expuestos al riesgo de crédito de la UE y no al del país beneficiario final. El pasivo de la UE es contingente, ya que el país beneficiario está contractualmente obligado a proporcionar el flujo de ingresos para reembolsar los bonos de la UE. En principio, no está prevista ninguna salida de recursos de la UE para liquidar la deuda de la UE.

Sin embargo, como contingencia frente a la eventualidad de que el país beneficiario no reembolse los intereses o el principal del préstamo recibido, el presupuesto de la UE reserva provisiones para estos préstamos. Normalmente, en el caso de los préstamos AMF o Euratom a terceros países, el 9 % del valor de los préstamos se mantiene como provisiones en compartimentos específicos del fondo de provisión común. Dado que la posibilidad de que se produzcan pérdidas en dos o más

[24] El fundamento jurídico del programa de AMF a terceros países distintos de los países en desarrollo es el artículo 212 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE). El artículo 213 del TFUE puede servir como base jurídica cuando un tercer país necesite ayuda financiera urgente.

[25] El instrumento de préstamo Euratom ayuda tanto a Estados miembros como a terceros países a financiar inversiones en centrales nucleares e instalaciones industriales del ciclo del combustible nuclear. Véase la Decisión del Consejo, de 29 de marzo de 1977, por la que se faculta a la Comisión para contratar empréstitos Euratom con vistas a contribuir a la financiación de las centrales nucleoeléctricas (77/270/Euratom) (DO L 88 de 6.4.1977, p. 9), en su versión modificada y completada.

[26] Estos contemplan 18 000 millones EUR a Ucrania en el marco del instrumento de AMF+, el tercer tramo de 200 millones EUR del préstamo AMF a Jordania, el segundo tramo de 40 millones EUR del préstamo del programa de AMF de 120 millones EUR a Moldavia concedido inicialmente en 2022 y el primer tramo de 50 millones EUR del complemento de 100 millones EUR del préstamo a Moldavia acordado en 2023. Para conocer más detalles, incluidos los saldos vivos por beneficiario individual, véase el Informe de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la aplicación de la ayuda macrofinanciera a terceros países en 2023 [COM(2024) 240 final, de 10.6.2024, y el documento que lo acompaña, SWD(2024) 150 final, de 10.6.2024].

préstamos AMF de forma simultánea es relativamente remota, la inclusión de provisiones refuerza la capacidad del presupuesto de la UE para absorber pérdidas a través de este efecto de diversificación. Los niveles de provisión frente a estos préstamos se analizan con más detalle en la sección 3.2.

Por tanto, los importes de reembolso consignados en el cuadro 3 deben considerarse los importes máximos previsibles que podrían reclamarse contra las provisiones en el período 2024-2029.

Cuadro 3: calendario de amortización anual de los préstamos provisionados pendientes a terceros países (principal e intereses) en el marco de los programas existentes para el período 2024-2029 (a 31 de diciembre de 2023)

(en millones EUR)

Año	Euratom	AMF	Todos los programas
2024	1	877	**878**
2025	1	261	**262**
2026	1	378	**379**
2027	51	410	**461**
2028	50	409	**459**
2029	0	1 153	**1 153**
Total	**104**	**3 488**	**3 592**

2.3 Préstamos garantizados por el margen de maniobra

Los pasivos contingentes con arreglo a esta rúbrica proceden de **préstamos a los Estados miembros de la UE** [es decir, préstamos del mecanismo de ayuda financiera a las balanzas de pagos[27], préstamos del mecanismo europeo de estabilización financiera (MEEF)[28], préstamos del instrumento de préstamo Euratom, préstamos del instrumento europeo de apoyo temporal para atenuar los riesgos de desempleo en una emergencia (SURE)[29] y préstamos en el marco del MRR que se conceden para respaldar inversiones y reformas] y los recientes **préstamos a Ucrania** (18 000 millones EUR en préstamos del instrumento de AMF+ a Ucrania y, a partir de 2024, préstamos concedidos en el marco del Mecanismo para Ucrania[30]).

Los pasivos contingentes derivados de préstamos a los Estados miembros de la UE y de préstamos recientes a Ucrania no cuentan con dotación previa. En su lugar, están protegidos por la posibilidad de recurrir a «recursos propios» adicionales de los Estados miembros en el marco presupuestario

[27] Reglamento (CE) n.º 332/2002 del Consejo, de 18 de febrero de 2002, por el que se establece un mecanismo de ayuda financiera a medio plazo a las balanzas de pagos de los Estados miembros (DO L 53 de 23.2.2002, p. 1).

[28] Reglamento (UE) n.º 407/2010 del Consejo, de 11 de mayo de 2010, por el que se establece un mecanismo europeo de estabilización financiera (DO L 118 de 12.5.2010, p. 1). Reglamento (UE) 2015/1360 del Consejo, de 4 de agosto de 2015, que modifica el Reglamento (UE) n.º 407/2010 por el que se establece un mecanismo europeo de estabilización financiera (DO L 210 de 7.8.2015, p. 1).

[29] Reglamento (UE) 2020/672 del Consejo, de 19 de mayo de 2020, relativo a la creación de un instrumento europeo de apoyo temporal para atenuar los riesgos de desempleo en una emergencia (SURE) a raíz del brote de COVID-19 (DO L 159 de 20.5.2020, p. 1).

[30] Reglamento (UE) 2024/792 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de febrero de 2024, por el que se establece el Mecanismo para Ucrania. Para más detalles, véase el recuadro 1.

de la UE (hasta los límites del tope máximo de los recursos propios, es decir, utilizando el «margen de maniobra» del presupuesto).

Esto significa que, si un beneficiario incumpliera sus obligaciones con la UE, la UE tendría derecho, como último recurso y solo después de haber agotado todas las demás posibilidades de encontrar soluciones dentro del marco presupuestario existente, a pedir a los Estados miembros que cubrieran temporalmente el importe en cuestión. Esas solicitudes de fondos se harían por encima de los límites máximos del MFP, respetando plenamente el límite máximo de los recursos propios.

Normalmente, los préstamos se concedieron a los Estados miembros de la UE utilizando la misma técnica cruzada empleada en la asistencia financiera a terceros países. Por el contrario, los préstamos del MRR y los préstamos en el marco del Instrumento de AMF+ para Ucrania (y en el marco del Mecanismo para Ucrania a partir de 2024) se financian a través del enfoque unificado de financiación[31].

En 2023, la Comisión, actuando en nombre de la UE, gestionó cinco programas en virtud de los cuales concedió préstamos a los Estados miembros. Estos cinco programas se analizan en los cinco puntos siguientes:

- El **mecanismo de ayuda financiera a las balanzas de pagos** se creó en 2002 para ayudar a los países de la UE no pertenecientes a la zona del euro que afrontan o corren el riesgo de afrontar dificultades en la balanza de pagos.
- El **MEEF** se creó en 2010 para proporcionar ayuda financiera a los Estados miembros de la UE que afrontan o corren el riesgo de afrontar graves dificultades financieras provocadas por circunstancias excepcionales que escapan a su control.
- El **instrumento de préstamo Euratom**.
- El programa **SURE** fue aprobado en junio de 2020 para ayudar a financiar los aumentos repentinos y graves del gasto público nacional relacionado con los regímenes de reducción del tiempo de trabajo y medidas similares en respuesta a la crisis de la COVID-19. Habida cuenta de que este instrumento de emergencia se puso en marcha antes de que entrara en vigor el aumento del tope máximo de los recursos propios y el margen de maniobra, todos los Estados miembros han acordado proporcionar garantías irrevocables, incondicionales y a la vista por el 25 % del importe máximo de la ayuda financiera[32]. La contribución de cada Estado miembro al importe total de la garantía es proporcional a su contribución relativa a la renta nacional bruta de la UE (sobre la base del presupuesto de la UE para 2020).

---

[31] A finales de 2022, junto con la adopción del instrumento denominado AMF+, diseñado para ayudar a Ucrania a satisfacer una parte de sus necesidades de financiación a corto plazo, se estableció el enfoque unificado de financiación como método de referencia para la ejecución de todas las operaciones de empréstito, incluidas las del programa de AMF. En el marco de esta estrategia de financiación, la Comisión emite bonos de la UE de marca única y asigna los ingresos a un fondo central de financiación con el que se financian los diferentes programas políticos de la UE. En esencia, el enfoque unificado de financiación permite desvincular plenamente el desembolso de préstamos a un Estado miembro o a un tercer país de la emisión de bonos de la UE. En el marco de NextGenerationEU, la Comisión también toma prestado en los mercados para financiar ayudas no reembolsables (incluidas las subvenciones del MRR). El reembolso de estas operaciones de empréstito se financiará mediante créditos en los presupuestos anuales futuros, dentro de los límites máximos del marco financiero plurianual, por lo que no constituirá un pasivo contingente de la UE. Sin embargo, las actividades de empréstito de NextGenerationEU (es decir, para financiar préstamos del MRR) dan lugar a nuevos pasivos contingentes y se abordan en el presente informe.

[32] Además de la garantía proporcionada por todos los Estados miembros, el Reglamento SURE establece varias salvaguardias para disminuir el riesgo derivado de los pasivos contingentes generados por SURE. Estas salvaguardias son un límite de concentración en los tres préstamos más grandes del 60 % del importe máximo concedido en el marco del SURE, una exposición máxima anual del 10 % (es decir, los importes adeudados cada año no podrán exceder los 10 000 millones EUR) y, de ser necesario, la posibilidad de que la Comisión renueve sus empréstitos.

- El **MRR** es el pilar central del programa NextGenerationEU (2020)[33] y es un instrumento temporal para apoyar las reformas e inversiones en los Estados miembros de la UE con el objetivo último de facilitar la recuperación frente a la pandemia de COVID-19 y contribuir al mismo tiempo a las transiciones ecológica y digital.

  En el marco del Instrumento de Recuperación de la UE, la Comisión toma prestados fondos que el MRR utiliza para financiar las reformas e inversiones de los Estados miembros. La financiación puede ser un préstamo (ayuda reembolsable) o una subvención (ayuda no reembolsable).

  Todos los empréstitos de NextGenerationEU, que ascendían a 284 000 millones EUR a finales de 2023, están garantizados por el presupuesto de la UE en virtud del artículo 9, apartado 4, de la Decisión sobre los recursos propios mediante un aumento temporal del límite máximo de los recursos propios del 0,6 % de la renta nacional bruta (RNB) de la UE, que está disponible exclusivamente para los pasivos de NextGenerationEU. Solo los préstamos del MRR (a diferencia de las subvenciones del MRR) dan lugar a pasivos contingentes, por lo que son los únicos que se tienen en cuenta en este análisis. Es importante destacar, como se ha mencionado anteriormente, que los préstamos del MRR se financian a través del enfoque unificado de financiación.

Cuadro 4: saldos pendientes de los préstamos garantizados por el margen de maniobra (a 31 de diciembre de 2023) (en millones EUR)

	Préstamos pendientes	Intereses devengados	Total
Mecanismo de ayuda financiera a las balanzas de pagos	200	1	**201**
Euratom	13	0	**13**
MEEF	42 800	411	**43 211**
SURE	98 355	104	**98 459**
MRR (préstamos)	79 240	349	**79 589**
AMF+	18 000	270	**18 270**
Total	**238 608**	**1 135**	**239 743**

El cuadro 5 presenta los importes de los reembolsos anuales totales (principal e intereses) adeudados por todos los beneficiarios de los préstamos de la UE concedidos en el contexto de la ayuda financiera a los Estados miembros y del instrumento AMF +.

Para cada uno de los años considerados, estos importes proporcionan un indicador del flujo de salida máximo teórico que debe cubrir el presupuesto de la UE en relación con los pasivos contingentes derivados de la asistencia financiera a los Estados miembros y las exposiciones del instrumento de AMF+. Sin embargo, el presupuesto de la UE ha identificado recursos presupuestarios para hacer frente a los pagos derivados de sus bonos en cualquier momento,

[33] Reglamento (UE) 2020/2094 del Consejo, por el que se establece un Instrumento de Recuperación de la Unión Europea para apoyar la recuperación tras la crisis de la COVID-19 (DO L 433 I de 22.12.2020, p. 23).

también en la situación extrema y sin precedentes en la que uno o más beneficiarios no devuelven simultáneamente sus préstamos a la UE.

Cuadro 5: calendario anual de reembolso de los préstamos pendientes respaldados por el margen de maniobra (capital e intereses) en el marco de los programas existentes para el período 2024-2029 (a 31 de diciembre de 2023) (millones EUR)

Año	Euratom	BP	MEEF	SURE	Préstamos del MRR (*)	AMF+ (**)	Todos los programas
2024	14	6	3 317	327	918	419	**5 001**
2025	0	206	3 069	8 327	917	567	**13 086**
2026	0	0	6 857	8 327	917	566	**16 667**
2027	0	0	3 531	327	917	566	**5 341**
2028	0	0	2 756	10 327	919	567	**14 569**
2029	0	0	1 790	8 464	917	567	**11 738**
Total	**14**	**212**	**21 320**	**36 099**	**5 505**	**3 252**	**66 402**

(*) Los intereses de los préstamos del MRR en el marco del programa NextGenerationEU se calculan de forma continua con arreglo a una metodología específica [véase la Decisión de Ejecución C(2022) 9701 final de la Comisión, de 19.12.2022]. El importe anual de los intereses de estos préstamos presentado anteriormente es, por tanto, una estimación basada en las condiciones de financiación actuales.

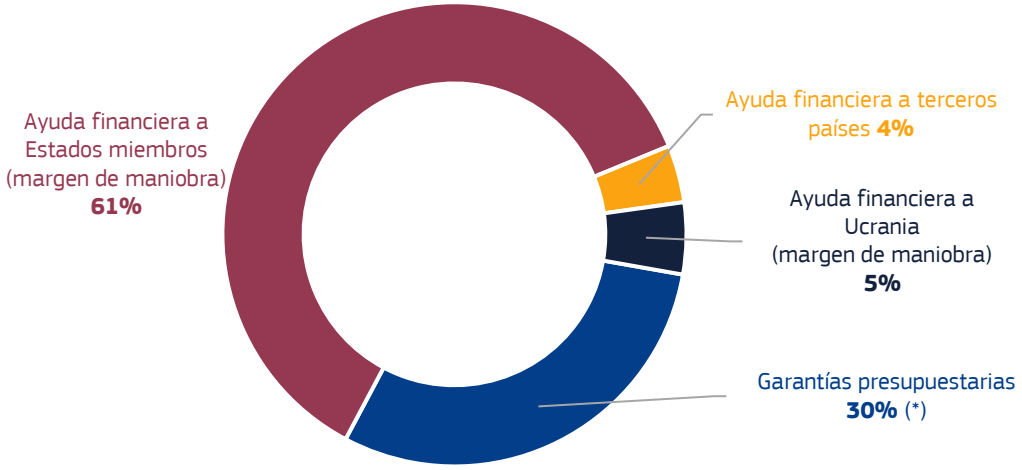
(**) De conformidad con el artículo 17 del Reglamento (CE) 2022/2463, la UE, a petición de Ucrania, podrá conceder cada año una bonificación de intereses para cubrir los gastos de los intereses relacionados con los préstamos del instrumento de AMF+.

Teniendo en cuenta todos los préstamos pendientes a finales de 2023, en el período 2028-2054, los reembolsos anuales (principal más intereses) en relación con los préstamos respaldados por el margen de maniobra dentro del límite máximo permanente de los recursos propios ascienden a una media de 5 400 millones EUR. Los reembolsos anuales medios (principal más intereses) de los préstamos del MRR, respaldados por el margen de maniobra dentro del límite temporal de los recursos propios, ascienden a 3 500 millones EUR durante el mismo período.

2.4 Visión general de los pasivos contingentes a finales de 2023

A finales de 2023, el presupuesto de la UE quedó expuesto a pasivos contingentes totales por un importe total de **255 000 millones EUR**, relacionados con préstamos concedidos a Estados miembros y terceros países, y de **108 000 millones EUR**, relacionados con garantías concedidas en el marco del FEIE, InvestEU, el MPE, el FEDS y el FEDS+. La mayor exposición del presupuesto de la UE surgió de los programas de ayuda financiera a los Estados miembros.

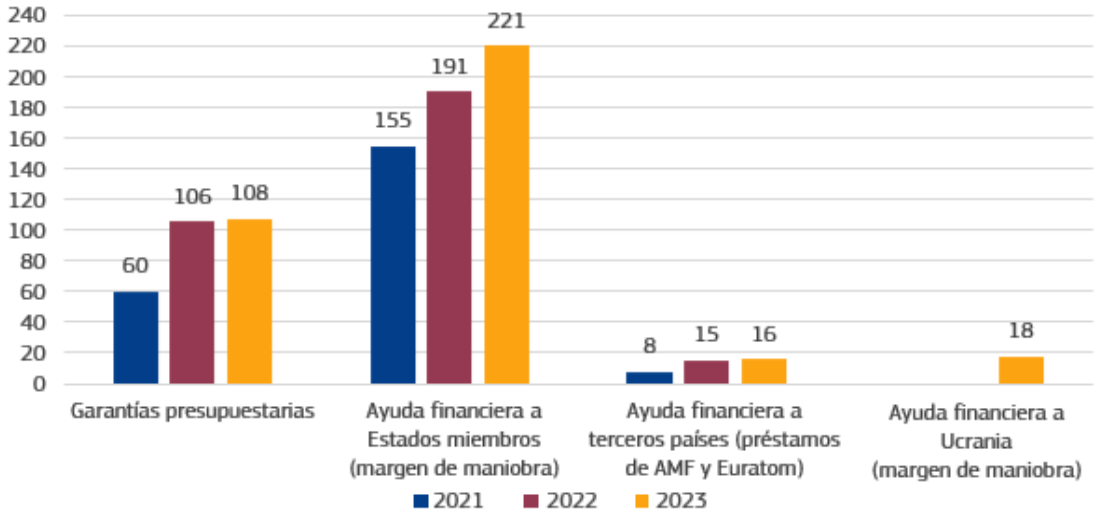
Gráfico 1: pasivos contingentes desglosados por origen a 31 de diciembre de 2023



(*) Sobre la base del importe total de la «garantía disponible firmada con homólogos» (véase el cuadro 1).

La creciente importancia de las garantías presupuestarias y de los programas de asistencia financiera para la puesta en marcha de las políticas de la UE puede apreciarse en la constante tendencia al alza en el período 2021-2023. Entre finales de 2022 y finales de 2023 se registró un aumento más moderado, del 16 %, en el importe total, en comparación con el del 40 % observado entre finales de 2021 y finales de 2022.

Gráfico 2: pasivos contingentes desglosados por origen en el período 2021-2023 (miles de millones EUR)



Entre finales de 2022 y finales de 2023 se registró un aumento moderado de los préstamos a los Estados miembros (+ 16 %), en particular debido a los desembolsos adicionales de préstamos en el marco del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. La ayuda financiera a terceros países se duplicó con creces, sobre todo en relación con los extraordinarios esfuerzos para ayudar financieramente a Ucrania, mientras que los pasivos contingentes derivados de los programas de garantía presupuestaria se mantuvieron en gran medida estables. El aumento de los pasivos derivados de los programas de garantía presupuestaria debido al inicio de la fase de ejecución de InvestEU y el FEDS+ se vio compensado casi en su totalidad por la disminución de las exposiciones del MPE y el FEIE debido al aumento de los reembolsos por parte de los beneficiarios finales.

Se espera que los pasivos contingentes de la UE sigan aumentando a finales de 2024 en relación con: i) la ayuda adicional a terceros países (en particular, en el marco del Mecanismo para Ucrania); ii) los desembolsos adicionales de préstamos del MRR; iii) los nuevos avances en la ejecución de los programas de garantía presupuestaria (InvestEU, FEDS+ y el Mecanismo para Ucrania).

3. Evaluación de la sostenibilidad de los pasivos contingentes de la UE

3.1 Marco de evaluación

Sin perjuicio de la evaluación del aprovisionamiento de determinados pasivos financieros durante toda la vida de las operaciones que se requiere cuando se contraen pasivos, el artículo 213, apartado 3, del Reglamento Financiero estipula que «los pasivos contingentes originados por garantías presupuestarias o asistencia financiera con cargo al presupuesto se considerarán sostenibles si su evolución plurianual prevista es compatible con los límites establecidos en el reglamento por el que se fije el marco financiero plurianual previsto en el artículo 312, apartado 2, del TFUE y el techo de los créditos de pago anuales establecido en el artículo 3, apartado 1, de la Decisión (UE, Euratom) 2020/2053» (es decir, los límites máximos del MFP y de los recursos propios).

Esto significa que los recursos que la UE puede utilizar en un solo año dentro del actual MFP (límite máximo de los recursos propios) deben ser suficientes para financiar los gastos derivados del MFP, así como cualquier pasivo contingente que pueda surgir.

En particular, los pagos relativos a **pasivos contingentes con dotación** para garantías presupuestarias y ayuda financiera a terceros países deben financiarse con cargo a las disposiciones establecidas y a cualquier otro pago previsto en el MFP. En la sección 3.2 del presente informe, se presenta la evaluación de la adecuación de las provisiones disponibles para hacer frente a los pagos previstos e imprevistos derivados de las garantías presupuestarias y la ayuda financiera a terceros países para los pasivos existentes a finales de 2023.

Los pagos relacionados con la materialización de pasivos contingentes derivados de la **ayuda financiera respaldada por el margen de maniobra** a los Estados miembros de la UE y a Ucrania pueden financiarse recurriendo a recursos propios adicionales hasta el límite máximo establecido por la Decisión sobre los recursos propios. El margen de maniobra (es decir, la diferencia entre el límite máximo de los recursos propios y los recursos propios necesarios para financiar los gastos presupuestarios de la UE representa la capacidad financiera de la UE para cubrir salidas adicionales de liquidez relacionadas con la materialización de pasivos contingentes derivados de la ayuda financiera respaldada por el margen de maniobra. El marco de evaluación de este conjunto de pasivos contingentes se describió detalladamente en el informe de 2021 con arreglo al antiguo artículo 250 del Reglamento Financiero[34]. Los resultados de la evaluación de sostenibilidad de los pasivos contingentes respaldados por el margen de maniobra existentes a finales de 2023 se presentan en la sección 3.3. La Decisión sobre los recursos propios de 2020 aumenta temporalmente el límite máximo de los recursos propios para atender a los pasivos contraídos durante la ejecución del programa NextGenerationEU, incluidos los pasivos contingentes respaldados por el margen de maniobra que surjan de los préstamos del MRR a los Estados miembros.

3.2 Evaluación de la sostenibilidad de los pasivos contingentes con dotación

a) Provisión disponible a finales de 2023

Los pasivos contingentes derivados de garantías presupuestarias y de ayuda financiera a terceros países cuentan con una dotación con cargo al presupuesto de la UE y se basan en una evaluación prudente de las pérdidas previstas de cada instrumento y una reserva de seguridad adicional (para hacer frente a las pérdidas imprevistas). Los compartimentos del fondo de provisión común

[34] COM(2021) 676 final, de 5.11.2021.

mantienen las disposiciones que protegen el presupuesto de la UE frente a las pérdidas que puedan derivarse de las garantías presupuestarias y la ayuda financiera a terceros países. El 31 de diciembre de 2023, el fondo de provisión común estaba compuesto por dieciséis compartimentos (trece de los cuales eran plenamente operativos y contenían fondos), incluidos aquellos dedicados a todos los programas de garantía en curso, el compartimento del Fondo de Garantía relativo a las acciones exteriores (que cubre los préstamos del MPE, del Euratom y de AMF heredados) y los de los préstamos AMF y Euratom posteriores a 2020.

En particular, los préstamos de AMF y Euratom están respaldados por diferentes compartimentos del FPC:

- las exposiciones heredadas (7 900 millones EUR de préstamos AMF y 300 millones EUR de préstamos del Euratom) forman parte del compartimento del Fondo de Garantía relativo a las acciones exteriores;
- los nuevos préstamos macrofinancieros (1 400 millones EUR), en particular el préstamo AMF de emergencia a Ucrania, comprometidos en 2022 y 2023, se encuentran en el compartimento de la AMF posterior a 2020;
- los préstamos AMF excepcionales a Ucrania por valor de 6 000 millones EUR (AMF excepcional I y II) se encuentran en un compartimento separado de nueva creación, dado que estos préstamos se benefician de una cobertura adicional de los riesgos (es decir, para este paquete de préstamos AMF excepcionales a Ucrania, se requiere una tasa de cobertura del 70 %: el 9 % de la provisión desembolsada con cargo al presupuesto de la UE y el 61 % de las garantías exigibles de los Estados miembros).

A 31 de diciembre de 2023, el valor de mercado de los activos netos incluidos en el fondo de provisión común ascendía a 18 800 millones EUR, frente a los 14 390 millones EUR a 31 de diciembre de 2022[35]. Para los años restantes de este MFP, la Comisión ya ha asignado nuevas disposiciones al fondo de provisión común (en particular, disposiciones relacionadas con InvestEU, el FEDS+ y el pilar II del Mecanismo para Ucrania), lo que dará lugar a un nuevo aumento del fondo de provisión común.

De conformidad con sus directrices en materia de gestión de activos, el fondo de provisión común mantiene una cartera líquida diversificada, que invierte principalmente en instrumentos de deuda con una buena calificación, como bonos emitidos por gobiernos, organizaciones supranacionales, agencias estatales y empresas con el objetivo de mantener el capital durante su horizonte de inversión. Al cierre del ejercicio, la cartera del fondo de provisión común estaba bien diversificada entre las diferentes clases de activos de renta fija admisibles, incluida una exposición limitada a valores no denominados en euros (en USD), fondos cotizados de capital y efectivo o equivalentes de efectivo.

En 2023, el fondo de provisión común logró un rendimiento anual de + 5,21 %, en consonancia con su valor de referencia de cartera (+ 5,40 %)[36].

b) Evaluación de la sostenibilidad de las garantías presupuestarias

Como observación preliminar, las garantías presupuestarias de la UE difieren sustancialmente en cuanto a los objetivos políticos, las estructuras de reparto de riesgos y el perfil de riesgo de las operaciones subyacentes. Esta circunstancia, a su vez, puede dar lugar a diferentes tasas de provisión en los distintos programas, basadas en un valor en riesgo a lo largo de la vida[37] que

[35] En 2023, el fondo de provisión común recibió 3 530 millones EUR de contribuciones netas del presupuesto de la UE o contribuciones de los Estados miembros participantes y los países de la AELC.

[36] Para obtener información adicional, véase el Informe de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo sobre el fondo de provisión común en 2023.

[37] El valor en riesgo puede definirse como el nivel de pérdidas de la cartera que, desde un punto de vista estadístico y teniendo en cuenta un cierto nivel de confianza, no se superará durante un horizonte temporal determinado. Los

garantice una cobertura adecuada de las pérdidas potenciales a un determinado nivel de confianza (predefinido). Aunque en algunos casos las provisiones disponibles a finales de 2023 eran algo inferiores a los respectivos valores en riesgo con el nivel de confianza aplicable, la conclusión sobre la idoneidad de la provisión se sustenta en varios elementos, como la fase del ciclo de vida de la garantía (totalmente constituida o no totalmente constituida) y las normas específicas de provisión para las garantías presupuestarias respectivas (por ejemplo, para el MPE).

Se pueden extraer las siguientes conclusiones de los datos disponibles sobre las pérdidas netas durante toda la vida a 31 de diciembre de 2023 en relación con las garantías presupuestarias en vigor en esa fecha:

- En el caso del **FEIE**, los resultados del análisis de riesgos realizado sobre la base de un modelo de riesgo de crédito para las operaciones de deuda de infraestructura e innovación[38] y de la opinión de expertos sobre el componente de infraestructura e innovación y los productos de capital y de deuda del componente para las pymes indican un importe de valor en riesgo de 7 400 millones EUR con un nivel de confianza del 95 % durante toda la vida. Este valor en riesgo está plenamente cubierto por las disposiciones del FEIE disponibles en la actualidad, que ascienden a 9 200 millones EUR[39].
- En el caso del **FEDS**, los resultados del análisis de riesgos indican un importe del valor en riesgo a lo largo de toda la vida de 700,7 millones EUR a un nivel deseado de confianza a lo largo de toda la vida del 90 %. Este importe está totalmente cubierto por el valor de mercado del compartimento del fondo de provisión común del FEDS a finales de 2023 (765 millones EUR).
- El programa **MPE**, en sus varios mandatos, ha experimentado un cierto deterioro en sus principales parámetros de riesgo de crédito debido, en parte, al hecho de que tiene exposiciones heredadas a Ucrania por valor de 2 300 millones EUR[40]. Los resultados del análisis de riesgos indican un importe de valor en riesgo de 3 200 millones EUR al nivel de confianza del 90 % a lo largo de toda la vida útil de la garantía, que supera la correspondiente provisión prorrateada en el compartimento del fondo de provisión común (2 300 millones EUR). A este respecto, cabe destacar que el MPE es un instrumento antiguo sin un nivel de confianza predefinido que sigue normas específicas en materia de provisiones y provisiones excesivas. El compartimento del Fondo de Garantía relativo a las acciones exteriores (en el que se aloja el MPE) se complementa anualmente en caso de que la provisión descienda por debajo del 9 % de los importes desembolsados pendientes garantizados. Además, el MPE consiste en amortizar préstamos con plazos de reembolso largos, en los que las pérdidas tienden a cristalizarse de forma no brusca.
- En el caso de **InvestEU** y el **FEDS+**, dado que la utilización de los programas se encuentra todavía en una fase inicial y que las primeras operaciones se firmaron en 2022, es prematuro extraer conclusiones sobre la idoneidad de la provisión.

c) Evaluación de sostenibilidad de los préstamos con dotación a terceros países

La composición de la cartera de préstamos AMF pendientes a terceros países comprende préstamos a un conjunto diversificado de: i) países candidatos y candidatos potenciales a la adhesión a la UE, ii) países y territorios cubiertos por la política europea de vecindad, iii) otros terceros países que desempeñan un papel determinante en la estabilidad regional y que son de

niveles de confianza respectivos para los programas internos (FEIE/InvestEU) y los programas externos (FEDS, FEDS+) son del 95 y el 90 %, respectivamente, y tienen en cuenta factores como los diferentes objetivos políticos y los marcos respectivos.

38 Para más detalles sobre la evaluación de riesgos, véase el informe del artículo 41, apartado 5.

39 La dotación actual del FEIE supera en 859 millones EUR las provisiones legalmente exigidas (el 35 % del importe total de la garantía firmada con las contrapartes). Este excedente, en consonancia con las disposiciones del instrumento de préstamo al sector público y el Reglamento InvestEU, se asignará a la financiación de dicho Instrumento y a la provisión de InvestEU.

40 También se desembolsaron otros 1 300 millones EUR de préstamos reasignados del MPE, que están sujetos a una tasa de provisión del 70 % y están respaldados por un compartimento específico (véase el recuadro 1).

importancia estratégica para la UE, y que están política, económica y geográficamente próximos a la UE.

Las consideraciones expuestas en los tres puntos que figuran a continuación respaldan que la tasa de provisión objetivo global del 9 % para los préstamos AMF siga siendo adecuada:

- La situación económica de los beneficiarios del programa de AMF (teniendo en cuenta factores como el PIB per cápita, la madurez relativa de la economía, la proximidad a la economía de la UE, etc.).
- Que las condiciones impuestas para la concesión de préstamos AMF tengan un historial satisfactorio en la aplicación de un programa del Fondo Monetario Internacional (FMI), lo que da confianza en la viabilidad financiera del tercer país y en el reembolso total de los fondos de la UE.
- Una evaluación de la situación económica de los beneficiarios del programa de AMF y la reciente evolución macroeconómica en los países socios, que muestra que en 2023 la mayoría de los países notificaron una sólida recuperación posterior a la pandemia de COVID-19. Sin embargo, la guerra de agresión de Rusia contra Ucrania ha aumentado la incertidumbre económica, ha agravado la crisis energética y ha contribuido a una elevada inflación alimentaria y energética en la región. Las perspectivas geopolíticas para los beneficiarios situados en Oriente Próximo se han deteriorado aún más a raíz del conflicto en la Franja de Gaza tras el atentado terrorista de Hamás en octubre de 2023, si bien el impacto económico (a través del comercio, el turismo y el consumo) en la región ha sido limitado en términos generales hasta la fecha.

En cuanto al riesgo de liquidez, también debe tenerse en cuenta que la estructura actual de los préstamos AMF, los vencimientos y los reembolsos de los beneficiarios están bien repartidos entre los MFP actuales y posteriores, lo que reduce la magnitud de la exposición del presupuesto de la UE en caso de retraso o impago.

Recuadro 1: pasivos contingentes de la UE derivados de la ayuda financiera de la UE a Ucrania: principales acontecimientos en 2024

Desde la invasión rusa de Ucrania en 2022, la UE ha prestado sistemáticamente un fuerte apoyo político, económico, militar, financiero y humanitario a Ucrania. El conjunto completo de las exposiciones directas e indirectas en Ucrania (capital) en el marco de los programas existentes a 30 de junio de 2024 se presenta en el cuadro 6.

El principal vehículo para prestar ayuda financiera a Ucrania durante el período 2024-2027 es el **Mecanismo para Ucrania**, con una capacidad global de hasta 50 000 millones EUR para el período 2024-2027. La ayuda se prestará en forma de préstamos, subvenciones y garantías sobre la base de los tres pilares descritos a continuación.

- Pilar I (apoyo a Ucrania a través del plan para Ucrania): este pilar implica proporcionar ayuda financiera a Ucrania por un total de 38 270 millones EUR, que comprenden tanto subvenciones (5 270 millones EUR) como préstamos (33 000 millones EUR). Los préstamos desembolsados en el marco del Mecanismo para Ucrania, al igual que los concedidos en el marco del paquete de AMF +, se financian mediante empréstitos y están respaldados por el «margen de maniobra».
- Pilar II (Marco de Inversión para Ucrania): con casi 7 000 millones EUR de asignación presupuestaria de la UE, este pilar tiene por objeto atraer y movilizar inversiones públicas y privadas para la recuperación y la reconstrucción de Ucrania. Para aplicar el pilar II, se establece una Garantía para Ucrania de 7 800 millones EUR con una tasa de provisión del 70 % (y 1 510 millones EUR disponibles para instrumentos de financiación combinada).

- Pilar III (4 600 millones EUR de ayuda no reembolsable): este pilar cubrirá, entre otras cosas, la bonificación de intereses de los préstamos AMF excepcionales y de los préstamos concedidos en virtud del pilar I.

Los préstamos del Mecanismo para Ucrania se conceden en condiciones muy favorables, a la vista de la subvención de los intereses y el largo período de reembolso de treinta y cinco años, con un período de gracia de diez años. Esto reduce la carga anual sobre las finanzas públicas de Ucrania y, al mismo tiempo, minimiza los riesgos para el presupuesto de la UE. En el primer semestre de 2024 se desembolsaron préstamos por un importe total de 7 900 millones EUR en el marco del Mecanismo para Ucrania (4 500 millones EUR en marzo, 1 500 millones EUR en abril y 1 900 millones EUR en junio). Además, en el primer semestre de 2024 se firmaron acuerdos de garantía para prestar apoyo a operaciones en Ucrania por un valor total de 940 millones EUR en el marco de la Garantía para Ucrania.

La cobertura presupuestaria de los pasivos contingentes derivados de préstamos a Ucrania desde 2023 ha sido proporcionada por el margen de maniobra presupuestario (comentado en la sección siguiente). Los préstamos concedidos a Ucrania a finales de 2022 (6 000 millones EUR de AMF y 1 590 millones EUR en préstamos reasignados en el marco del MPE) están sujetos a una cobertura presupuestaria del 70 %[41]. De conformidad con el artículo 13 de la Decisión AMF II, la Comisión revisó la idoneidad de la tasa de provisión del 70 % a finales de junio de 2024 en el contexto del Informe sobre el artículo 41, apartado 5, y concluyó, para el período examinado, que no se observaban suficientes elementos nuevos y significativos que justificaran modificar la tasa de provisión del 70 %.

Esta conclusión se basó en una evaluación cualitativa y cuantitativa de los riesgos existentes a finales de 2023[42]. La evaluación más reciente del FMI confirma que mantener este nivel de provisión es un enfoque prudente[43,44].

---

41 Si bien en el caso de los préstamos del MPE reasignados la cobertura adoptará la forma de provisión desembolsada financiada con cargo al presupuesto de la UE, se logra el mismo efecto para la AMF excepcional al complementar la tasa de provisión desembolsada en un nivel del 9 % con garantías de los Estados miembros para cubrir un segundo tramo de pérdida de hasta el 61 % de las exposiciones crediticias.

42 Además de una serie de indicadores de riesgo, entre los elementos que se tuvieron en cuenta en la evaluación cualitativa figuraban: i) la tercera revisión del acuerdo ampliado en el marco del Servicio Ampliado del Fondo del FMI, publicada en marzo de 2024; ii) la adopción y entrada en funcionamiento del Mecanismo para Ucrania de la UE; iii) el paquete de apoyo de los Estados Unidos de mayo de 2024. En particular, el FMI presentó una imagen desigual de la situación financiera y macroeconómica del país en aquel momento. En el plano positivo, el FMI subrayó que la economía en 2023 se mostró más resistente de lo esperado, con un crecimiento razonablemente sólido, una continua desinflación y unas buenas cifras de reservas de divisas. En el plano negativo, el FMI advirtió de que en 2024 volvían a surgir dificultades, y se espera que el crecimiento disminuya hasta una horquilla del 3-4 % debido a la incertidumbre sobre la guerra en curso y a las restricciones de la oferta de mano de obra, en particular a causa de la movilización prevista. En opinión del FMI, las perspectivas siguieron estando sujetas a riesgos a la baja excepcionalmente elevados derivados de factores relacionados con la guerra, de posibles deficiencias en la financiación exterior y del impacto socioeconómico de las políticas que podrían ser necesarias si se produjeran perturbaciones.

43 La cuarta revisión del acuerdo ampliado en el marco del Servicio Ampliado del Fondo del FMI concluyó que, si bien la economía ucraniana se mostró más robusta de lo previsto en el primer trimestre de 2024, las perspectivas para el resto de 2024 y 2025 han empeorado desde la tercera revisión, en gran medida debido a los devastadores ataques a las infraestructuras energéticas ucranianas y a la incertidumbre sobre la duración de la guerra de Rusia contra Ucrania.
Véase *Ukraine: Fourth Review of the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility, Request for Modifications of a Performance Criterion, and Financing Assurances Review-Press Release* [«Cuarta Revisión del Acuerdo Ampliado en el marco del Servicio Ampliado del Fondo, Solicitud de Modificación de un Criterio de Desempeño y Revisión de las Garantías de Financiación - Comunicado de prensa», documento en inglés];Informe del personal; y declaración del director ejecutivo para Ucrania (imf.org) [en inglés].

44 A finales de agosto de 2024, el Gobierno ucraniano anunció que las negociaciones con los titulares de bonos comerciales sobre la reestructuración de más de 20 000 millones USD de deuda externa habían concluido de forma satisfactoria.

Cuadro 6: exposiciones directas e indirectas pendientes en Ucrania (capital) en el marco de los programas existentes (a 30 de junio de 2024) (millones EUR)

Exposiciones directas	Importe pendiente	Dotación presupuestaria
Instrumentos AMF heredados	3 810	9 %
Préstamos Euratom heredados	300	9 %
AMF de emergencia	1 200	9 %
AMF excepcional I y II	6 000	9 % (+ 61 % en garantías de los Estados miembros)
AMF+	18 000	Margen de maniobra
Mecanismo para Ucrania. Pilar I	7 890	Margen de maniobra
Total	**37 200**	
Exposiciones indirectas		
Préstamos del MPE desembolsados antes de febrero de 2022	1 708	9 %
Primer paquete del BEI en el marco del MPE	668	9 %
Segundo paquete del BEI en el marco del MPE	1 338	70 %
Préstamos del BERD en el marco del FEDS	103	50 %
Garantía para Ucrania	940	70 %
Total	**4 757**	

3.3 Evaluación de la sostenibilidad de los pasivos contingentes respaldados por el margen de maniobra

La capacidad del presupuesto de la UE para hacer frente a una situación en la que se materialice la exposición respecto de pasivos contingentes respaldados por el margen de maniobra se evalúa aplicando el marco mencionado en el apartado 3.1 anterior.

En el caso de los pasivos de NextGenerationEU, el límite máximo de los recursos propios se ha incrementado en un 0,6 % de la RNB de la UE exclusivamente para garantizar estas emisiones. Así, la UE tendrá medios para reembolsar los intereses y el principal de la deuda emitida para financiar el apoyo no reembolsable de NextGenerationEU (subvenciones del MRR) y los préstamos del MRR a los Estados miembros. Dado que el primero se abonará a través de importes incluidos en la futura programación presupuestaria anual, solo los préstamos del MRR constituyen pasivos contingentes.

Por tanto, el margen de maniobra se calcula incluyendo los pasivos totales de NextGenerationEU, pero el análisis de sensibilidad notificado en esta sección se centra específicamente en la materialización de los pasivos contingentes derivados de préstamos del MRR, en consonancia con los requisitos del artículo 213, apartado 3, del Reglamento Financiero.

El primer paso consiste en establecer un escenario central (base de referencia) que se corresponda con la evolución prevista del gasto y la capacidad financiera de la UE en los próximos años. Para

Véase https://mof.gov.ua/en/news/ukraine_announces_successful_bondholders_vote_in_favor_of_debt_restructuring-4761 [documento en inglés].

el período hasta 2027, este paso está en consonancia con el proyecto de presupuesto para 2025 y las previsiones a largo plazo sobre las futuras entradas y salidas del presupuesto de la UE.

Para los años 2028-2029, se utiliza una simple extrapolación, tomando como referencia los pagos medios anuales durante el período 2021-2027, incrementados por la tasa de crecimiento de la RNB de la UE. Se trata tan solo de una extrapolación mecánica, que se lleva a cabo para proporcionar en el presente informe un horizonte de análisis suficientemente largo. En modo alguno debe considerarse que prejuzga la propuesta para el MFP posterior a 2027. Estas extrapolaciones suponen un reembolso lineal de la deuda de NextGenerationEU emitida a lo largo del período 2021-2023, a partir de 2028.

Excluido el ejercicio presupuestario en curso, el margen de maniobra disponible para cubrir los pasivos contingentes existentes y nuevos durante el período 2025-2029 es por término medio de aproximadamente **106 300 millones EUR** anuales con respecto al margen por debajo del límite máximo de los recursos propios del 1,4 % de la RNB de la UE y alrededor de **111 700 millones EUR** anuales para el límite máximo temporal del 0,6 % de la RNB de la UE.

Una vez establecido el escenario central, cuatro análisis de sensibilidad adicionales evalúan la sostenibilidad de los pasivos contingentes existentes en escenarios extremos en 2024-2029. En los apartados siguientes se ofrece más información sobre estos cuatro análisis de sensibilidad.

1) **Análisis de sensibilidad de la economía** En el escenario central, la RNB de la UE sigue las previsiones en lo que respecta al crecimiento real y la inflación sobre la base de las previsiones económicas europeas de primavera de 2024 de la Comisión[45] [en inglés]. En lo que respecta al análisis de sensibilidad, las tasas de crecimiento nominal esperadas son un punto porcentual más bajas que el escenario de referencia en todos los años del período de referencia[46].

   Esto reduce el valor nominal del límite máximo de los recursos propios y, por tanto, el margen de maniobra disponible en **8 200 millones EUR** anuales en el caso de los importes «no presupuestados» (margen de maniobra), con arreglo al límite máximo permanente de los recursos propios, y en **5 200 millones EUR**, con arreglo al límite máximo temporal, en el caso de NextGenerationEU durante el período 2025-2029.

2) **Análisis de sensibilidad de los ingresos del presupuesto.** Este escenario extremo evalúa si el margen de maniobra disponible sería suficiente si todos los pasivos contingentes respaldados por el margen de maniobra se materializaran al mismo tiempo. En la práctica, esto significaría que todos los países que se benefician de programas de ayuda financiera incumplirían simultáneamente sus reembolsos al vencimiento. Los importes en cuestión reflejan los cuadros de amortización a final de 2023 (véase el cuadro 5 anterior).

   Se trata de un escenario extremadamente improbable que no tiene en cuenta todas las medidas que la Comisión puede adoptar para evitar tal situación (por ejemplo, la reprogramación de la deuda y la gestión activa de la tesorería). En este escenario, el margen de maniobra dentro del límite máximo permanente de los recursos propios se reduciría en **10 500 millones EUR** anuales por término medio. Los pasivos contingentes derivados de los préstamos del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia en el marco de NextGenerationEU serían comparativamente pequeños durante el período considerado (alrededor de **900 millones EUR** anuales en pagos de intereses), ya que el reembolso del importe principal de los préstamos del MRR no comenzará hasta 2032.

3) **Análisis de sensibilidad de los gastos del presupuesto.** En este escenario, en lo referente al MFP, los gastos se proyectan en su máximo teórico (es decir, los límites máximos posibles

[45] https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/c63e0da2-c6d6-4d13-8dcb-646b0d1927a4_en?filename=ip286_en.pdf.

[46] Este resultado es similar al análisis de sensibilidad sobre el «escenario r-g adverso» realizado para el «Debt Sustainability Monitor» (Supervisión de la sostenibilidad de la deuda) de la Comisión: Debt Sustainability Monitor 2023 - European Commission (europa.eu).

para los pagos del MFP y los instrumentos especiales individuales, en particular la Reserva para Ucrania). Es importante subrayar que: i) esto no refleja un pronóstico ascendente y no guarda relación con ninguna expectativa real sobre la evolución de los pagos de la UE; ii) en cuanto a los gastos del presupuesto, cualquier decisión de aumentar el gasto (dentro de los límites máximos del MFP) requiere una propuesta de la Comisión y la aprobación del Parlamento Europeo y del Consejo.

Del mismo modo, para el período 2028-2029, se utiliza una simple proyección lineal de los actuales límites máximos para los pagos en el futuro, utilizando las previsiones de crecimiento de la RNB, sin perjuicio de la próxima propuesta de MFP, que también incluirá un límite máximo para los pagos. Con respecto a los gastos presupuestarios para cumplir las obligaciones de reembolso de las ayudas no reembolsables de NextGenerationEU, no existe un límite máximo de gasto específico en el MFP 2021-2027. Por tanto, en lo que respecta a los reembolsos de deuda de NextGenerationEU, la hipótesis de este análisis de sensibilidad es que se reembolsan todas las emisiones de NextGenerationEU que venzan en un año determinado. En esta situación hipotética[47], no se tienen en cuenta, por tanto, las refinanciaciones previstas de la deuda.

Este análisis de sensibilidad muestra que el margen de maniobra es suficiente en el escenario en el que el gasto alcanza el máximo teórico. El margen de maniobra derivado dentro del límite máximo permanente de los recursos propios sería de **85 300 millones EUR** por término medio, es decir, **12 900 millones EUR** menos que en la base de referencia. El margen de maniobra dentro del límite máximo temporal de recursos propios del 0,6 % de la RNB de la UE que garantiza las emisiones de NextGenerationEU se reduciría en una media de **19 500 millones EUR** anuales, hasta un **nivel medio de 92 200 millones EUR** durante el período 2025-2029.

4) **Análisis de sensibilidad combinado de las condiciones económicas, los ingresos y los gastos.** Se trata de un escenario extremo que combina todos los escenarios desfavorables descritos en los tres puntos anteriores. Reduciría el margen de maniobra por debajo del límite máximo permanente a una media de **66 700 millones EUR** durante el período 2025-2029 y, para el límite temporal, a **86 100 millones EUR**. Estos importes parecen constituir una amplia reserva de seguridad de la capacidad financiera de la UE para hacer frente a sus responsabilidades (derivadas tanto de las operaciones de NextGenerationEU como distintas de este programa).

Los resultados detallados de los escenarios de referencia y de los análisis de sensibilidad se presentan en el anexo y se resumen en las figuras 3 y 4.

[47] Los pasivos contingentes relacionados con los préstamos del MRR se deducen de las obligaciones que vencen de NextGenerationEU en este análisis de sensibilidad. Ello se debe a que el análisis se centra en el lado del gasto y no en el de los ingresos como el análisis de sensibilidad 2.

Gráfico 3: límite máximo de recursos propios y necesidades de recursos propios en el marco de una base de referencia y análisis de sensibilidad combinadas para el límite máximo permanente del 1,4 % de la RNB de la UE.

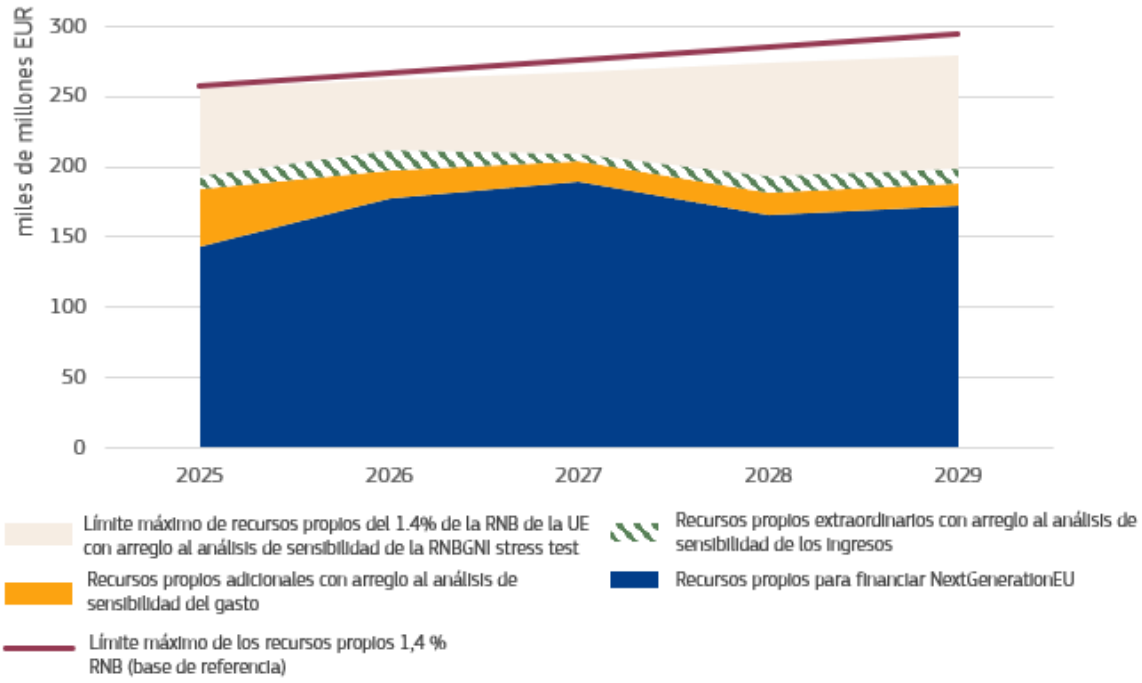
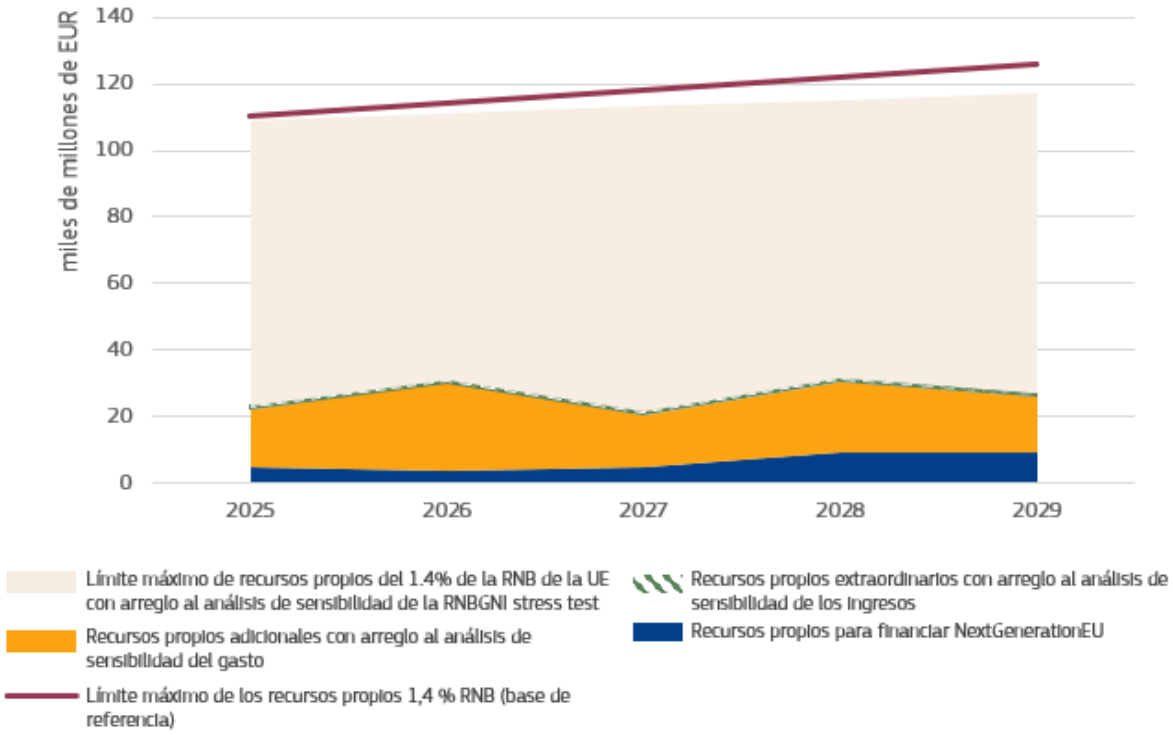


Gráfico 4: límite máximo de recursos propios y necesidades de recursos propios en el marco de una base de referencia y pruebas de sensibilidad combinadas para el límite máximo temporal del 0,6 % de la RNB de la UE.



4. Conclusiones

A finales de 2023, el presupuesto de la UE financiaba más de **255 000 millones EUR** en pasivos contingentes derivados de préstamos concedidos a Estados miembros y terceros países. De este importe, 221 000 millones EUR corresponden a préstamos a Estados miembros de la UE y 34 000 millones EUR a préstamos a terceros países. Además, otros **108 000 millones EUR** en pasivos contingentes proceden de garantías de inversión previstas en el marco de los programas del MPE, el FEIE, el FEDS, InvestEU y el FEDS+.

Los riesgos de que estos préstamos no sean reembolsados por los países beneficiarios o de que se ejecuten garantías se gestionan cuidadosamente mediante un marco global de gestión de riesgos que incluye, para determinadas categorías de pasivos contingentes, la asignación de recursos presupuestarios para cubrir posibles pérdidas con un nivel de confianza lo suficientemente conservador.

Teniendo en cuenta las diversas salvaguardias previstas en el marco de la UE para el seguimiento y la gestión de los riesgos asociados con los pasivos contingentes con dotación y respaldados por el margen de maniobra y la evaluación de la sostenibilidad presentada en el presente informe, pueden extraerse tres conclusiones principales. Estas conclusiones se exponen en los tres puntos siguientes.

- Los riesgos derivados de los instrumentos con dotación (es decir, las garantías presupuestarias y la ayuda financiera a terceros países) se gestionan cuidadosamente y cuentan con provisiones adecuadas. Esta evaluación tiene en cuenta: i) los datos sobre los impagos pasados y las pérdidas esperadas; ii) las medidas adoptadas para garantizar que las pérdidas no superen los niveles de tolerancia predefinidos; y iii) las provisiones presupuestarias disponibles para cubrir posibles pagos.
- La capacidad financiera de la UE con arreglo al marco jurídico vigente (es decir, la Decisión sobre los recursos propios y el Reglamento del MFP) es, en gran medida, suficiente para hacer frente a la materialización de las pérdidas que puedan surgir en relación con los préstamos respaldados por el margen de maniobra desde ahora y hasta finales de 2029, con arreglo a extrapolaciones mecánicas del nivel de gastos más allá de 2027. Por término medio, durante el período 2025-2029, el margen de maniobra disponible para cubrir estos pasivos contingentes se sitúa en torno a **106 300 millones EUR** anuales con respecto al margen por debajo del límite máximo de los recursos propios del 1,4 % de la RNB de la UE y alrededor de **111 700 millones EUR** anuales para el límite máximo temporal del 0,6 % de la RNB de la UE. Este margen de maniobra puede tener que hacer frente a necesidades extraordinarias de ingresos para financiar gastos imprevistos o pagar cualquier pasivo contingente existente y potencial en caso de que se materialicen.
- El margen de maniobra está bien dotado de recursos para garantizar la solidez del sistema financiero de la UE y su solvencia, incluso en una situación extremadamente negativa que concentre efectos adversos con respecto a las condiciones económicas, los ingresos y los gastos. En tal escenario adverso, el margen de maniobra restante dentro del límite máximo de los recursos propios del 1,4 % de la RNB de la UE ascendería a una media anual de **66 700 millones EUR** durante el período 2025-2029 y a **86 100 millones EUR** de media anual durante el período 2025-2029 dentro del límite máximo temporal del 0,6 % de la RNB de la UE. Estos importes representan una reserva de seguridad frente a nuevas perturbaciones económicas negativas, nuevas necesidades potenciales y pasivos contingentes tanto para operaciones de NextGenerationEU como distintas de este programa.

5. Anexos:

Sostenibilidad y margen de maniobra dentro del límite máximo permanente de los recursos propios

(en miles de millones EUR, a precios corrientes)

		2025	2026	2027	2028	2029
Referencia						
Límite máximo de los recursos propios (1,4 % de la RNB)	a	257,9	267,0	275,9	285,0	293,9
Recursos propios para financiar el presupuesto (excluido NextGenerationEU)	b	143,2	177,9	189,0	166,1	171,8
Margen de maniobra por debajo del límite máximo permanente	a - b	114,7	89,1	86,9	118,8	122,1
Análisis de sensibilidad						
1) Análisis de sensibilidad de la economía						
Límite máximo de los recursos propios (1,4 % de la RNB)	a	255,4	261,8	267,9	274,0	279,7
Recursos propios para financiar el presupuesto (excluido NextGenerationEU)	b	143,2	177,9	189,0	166,1	171,8
Margen de maniobra	a - b	112,2	83,9	78,9	107,8	108,0
2) Análisis de sensibilidad de los ingresos						
Límite máximo de los recursos propios (1,4 % de la RNB)	a	257,9	267,0	275,9	285,0	293,9
Recursos propios para financiar el presupuesto (excluido NextGenerationEU)	b	143,2	177,9	189,0	166,1	171,8
Recursos propios extraordinarios para cubrir deudas a corto plazo no relativas a NextGenerationEU (*)	c	9,5	14,0	6,2	11,9	10,7
Margen de maniobra	a - b - c	105,2	75,1	80,7	106,9	111,4
3) Análisis de sensibilidad del gasto						
Límite máximo de los recursos propios (1,4 % de la RNB)	a	257,9	267,0	275,9	285,0	293,9
Recursos propios para financiar el presupuesto (excluido NextGenerationEU)	b	143,2	177,9	189,0	166,1	171,8
Recursos propios adicionales (hasta el límite máximo del MFP y de los instrumentos especiales) (**)	c	40,5	19,5	14,5	14,9	15,8
Margen de maniobra	a - b - c	74,3	69,6	72,4	104,0	106,3
4) Perturbación negativa y desfavorable combinada						
Límite máximo de los recursos propios (1,4 % de la RNB)	a	255,4	261,8	267,9	274,0	279,7
Recursos propios para financiar el presupuesto (excluido NextGenerationEU)	b	143,2	177,9	189,0	166,1	171,8
Recursos propios adicionales (hasta el límite máximo del MFP y de los instrumentos especiales)	c	40,5	19,5	14,5	14,9	15,8

Recursos propios extraordinarios para cubrir deudas a corto plazo no relativas a NextGenerationEU	d	9,5	14,0	6,2	11,9	10,7
Margen de maniobra	a - b - c - d	62,2	50,4	58,2	81,1	81,5

(*) Incluye la ayuda en forma de préstamo a través del MEEF, el mecanismo de ayuda financiera a las balanzas de pagos, el SURE y la AMF+. La evaluación de riesgos asociada con el instrumento SURE tiene en cuenta la contragarantía específica proporcionada por todos los Estados miembros del 25 % del importe máximo de la ayuda financiera.
(**) Se espera que los gastos alcancen el máximo valor teóricamente posible con respecto a: 1) el límite máximo de pagos del MFP en el período 2025-2027[48], 2) los ajustes futuros hasta el límite máximo posible en un solo año[49] y 3) los límites máximos anuales de los instrumentos especiales temáticos (el Fondo Europeo de Adaptación a la Globalización, la Reserva para Solidaridad y Ayudas de Emergencia, la Reserva de Adaptación al Brexit), del Instrumento de Flexibilidad y de la Reserva para Ucrania.

Sostenibilidad y margen de maniobra dentro del límite máximo temporal de los recursos propios

(en miles de millones EUR, a precios corrientes)

		2025	2026	2027	2028	2029
Referencia						
Límite máximo de los recursos propios (0,6 % de la RNB)	a	110,5	114,4	118,3	122,1	125,9
Recursos propios para financiar NextGenerationEU (*)	b	5,2	3,7	5	9,5	9,3
Margen de maniobra	a - b	105,4	110,7	113,3	112,6	116,6
Análisis de sensibilidad						
1) Análisis de sensibilidad de la economía						
Límite máximo de los recursos propios (0,6 % de la RNB)	a	109	111,1	113,2	115,2	117,1
Recursos propios para financiar NextGenerationEU	b	5,2	3,7	5	9,5	9,3
Margen de maniobra	a - b	103,8	107,4	108,2	105,7	107,7
2) Análisis de sensibilidad de los ingresos						
Límite máximo de los recursos propios (0,6 % de la RNB)	a	110,5	114,4	118,3	122,1	125,9
Recursos propios para financiar NextGenerationEU	b	5,2	3,7	5	9,5	9,3
Recursos propios extraordinarios para cubrir deudas a corto plazo relativas a NextGenerationEU (reembolsos de préstamos de NextGenerationEU)	c	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Margen de maniobra	a - b - c	104,5	109,8	112,4	111,7	115,7
3) Análisis de sensibilidad del gasto						
Límite máximo de los recursos propios (0,6 % de la RNB)	a	110,5	114,4	118,3	122,1	125,9

[48] Según lo establecido en el ajuste técnico más reciente del MFP [COM(2024) 110 final de 29.2.2024].
[49] En relación con el mecanismo previsto en el artículo 5 y el artículo 11, apartado 1, letra b), del Reglamento del MFP (hasta los límites máximos establecidos en el artículo 11, apartado 3, del mismo Reglamento y considerando únicamente los posibles ajustes al alza).

Recursos propios para financiar NextGenerationEU	b	5,2	3,7	5	9,5	9,3
Recursos propios adicionales para NextGenerationEU (emisiones que venzan, excluidas las deudas a corto plazo y los importes presupuestados)	c	17,2	26,5	15,8	21,2	16,9
Margen de maniobra	a - b - c	88,2	84,2	97,5	91,4	99,7
4) Perturbación negativa y desfavorable combinada						
Límite máximo de los recursos propios (0,6 % de la RNB)	a	109	111,1	113,2	115,2	117,1
Recursos propios para financiar NextGenerationEU	b	5,2	3,7	5	9,5	9,3
Recursos propios adicionales para NextGenerationEU (emisiones que venzan, excluidas las deudas a corto plazo y los importes presupuestados)	c	17,2	26,5	15,8	21,2	16,9
Recursos propios extraordinarios para cubrir deudas a corto plazo relativas a NextGenerationEU	d	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Margen de maniobra	a - b - c - d	85,6	80	91,5	83,6	90,0

(*) En el caso de 2025, el importe refleja los compromisos de crédito en el proyecto de presupuesto de 2025. En el caso de 2026 y 2027, los importes corresponden a la programación financiera de la línea presupuestaria del Instrumento de Recuperación de la Unión Europea. Los importes para 2028 y 2029 se basan en una extrapolación técnica que incluye el reembolso lineal del principal de la deuda de NextGenerationEU emitida entre 2021 y 2023 para la ayuda no reembolsable.