

Bruselas, 26 de junio de 2026
(OR. en)

10958/26

ECOFIN 881
UEM 301
ECB
EIB

NOTA DE TRANSMISIÓN

De:	Por la secretaria general de la Comisión Europea, D. ^a Martine DEPREZ, directora
Fecha de recepción:	25 de junio de 2026
A:	D. ^a Thérèse BLANCHET, secretaria general del Consejo de la Unión Europea
N.º doc. Ción.:	COM(2026) 585 final
Asunto:	INFORME DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO Y AL CONSEJO INFORME DE CONVERGENCIA 2026 (elaborado con arreglo al artículo 140, apartado 1, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea)

Adjunto se remite a las delegaciones el documento COM(2026) 585 final.

Adj.: COM(2026) 585 final



COMISIÓN
EUROPEA

Bruselas, 24.6.2026
COM(2026) 585 final

INFORME DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO Y AL CONSEJO

INFORME DE CONVERGENCIA 2026

(elaborado con arreglo al artículo 140, apartado 1, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea)

{SWD(2026) 585 final}

1. OBJETIVO DEL INFORME

El objetivo del euro es ser la moneda única de la Unión Europea en su conjunto. Actualmente, lo utilizan cada día cerca de 355 millones de personas en veintiún Estados miembros en la zona del euro. Entre las ventajas prácticas del euro figuran una mayor estabilidad de los precios, menores costes de transacción para las personas y las empresas, una mayor transparencia y competitividad de los mercados, así como un aumento del comercio en el seno de la UE y con el resto del mundo. El euro es actualmente la segunda moneda más utilizada en el mundo.

De conformidad con el artículo 140, apartado 1, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), la Comisión y el Banco Central Europeo (BCE) deben informar al Consejo, como mínimo una vez cada dos años, o a petición de un Estado miembro acogido a una excepción¹, sobre los progresos que los Estados miembros acogidos a una excepción han logrado en el cumplimiento de sus obligaciones para la realización de la Unión Económica y Monetaria. Los últimos informes de convergencia periódicos de la Comisión y del BCE fueron aprobados en junio de 2024.

El 25 de febrero de 2025, Bulgaria presentó una solicitud de evaluación *ad hoc* de su grado de convergencia. Tras la elaboración de un informe de convergencia sobre Bulgaria y sobre la base de una propuesta de la Comisión, el Consejo decidió en julio de 2025 que Bulgaria cumplía las condiciones necesarias para adoptar el euro el 1 de enero de 2026².

El presente Informe de Convergencia de 2026 incluye a los siguientes cinco Estados miembros acogidos a una excepción: Chequia, Hungría, Polonia, Rumanía y Suecia³. El documento de trabajo de los servicios de la Comisión que acompaña al presente informe ofrece una evaluación más detallada de la situación del proceso de convergencia en estos Estados miembros⁴.

De conformidad con el artículo 140, apartado 1, del TFUE, los informes deben incluir un examen de la compatibilidad de la legislación nacional, incluidos los Estatutos de los bancos centrales nacionales, con los artículos 130 y 131 del TFUE y con los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo («Estatutos del SEBC y del BCE»). Los informes también deben examinar si se ha conseguido un alto grado de convergencia sostenible en el Estado miembro en cuestión, i) atendiendo al cumplimiento de los cuatro criterios de convergencia (estabilidad de precios, finanzas públicas, estabilidad del tipo de cambio y tipos de interés a largo plazo), y ii) teniendo en cuenta otros factores pertinentes para la integración económica y la convergencia mencionados en el artículo 140, apartado 1, último párrafo, del TFUE. Los cuatro criterios de convergencia se desarrollan más a fondo en un protocolo anejo a los Tratados (Protocolo n.º 13 sobre los criterios de convergencia).

La evaluación de la convergencia que figura en el presente informe se presenta en el contexto de varios acontecimientos económicos y políticos importantes producidos a lo largo de 2025 y durante el primer semestre de 2026. En 2025, la volatilidad de la política comercial de los Estados Unidos y el aumento de los aranceles comerciales estadounidenses, aunque por debajo de lo anunciado inicialmente, perturbaron los flujos comerciales mundiales y provocaron una mayor incertidumbre. Sin embargo, a pesar de este complicado entorno exterior, la economía de la UE mostró resiliencia y siguió creciendo a un ritmo constante. Tras un crecimiento económico moderado del 1,0 % en 2024, la economía de la UE cobró impulso en

¹ Por «Estados miembros acogidos a una excepción» se entenderá los Estados miembros que aún no reúnen las condiciones necesarias para la adopción del euro. Dinamarca negoció la exclusión voluntaria antes de la adopción del Tratado de Maastricht y no participa en la tercera fase de la unión económica y monetaria.

² Decisión (UE) 2025/1407 del Consejo, de 8 de julio de 2025, sobre la adopción del euro por Bulgaria el 1 de enero de 2026 (DO L 1407 de 14.7.2025, p. 1).

³ En virtud del Protocolo n.º 16 de los Tratados sobre determinadas disposiciones relativas a Dinamarca, Dinamarca tiene una excepción con respecto a la moneda única y el procedimiento a que se refiere el artículo 140 del TFUE solo puede iniciarse a petición suya. Dinamarca no ha presentado dicha solicitud, por lo que no está incluida en la evaluación.

⁴ La fecha tope para los datos de este informe es el 17 de junio de 2026. La evaluación de la convergencia se basa en una serie de indicadores mensuales de convergencia calculados hasta mayo de 2026.

2025, con un crecimiento del PIB del 1,4 %. Este crecimiento se vio respaldado por la fortaleza del mercado de trabajo, la relajación de las presiones inflacionistas y unas condiciones financieras favorables. Tras alcanzar su nivel máximo en 2022-2023, la inflación interanual, medida a través de los precios de consumo, cayó al 2,6 % en 2024 y al 2,5 % en 2025. Debido al efecto del descenso de los precios de la energía y a la caída de la inflación de los servicios, siguió disminuyendo en toda la UE durante el primer semestre de 2025, antes de estabilizarse en torno al 2 % durante el segundo semestre del año y los dos primeros meses de 2026.

Sin embargo, el estallido de la guerra en Oriente Próximo el 28 de febrero de 2026 alteró de manera sustancial este panorama, al provocar la perturbación más significativa del suministro mundial de energía de la historia reciente. Tras el inicio del conflicto de Oriente Próximo se produjo un cierre casi total del estrecho de Ormuz, que redujo los flujos de petróleo y gas natural licuado (GNL) por vía marítima y provocó un aumento de los precios de la energía. Entre el estallido del conflicto en Oriente Próximo y el 29 de abril, fecha límite para los supuestos técnicos de las previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026, que constituyen la base para la evaluación de la sostenibilidad incluida en el presente informe de convergencia, los precios del petróleo y del gas aumentaron un 65 y un 50 %, respectivamente, lo que se tradujo en una fuerte aceleración de los precios de la energía. Se prevé que las presiones sobre los precios se vayan difundiendo a medida que el aumento de los costes de la energía se transmita a través de la cadena de producción y se repercuta parcialmente a los consumidores. Las hipótesis externas de las previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026 tienen en cuenta la trayectoria de los precios de los futuros sobre las materias primas energéticas en la fecha límite de las previsiones. Estas hipótesis referentes a las materias primas energéticas sugieren una normalización relativamente rápida, aunque parcial, de las condiciones de suministro, y se espera que, de aquí a 2027, los precios del petróleo y del gas se estabilicen en torno a un 20 % por encima de los niveles anteriores a la guerra.

Al mismo tiempo, la persistente guerra de agresión de Rusia contra Ucrania plantea una amenaza significativa para la seguridad europea y requiere un aumento del gasto en defensa en un futuro próximo. Como parte de ello, la Comisión presentó un paquete de defensa en marzo de 2025 en el marco de la iniciativa «Plan ReArmar Europa / Preparación 2030». En este plan, la Comisión invitó a los Estados miembros a solicitar la activación de la cláusula de salvaguardia nacional del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, que les proporciona un margen presupuestario adicional para la transición a un nivel de gasto en defensa más elevado de forma duradera, en el marco de las reglas fiscales de la UE. El importe de la desviación prevista de la senda recomendada de gasto neto en virtud de la cláusula de salvaguardia se limita al 1,5 % del PIB y está disponible durante un período de cuatro años. Además, el nuevo paquete de «Acción por la Seguridad de Europa» (SAFE) proporciona préstamos de hasta 150 000 000 000 EUR para ayudar a los Estados miembros de la UE a aumentar de manera rápida y sustancial las inversiones en las capacidades de defensa de Europa.

Cabe prever que una aplicación más rápida de los planes nacionales de recuperación y resiliencia (PRR) de cara al cierre del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR) a fin de año, junto con los avances en la ejecución de los programas de la política de cohesión 2021-2027, compensen parcialmente las consecuencias negativas de la actual inestabilidad geopolítica y contribuyan al proceso de convergencia de los Estados miembros de la UE no pertenecientes a la zona del euro. Además de contribuir a un mayor crecimiento y a la mejora de las finanzas públicas, el MRR y los programas de la política de cohesión refuerzan el crecimiento y la resiliencia de los Estados miembros a largo plazo mediante el apoyo a reformas e inversiones importantes que ayudan a superar retos tanto nuevos como de larga data, como la diversificación del suministro de energía. Al cierre del mes de mayo de 2026, los desembolsos del MRR alcanzaron los 405 900 000 000 EUR, lo que representa alrededor del 70 % del importe total de la ayuda comprometida en el marco del MRR. Para el período 2021-2027, la UE proporcionará a los Estados miembros una financiación de 420 000 000 000 EUR en el marco de la política de cohesión. La política de cohesión se centra en ámbitos fundamentales para promover la convergencia y la competitividad. Apoya la inversión a largo plazo en consonancia con las prioridades de la UE, fomenta el crecimiento del PIB de la Unión y tiene un efecto especialmente notorio en aquellos Estados miembros y aquellas regiones

que son sus principales beneficiarios. La revisión intermedia de la política de cohesión, que concluyó en otoño de 2025, proporcionó a los Estados miembros una mayor flexibilidad e incentivos para movilizar los recursos existentes con mayor rapidez, acelerar la ejecución de los programas y adaptar mejor la financiación a las prioridades clave de la UE.

El 22 de abril de 2026, la Comisión adoptó la Comunicación «AccelerateEU», que presenta un amplio conjunto de acciones y medidas para hacer frente al aumento de los costes de la energía, seguir reduciendo la dependencia de los volátiles mercados de los combustibles fósiles y, al mismo tiempo, situar a Europa en una senda constante hacia la independencia energética. El plan tiene por objeto aliviar la presión sobre los consumidores que se enfrentan a incrementos bruscos de los precios de la energía y acelerar la transición hacia una energía limpia, segura y asequible. Muchos Estados miembros han adoptado medidas de actuación en materia presupuestaria para mitigar el impacto económico y social de los elevados precios de la energía sobre los hogares y las empresas. Según las previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026, el coste presupuestario total de estas medidas es de 14 600 000 000 EUR, es decir, el 0,07 % del PIB de la UE en 2026, con grandes diferencias entre los Estados miembros.

El 3 de junio de 2026, la Comisión publicó su paquete de primavera del Semestre Europeo de 2026. El paquete incluye la evaluación de la Comisión del cumplimiento por parte de los Estados miembros de las recomendaciones pertinentes del Consejo en materia de política fiscal. En el caso de los diez Estados miembros sometidos actualmente a un procedimiento de déficit excesivo, entre los que figuran Hungría, Polonia y Rumanía, la Comisión evaluó las medidas adoptadas en respuesta a las recomendaciones formuladas por el Consejo en el marco del procedimiento de déficit excesivo. En el caso de los demás Estados miembros (que no están sometidos actualmente a un procedimiento de déficit excesivo), entre ellos Chequia y Suecia, la Comisión evaluó los avances en la aplicación de los planes a medio plazo y el cumplimiento de las recomendaciones pertinentes del Consejo. En el caso de los Estados miembros que se benefician de un período de ajuste fiscal de siete años en lugar de cuatro en el contexto de sus planes a medio plazo, incluida Rumanía, la Comisión también evaluó la aplicación de las etapas clave de los compromisos de reforma e inversión que sustentan la ampliación. La Comisión anunció asimismo que los Estados miembros que adopten medidas para reforzar la seguridad energética de Europa y acelerar la transición hacia el abandono de los combustibles fósiles podrán solicitar un cierto grado de flexibilidad fiscal en el marco de la actual cláusula de salvaguardia nacional para el gasto en defensa. A petición del Estado miembro, el ámbito de aplicación de la cláusula puede ampliarse para incluir las medidas que se hayan adoptado desde febrero de 2026 que reduzcan la dependencia de los combustibles fósiles importados, con sujeción a un límite máximo anual específico para el período 2026-2028 (0,3 % del PIB) y a un límite máximo acumulado (0,6 % del PIB).

Criterios de convergencia

El examen de la **compatibilidad de la legislación nacional**, en particular los Estatutos de los bancos centrales nacionales de los Estados miembros acogidos a una excepción, junto con el artículo 130 del TFUE y con la obligación prevista en el artículo 131 del TFUE, incluye una evaluación de la observancia de la prohibición de financiación monetaria (artículo 123 del TFUE) y de la prohibición del acceso privilegiado a las entidades financieras (artículo 124 del TFUE); la coherencia con los objetivos del SEBC (artículo 127, apartado 1, del TFUE) y las funciones (artículo 127, apartado 2, del TFUE); y otros aspectos relacionados con la integración de los bancos centrales nacionales en el Eurosistema⁵.

El artículo 140, apartado 1, primer guion, del TFUE define el **criterio de estabilidad de precios** como «el logro de un alto grado de estabilidad de precios, *que deberá quedar de manifiesto a través de una tasa de inflación que esté próxima a la de, como máximo, los tres Estados miembros más eficaces en cuanto a la estabilidad de precios*».

⁵ El examen de la compatibilidad de la legislación nacional se basa en la legislación vigente al cierre del mes de abril de 2026.

El artículo 1 del Protocolo sobre los criterios de convergencia especifica lo siguiente: «El criterio relativo a la estabilidad de precios [...] se entenderá en el sentido de que los Estados miembros deberán tener un comportamiento de precios sostenible y una tasa promedio de inflación, observada durante un período de un año antes del examen, que no exceda en más de un 1,5 % la de, como máximo, los tres Estados miembros con mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios. *La inflación se medirá utilizando el índice de precios al consumo (IPC) sobre una base comparable, teniendo en cuenta las diferencias en las definiciones nacionales*»⁶.

El requisito de sostenibilidad implica que los resultados satisfactorios en materia de inflación deben ser atribuidos al comportamiento de los costes de los insumos y de otros factores que influyen en la evolución de los precios de forma estructural, y no a factores coyunturales. Por consiguiente, el examen de la convergencia incluye una evaluación de los factores que afectan a las perspectivas de inflación y se complementa con una referencia a las previsiones más recientes de la Comisión en materia de inflación⁷.

El valor de referencia para la inflación se fijó en mayo de 2026 en el 2,7 %, siendo Chipre, Finlandia y Dinamarca los tres Estados miembros con mejores resultados⁸.

No se señaló a ningún Estado miembro como valores atípicos en términos de resultados en materia de inflación para calcular el valor de referencia, puesto que sus tasas de inflación se desviaron por un amplio margen de la media de la zona del euro debido a las circunstancias específicas de cada país.

El artículo 140, apartado 1, segundo guion, del TFUE define el **criterio de convergencia relativo a las finanzas públicas** como sigue: «las finanzas públicas deberán encontrarse en una situación sostenible, lo que quedará demostrado en caso de haberse conseguido una situación del presupuesto sin un déficit público excesivo, definido de conformidad con lo dispuesto en el apartado 6 del artículo 126».

Por otro lado, el artículo 2 del Protocolo sobre los criterios de convergencia establece que este criterio significa lo siguiente: «en el momento del examen, el Estado miembro de que se trate no sea objeto de una decisión del Consejo con arreglo al apartado 6 del artículo 126 de dicho Tratado, relativa a la existencia de un déficit excesivo en dicho Estado miembro».

El TFUE hace referencia al **criterio relativo al tipo de cambio** en el artículo 140, apartado 1, tercer guion, en los siguientes términos: «el respeto, durante dos años como mínimo, sin que se haya producido devaluación frente al euro, de los márgenes normales de fluctuación que establece el mecanismo de tipos de cambio del sistema monetario europeo».

El artículo 3 del Protocolo sobre los criterios de convergencia establece lo siguiente: «El criterio relativo a la participación en el mecanismo de tipo de cambio del sistema monetario europeo, [...] se entenderá en el sentido de que los Estados miembros hayan observado, sin tensiones graves y durante por lo menos los dos años anteriores al examen, los márgenes normales de fluctuación dispuestos por el mecanismo de tipo de cambio del sistema monetario europeo. En particular, no habrán devaluado, durante el mismo período, por iniciativa propia, el tipo central bilateral de su moneda respecto del euro»⁹.

El período de dos años pertinente para evaluar la estabilidad del tipo de cambio en el presente informe fue el comprendido entre el 18 de junio de 2024 y el 17 de junio de 2026. En su evaluación del criterio de estabilidad del tipo de cambio, la Comisión tiene en cuenta la

⁶ A efectos del criterio relativo a la estabilidad de precios, la inflación se mide mediante el índice de precios de consumo armonizado (IPCA), definido en el Reglamento (UE) 2016/792.

⁷ Todas las previsiones en materia de inflación y otras variables incluidas en el presente informe proceden de las previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026. Las previsiones se basan en un conjunto de supuestos en relación con las variables exteriores y en la hipótesis de mantenimiento de la política económica, pero también toman en consideración medidas que se conocen con suficiente nivel de detalle.

⁸ Las respectivas tasas de inflación media sobre doce meses fueron el 0,9, el 1,2 y el 1,6 %.

⁹ Al evaluar el cumplimiento del criterio relativo al tipo de cambio, la Comisión examina si el tipo de cambio se ha mantenido próximo al tipo central del mecanismo de tipos de cambio II (MTC II). De conformidad con la Declaración común sobre los países adherentes y el MTC II, realizada por el Consejo EcoFin informal celebrado en Atenas el 5 de abril de 2003, se pueden tener en cuenta las razones de una apreciación.

evolución de los indicadores auxiliares, como la evolución de las reservas de divisas y los tipos de interés a corto plazo. También tiene en cuenta el papel de las medidas de actuación adoptadas (entre ellas las intervenciones en mercados de divisas) y la ayuda financiera internacional (cuando proceda) en el mantenimiento de la estabilidad del tipo de cambio.

Según el artículo 140, apartado 1, cuarto guion, del TFUE: «el carácter duradero de la convergencia conseguida por el Estado miembro acogido a una excepción y de su participación en el mecanismo de tipos de cambio deberá verse reflejado en los **niveles de tipos de interés a largo plazo**».

El artículo 4 del Protocolo sobre los criterios de convergencia establece que: «El criterio relativo a la convergencia de los tipos de interés [...] se entenderá en el sentido de que, observados durante un período de un año antes del examen, los Estados miembros hayan tenido un tipo promedio de interés nominal a largo plazo que no exceda en más de 2 puntos porcentuales el de, como máximo, los tres Estados miembros con mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios. Los tipos de interés se medirán con referencia a los bonos del Estado a largo plazo u otros valores comparables, teniendo en cuenta las diferencias en las definiciones nacionales».

El valor de referencia para los tipos de interés se calculó en el 5,1 % en mayo de 2026¹⁰.

El artículo 140, apartado 1, del TFUE también exige que los informes tomen en consideración **otros factores** relevantes para la integración económica y la convergencia. Entre estos se incluye la integración de los mercados, la evolución de las balanzas de pagos por cuenta corriente y de los costes laborales unitarios y de otros índices de precios. Los factores adicionales que deben considerarse son importantes indicadores sobre si un Estado miembro se integraría en la zona del euro sin dificultades y amplían la perspectiva en cuanto al alto grado exigido de convergencia sostenible.

La evaluación del grado de convergencia sostenible de los Estados miembros acogidos a una excepción presentada en el presente informe se basa en las previsiones económicas de la primavera de 2026 de la Comisión y en las orientaciones políticas facilitadas en el marco del Semestre Europeo de la primavera de 2026¹¹. En particular, se basa en la Comunicación general del paquete de primavera, incluidas las conclusiones sobre i) la supervisión fiscal llevada a cabo en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y ii) el procedimiento de desequilibrio macroeconómico. La evaluación también hace referencia a las conclusiones de los exámenes exhaustivos de 2026 y los informes por país de 2026. También refleja las evaluaciones de la Comisión de los riesgos para la sostenibilidad de la política fiscal y del marco fiscal nacional, así como la aplicación del PRR. Los resultados del mercado laboral y del mercado de productos, la participación en el mercado de trabajo, la disponibilidad de capacidades, la formación de los salarios, la resiliencia social y la cohesión territorial también son pertinentes, ya que contribuyen a configurar la capacidad de ajuste, la competitividad y la capacidad de participar sin incidencias en la zona del euro.

2. CHEQUIA

A la luz de su evaluación de la compatibilidad de la legislación y del cumplimiento de los criterios de convergencia, y teniendo en cuenta los factores adicionales pertinentes, la Comisión estima que Chequia no cumple las condiciones para la adopción del euro.

La legislación de Chequia, en particular, la Ley n.º 6/1993 del Consejo Nacional Checo sobre el Banco Nacional checo (Česká národní banka, ČNB), **no es plenamente compatible** con los requisitos previstos en el artículo 131 del TFUE. Las incompatibilidades se refieren a la independencia del banco central, la prohibición de la financiación monetaria y la integración del banco central en el Eurosistema en lo que respecta a los objetivos del ČNB y a los objetivos y funciones del SEBC y del BCE establecidos en el artículo 127, apartados 1 y 2, del

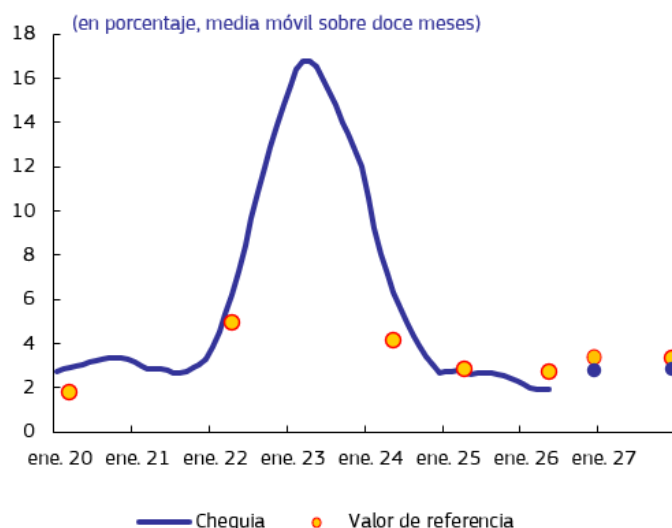
¹⁰ El valor de referencia para mayo de 2026 se calculó como la media aritmética simple de los tipos de interés a largo plazo medios en una media de doce meses de Chipre (3,1 %), Francia (3,5 %) y Dinamarca (2,6 %), más 2 puntos porcentuales.

¹¹ COM(2026) 200 final, de 3.6.2026.

TFUE y en los artículos 2 y 3 de los Estatutos del SEBC y del BCE. Además, la Ley del ČNB también contiene imperfecciones relativas a las funciones del SEBC y del BCE.

Chequia cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios. La tasa media de inflación de Chequia durante los doce meses anteriores a mayo de 2026 fue del 1,9 %, por debajo del valor de referencia del 2,7 %. Se prevé que aumente de aquí al cierre del año 2026 y disminuya en el segundo semestre de 2027, sin superar el valor de referencia en ninguno de estos dos años.

Gráfico 2a: Chequia — Criterio de inflación



Nota: los puntos situados en el extremo derecho del gráfico muestran el valor de referencia previsto y la tasa de inflación media prevista sobre doce meses de Chequia en diciembre de 2026

y diciembre de 2027. Los valores de referencia para 2020, 2022, 2024 y 2025 se refieren a los valores de referencia calculados en los informes de convergencia anteriores.

Fuente: Eurostat, previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026.

Tras un período de elevada inflación entre 2021 y 2023, que comenzó con la recuperación posterior a la COVID-19 y se vio agravada por la perturbación de los precios de la energía tras la invasión total de Ucrania por parte de Rusia, la inflación IPCA empezó a moderarse en 2024 (2,7 %) y 2025 (2,3 %). El descenso de la inflación general estuvo impulsado por una desaceleración de los precios de los alimentos en 2024 y de los precios de la energía en 2025. La inflación de los servicios, que suele ser relativamente persistente y estar impulsada por los salarios, se enfrió durante ese período, pero se mantuvo muy por encima de la inflación general. La inflación anual siguió ralentizándose en los dos primeros meses de 2026, antes de aumentar en los meses siguientes y alcanzar el 1,8 % en mayo de 2026, impulsada por la inflación de los servicios y un repunte de la inflación energética debido al conflicto en Oriente Próximo. Las tasas de inflación anual, medida por el IPCA, de Chequia en 2024 y 2025 fueron, de media, ligeramente superiores a las de la zona del euro en su conjunto.

Las previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026 prevén que la tasa media de inflación anual, medida por el IPCA, aumente hasta el 2,7 % en 2026 y hasta el 2,8 % en 2027. El incremento previsto se atribuye a las alzas de los precios de la energía, compensadas solo parcialmente por un crecimiento más lento de los precios de los servicios y los alimentos. El nivel de los precios de consumo se situó alrededor del 88 % de la media de la zona del euro en 2024, lo que parece indicar que todavía existe potencial para el aumento de la convergencia del nivel de precios a largo plazo.

Chequia cumple el criterio relativo a las finanzas públicas. Actualmente, Chequia no es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo. El déficit de las administraciones públicas aumentó del 2,0 % del PIB en 2024 al 2,1 % en 2025, lo que refleja unos salarios públicos más elevados y un aumento de las ayudas públicas a las fuentes de energía renovables, a pesar de un mayor crecimiento del PIB. Según las previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026, el déficit de las administraciones públicas

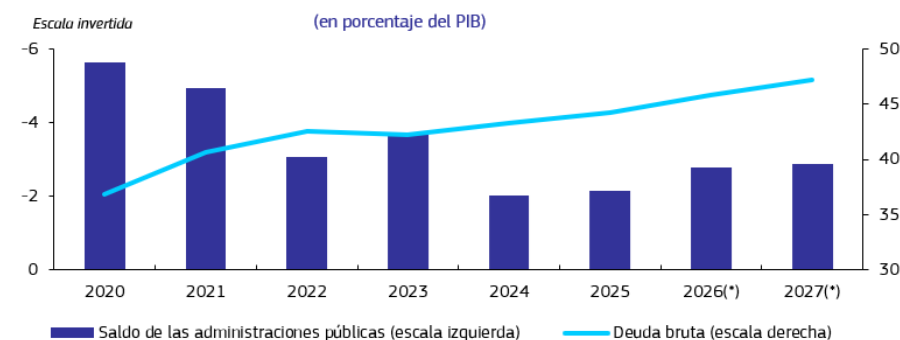
alcanzará el 2,8 % del PIB en 2026 debido, entre otros factores, a la eliminación total del impuesto sobre los beneficios extraordinarios de las empresas energéticas y a la asunción por parte del pago del impuesto sobre las energías renovables que antes se cobraba a los consumidores de electricidad. En 2027, se prevé que la ratio de déficit público sea del 2,9 %.

El 21 de enero de 2025, el Consejo adoptó una Recomendación por la que se aprueba el plan fiscal-estructural nacional a medio plazo de Chequia. El plan establece una senda de ajuste fiscal a lo largo de cuatro años, con un crecimiento máximo del gasto neto del 4,5 % en 2025, el 2,5 % en 2026, el 2,6 % en 2027 y el 2,9 % en 2028. En julio de 2025, el Consejo activó la cláusula de salvaguardia nacional para aumentar el gasto en defensa de Chequia, lo que permite a Chequia desviarse de la senda de gasto neto de su plan fiscal-estructural a medio plazo y rebasar sus límites. El 3 de junio de 2026, la Comisión concluyó que el gasto neto creció en Chequia un 4,9 % en 2025 y un 6,0 % en términos acumulados a lo largo de 2024 y 2025. El crecimiento del gasto neto en 2025 se situó por encima de la tasa máxima de crecimiento recomendada, lo que corresponde a una desviación del 0,2 % del PIB en términos anuales. Para 2024 y 2025, tomados conjuntamente, se prevé que la tasa de crecimiento acumulado del gasto neto se sitúe por debajo de la tasa máxima de crecimiento recomendada. Dado que Chequia se beneficia de la flexibilidad prevista en la cláusula de salvaguardia nacional, la evaluación del cumplimiento se centra en esta última comparación.

Se prevé que el gasto neto crezca un 6,4 % en 2026, por encima del crecimiento recomendado del 2,5 %. La desviación por encima del máximo recomendado equivale a una desviación anual del 1,5 % del PIB y a una desviación acumulada del 0,1 % del PIB si se consideran conjuntamente los años 2024, 2025 y 2026. Teniendo en cuenta la flexibilidad en virtud de la cláusula de salvaguardia nacional, la desviación prevista para 2026 se encuentra dentro de la flexibilidad de la cláusula de salvaguardia nacional sobre la base de las previsiones actuales para el gasto en defensa.

La ratio de deuda pública/PIB aumentó desde aproximadamente el 43,3 % en 2024 al 44,3 % en 2025, y se prevé que aumente hasta el 45,8 % en 2026 y hasta el 47,2 % en 2027. Esto se debe a un saldo primario negativo, al gasto en concepto de intereses y, en menor medida, al ajuste stock-flujo que aumenta la deuda, pero se ve compensado en parte por el crecimiento del PIB nominal. Los riesgos para la sostenibilidad de la deuda parecen ser intermedios a medio plazo, y se prevé que la deuda pública aumente de alrededor del 44 % del PIB en 2025 a alrededor del 56 % en 2036. El marco fiscal nacional checo exhibe un funcionamiento correcto, pero se enfrenta a retos cada vez mayores debido, entre otros aspectos, a un fuerte aumento de la deuda de las administraciones públicas desde la pandemia, al cumplimiento de la norma del saldo estructural, que exige medidas de saneamiento adicionales antes de 2028, y a la exclusión del gasto en defensa por encima del 2 % del PIB del marco nacional de gasto.

Gráfico 2b: Chequia — Saldo presupuestario y deuda de las administraciones públicas



(*) Previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026.

Fuente: Eurostat, previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026.

Chequia no cumple el criterio relativo al tipo de cambio. La corona checa no participa en el mecanismo de tipos de cambio II. Desde finales de la década de 1990, el ČNB ha venido aplicando un marco explícito de objetivos de inflación combinado con un régimen de tipo de cambio flotante que permite la intervención del banco central en el mercado de divisas. Entre abril de 2024 y enero de 2025, la corona checa cotizó en torno a 25,2 CZK por euro. Al cierre de

2025, la corona checa se había apreciado hasta situarse alrededor de 24,3 y fluctuó en torno a ese nivel hasta mediados de 2026. En mayo de 2026, la corona era aproximadamente un 2 % más fuerte frente al euro que dos años antes. El ciclo de relajación de la política monetaria del ČNB entre diciembre de 2023 y mayo de 2025 dio lugar a una fuerte y constante disminución del PRIBOR checo a tres meses y, en consecuencia, del diferencial con respecto a la zona del euro, que cayó por debajo de 100 puntos básicos en el segundo semestre de 2024. A partir de septiembre de 2024, el diferencial comenzó a ampliarse ligeramente hasta mediados de 2025. Posteriormente, se estabilizó en torno a 150 puntos básicos y llegó a alcanzar los 133 puntos básicos en mayo de 2026.

Chequia cumple el criterio relativo a la convergencia de los tipos de interés a largo plazo. El tipo de interés medio a largo plazo durante los doce meses anteriores a mayo de 2026 fue del 4,5 %, inferior, por tanto, al valor de referencia del 5,1 %. El tipo de interés a largo plazo de Chequia disminuyó en el segundo semestre de 2024 y se situó en el 3,8 % en septiembre de ese año. Posteriormente, aumentó de manera progresiva hasta el 4,7 % en diciembre de 2025, en consonancia con el aumento de las presiones inflacionistas. El tipo de interés a largo plazo alcanzó el 4,9 % en mayo de 2026 y el diferencial con respecto al bono de referencia alemán llegó a los 184 puntos básicos.

La Comisión también examinó **factores adicionales**, en particular la evolución de la balanza de pagos, la integración de los mercados y el entorno institucional. El saldo exterior de Chequia (la suma de la balanza por cuenta corriente y por cuenta de capital) registró un superávit del 2,2 % del PIB en 2025. La economía checa tiene una relación de gran integración con la zona del euro, gracias a los vínculos que representan el comercio y la inversión. Una selección de indicadores relativos al entorno institucional muestra que Chequia se sitúa por encima de la media de los Estados miembros de la zona del euro en este ámbito. El sector financiero de Chequia es más pequeño y está menos desarrollado que el de la zona del euro. La financiación basada en el mercado está menos desarrollada, lo que se refleja en el muy reducido tamaño de los mercados de renta variable y deuda del sector privado. El sector bancario checo está muy integrado en el sector financiero de la zona del euro, particularmente debido a una participación elevada de capitales extranjeros en las entidades bancarias. En el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico, la Comisión concluyó en su informe sobre el mecanismo de alerta de 2026 que no era necesario llevar a cabo un análisis exhaustivo de Chequia.

El plan de recuperación y resiliencia (PRR) de Chequia incluye medidas encaminadas a abordar una serie de retos estructurales, en sinergia con otros fondos de la UE, incluidos los fondos de la política de cohesión, a fin de impulsar su competitividad y estimular el crecimiento sostenible y reducir las disparidades territoriales y sociales del país. La financiación del MRR proporciona a Chequia 8 400 millones EUR en subvenciones y 343 millones EUR en préstamos a lo largo del período 2021-2026. Chequia ha presentado seis solicitudes de pago, cinco de las cuales ya se han evaluado, lo que ha dado lugar a un desembolso total de 6 800 000 000 EUR al cierre del mes de mayo de 2026. Además, ha cumplido aproximadamente el 71 % de los hitos y objetivos de su PRR. Las reformas clave del PRR de Chequia incluyen las emprendidas en los ámbitos de las energías renovables, la movilidad sin emisiones, los cuidados de larga duración, la vivienda asequible y las normas sobre conflictos de intereses y grupos de presión. Además, la política de cohesión proporciona a Chequia 24 200 millones EUR para el período 2021-2027. La financiación de la política de cohesión tiene por objeto, en particular, seguir apoyando la competitividad de Chequia mediante el respaldo de la investigación y la innovación, la competitividad de las pymes, las mejoras de la eficiencia energética, la modernización de los servicios públicos de empleo, el desarrollo de capacidades y el aprendizaje permanente, así como la conciliación de la vida profesional con la familiar y personal, y la igualdad de oportunidades.

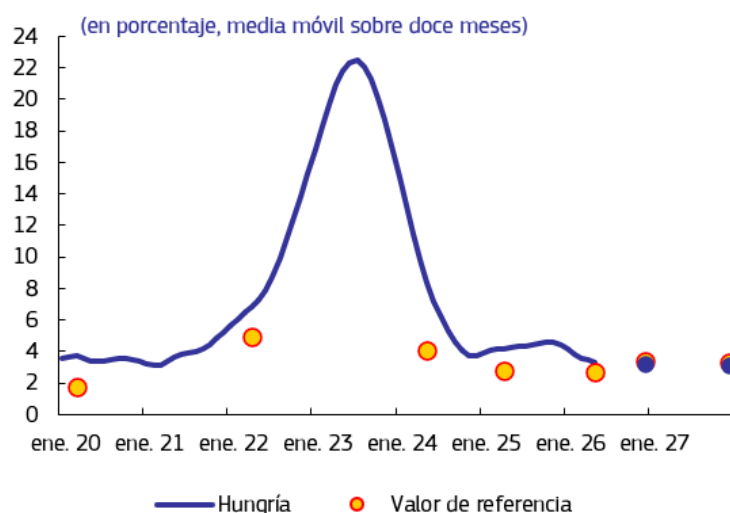
3. HUNGRÍA

A la luz de su evaluación de la compatibilidad de la legislación y del cumplimiento de los criterios de convergencia, y teniendo en cuenta los factores adicionales pertinentes, la Comisión estima que Hungría no cumple las condiciones para la adopción del euro.

La **legislación de Hungría** —en particular la Ley sobre el Banco Central de Hungría (Magyar Nemzeti Bank, MNB)— **no es plenamente compatible** con los requisitos previstos en el artículo 131 del TFUE. Las incompatibilidades se refieren principalmente a la independencia del MNB, la prohibición de la financiación monetaria y la integración del banco central en el Eurosistema en lo que respecta a las funciones del SEBC y del BCE establecidas en el artículo 127, apartados 1 y 2, del TFUE y en los artículos 2 y 3 de los Estatutos del SEBC y del BCE. Además, la Ley del MNB contiene imperfecciones relativas a la independencia del MNB y a su integración en el Eurosistema.

Hungría no cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios. La tasa media de inflación de Hungría durante los doce meses anteriores a mayo de 2026 fue del 3,3 %, superior, por tanto, al valor de referencia del 2,7 %. Se prevé que la inflación disminuya y descienda por debajo del valor de referencia al cierre del año 2026. Está previsto que aumente por encima del valor de referencia en el primer semestre de 2027, pero que acabe el año 2027 otra vez por debajo de este.

Gráfico 3a: Hungría — Criterio de inflación



Nota: los puntos situados en el extremo derecho del gráfico muestran el valor de referencia previsto y la tasa de inflación media prevista sobre doce meses de Hungría en diciembre de 2026 y diciembre de 2027. Los valores de referencia para 2020, 2022, 2024 y 2025 se refieren a los valores de referencia calculados en los informes de convergencia anteriores.

Fuente: Eurostat, previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026.

La inflación IPCA anual en Hungría se ralentizó en 2024 pero volvió a repuntar en 2025, con una media del 3,7 y el 4,4 %, respectivamente. La inflación IPCA anual aumentó del 3,9 % en mayo de 2024 hasta el 5,7 % en enero y febrero de 2025. El aumento de la inflación en 2024 y los primeros meses de 2025 se debió principalmente a la elevada inflación de los servicios, impulsada por la fuerte demanda por parte de los consumidores, el elevado crecimiento de los salarios y los aumentos de determinados impuestos sectoriales, aunque los precios administrados tuvieron un efecto moderador en 2024. Posteriormente, la inflación general se ralentizó hasta situarse en el 3,3 % en diciembre de 2025, debido principalmente a la menor inflación de la energía. Volvió a disminuir a principios de 2026, situándose en el 1,6 % en febrero, antes de aumentar gradualmente en los meses siguientes. La inflación medida por el IPCA se situó en el 2,3 % en mayo de 2026, debido a un descenso de la inflación de los alimentos, a un ajuste moderado de los precios de los servicios y a la regulación de los precios de los combustibles para limitar el impacto del aumento de los precios del petróleo como consecuencia del conflicto en Oriente Próximo. Las tasas de inflación anual, medida por el IPCA, de Hungría en 2024 y 2025 fueron, de media, superiores a las de la zona del euro en su conjunto.

Según las previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026, la inflación IPCA anual disminuirá al 3,2 % en 2026 y al 3,1 % en 2027, y se prevé que la apreciación de la moneda en 2026 modere la inflación. El nivel de los precios de consumo en Hungría se situó alrededor del 70 % de la media de la zona del euro en 2024, lo que parece indicar que todavía existe potencial para una mayor convergencia del nivel de precios a largo plazo.

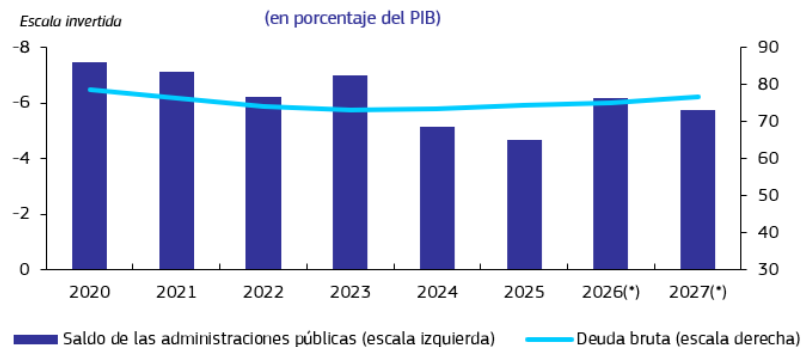
Hungría no cumple el criterio relativo a las finanzas públicas. Actualmente, Hungría es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo. El déficit de las administraciones públicas de Hungría se sitúa desde el año 2020 por encima del valor de referencia del 3 % del PIB establecido en el Tratado. El déficit de las administraciones públicas disminuyó del 5,1 % del PIB en 2024 al 4,7 % del PIB en 2025, pero sin pasar por debajo del valor de referencia del 3 % del PIB. El descenso registrado en 2025 se debió a que los ingresos aumentaron más rápidamente que el gasto, principalmente como consecuencia del fuerte crecimiento de los ingresos en concepto del IVA impulsado por la solidez del consumo, a que fuertes aumentos salariales han dado lugar a un aumento de las cotizaciones a la seguridad social, y a que se han producido importantes recortes de la inversión pública. En las previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026 se calcula que el déficit de las administraciones públicas aumentará hasta el 6,2 % del PIB en 2026 debido, entre otras causas, a deducciones del impuesto sobre la renta de las personas físicas, al crecimiento de los salarios y a las primas del sector público, y a un exceso de gastos. Se prevé que la ratio de déficit público disminuya hasta el 5,8 % en 2027.

El 18 de febrero de 2025, el Consejo refrendó el plan fiscal-estructural nacional a medio plazo de Hungría. El plan establece una senda de ajuste fiscal a lo largo de cuatro años, con un crecimiento máximo del gasto neto del 4,3 % en 2025, el 4,0 % en 2026, el 3,9 % en 2027 y el 3,7 % en 2028. El Consejo adoptó asimismo una Recomendación encaminada a poner fin a la situación de déficit excesivo. Las tasas máximas de crecimiento del gasto neto recomendadas en el marco del procedimiento de déficit excesivo (PDE) se ajustaban a las establecidas en el plan fiscal-estructural a medio plazo. Estas medidas son compatibles con un ajuste estructural anual mínimo de al menos el 0,5 % del PIB como valor de referencia exigido en el marco de un procedimiento de déficit excesivo. El plazo de corrección establecido en el PDE termina en 2026, momento en el que el plan prevé un déficit del 2,5 % del PIB. En julio de 2025, el Consejo activó la cláusula de salvaguardia nacional para aumentar el gasto en defensa de Hungría, lo que permite a esta última desviarse de la senda de corrección establecida en el marco del procedimiento de déficit excesivo y de la senda de gasto neto de su plan fiscal-estructural a medio plazo, y rebasar los límites de estas dos sendas.

Se prevé que el gasto neto crezca un 9,7 % en 2026, por encima de la tasa de crecimiento recomendada del 4,0 %. La desviación por encima del máximo recomendado equivale a una desviación anual del 2,3 % del PIB y a una desviación acumulada del 3,0 % del PIB. El 3 de junio de 2026, teniendo en cuenta la flexibilidad que ofrece la cláusula de salvaguardia nacional, la Comisión concluyó que Hungría cumple la tasa máxima de crecimiento del gasto neto recomendada en 2025 pero se prevé un riesgo de incumplimiento claro en 2026. En esta fase, no obstante, la Comisión considera que Hungría tomó medidas eficaces en 2025. Por consiguiente, se suspende el procedimiento de déficit excesivo.

La ratio de deuda pública/PIB aumentó del 73,5 % en 2024 al 74,6 % en 2025. Se prevé que aumente al 75,1 % en 2026 y al 76,8 % en 2027, impulsada por un elevado déficit primario y un elevado gasto en concepto de intereses. Los riesgos para la sostenibilidad de la deuda de Hungría parecen ser elevados a medio plazo, y se prevé que la deuda pública aumente desde aproximadamente el 75 % del PIB en 2025 hasta alrededor del 103 % del PIB en 2036. Si bien el marco fiscal del país se ha ido ajustando gradualmente a los requisitos jurídicos de la UE, no ha fomentado la transparencia ni una orientación fiscal prudente. El establecimiento de un marco presupuestario nacional a medio plazo realista y estable aumentaría la credibilidad y la eficacia de la política fiscal del país. Además, podría reforzarse el papel y la independencia del Consejo Fiscal.

Gráfico 3b: Hungría — Saldo presupuestario y deuda de las administraciones públicas



(*) Previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026.

Fuente: Eurostat, previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026.

Hungría no cumple el criterio relativo al tipo de cambio. El forinto húngaro no participa en el mecanismo de tipos de cambio II. Hungría aplica un régimen de tipo de cambio flotante, lo que permite la intervención del banco central en el mercado de divisas. El forinto se depreció frente al euro en 2024, pero se apreció a lo largo de 2025 hasta el cierre de febrero de 2026. Esta evolución reflejó las diferencias entre las políticas monetarias del MNB y del BCE, las diferencias en la trayectoria de la tasa de inflación y el aumento de la incertidumbre a lo largo del mencionado período. En marzo de 2026, la incertidumbre debida al conflicto de Oriente Próximo provocó la depreciación temporal del forinto. Sin embargo, dada la convergencia de la inflación con la media de la zona del euro y tras los resultados de las elecciones nacionales de abril, el forinto volvió a apreciarse. En mayo de 2026, el forinto era aproximadamente un 8 % más débil frente al euro que dos años antes. Los diferenciales de los tipos de interés a corto plazo frente a la zona del euro disminuyeron en 2024 hasta un mínimo de 299 puntos básicos en agosto, y el MNB redujo su tipo de interés oficial mucho más rápidamente que el BCE. Posteriormente, el diferencial a corto plazo aumentó en 2025, el MNB mantuvo sin variación su tipo de interés y el BCE siguió relajando su política monetaria. El diferencial a corto plazo volvió a disminuir ligeramente en 2026, hasta alcanzar los 390 puntos básicos en mayo, y el MNB redujo su tipo de interés oficial en febrero de 2026, mientras que el BCE no modificó los tipos de interés. Los tipos de interés a corto plazo también cayeron tras las elecciones de abril.

Hungría no cumple el criterio relativo a la convergencia de los tipos de interés a largo plazo. El tipo de interés medio a largo plazo durante el período de doce meses que finalizó en mayo de 2026 fue del 6,7 %, esto es, muy superior al valor de referencia del 5,1 %. El tipo de interés a largo plazo de Hungría se ha mantenido relativamente estable desde el informe anterior, con solo pequeños cambios en el tipo de interés oficial y una inflación bastante estable. El recorte del tipo de interés oficial en febrero y el acusado descenso de la inflación a principios de 2026 provocaron una disminución del tipo de interés a largo plazo de Hungría. Sin embargo, el aumento de los riesgos debido a la guerra en Oriente Próximo lo elevó temporalmente al 7,1 % en marzo, el nivel más alto desde 2023. Los resultados de las elecciones de abril hicieron que el tipo de interés a largo plazo volviera a una senda decreciente, por lo que llegó a situarse en el 5,7 % en mayo de 2026. El diferencial de tipos de interés a largo plazo con respecto a Alemania se mantuvo relativamente estable en 2025, y posteriormente se redujo en 2026 tras la disminución del tipo de interés a largo plazo. El diferencial a largo plazo frente al bono de referencia alemán era de 260 puntos básicos en mayo de 2026.

La Comisión también examinó **factores adicionales**, en particular la evolución de la balanza de pagos, la integración de los mercados y el entorno institucional. El saldo exterior de Hungría (la suma de la balanza por cuenta corriente y de capital) mejoró hasta el 2,2 % del PIB en 2024, debido principalmente a un mejor comportamiento de la balanza comercial. Se mantuvo en el 2,2 % del PIB en 2025 y su creciente déficit comercial de bienes y su superávit comercial de servicios se anularon mutuamente. La economía húngara tiene una relación de gran integración con la zona del euro, gracias a los vínculos que representan el comercio y la inversión. Una selección de indicadores relativos al entorno institucional muestra que los resultados de Hungría se sitúan por debajo de los de muchos Estados miembros de la zona del

euro en este ámbito. Hungría se enfrenta a retos en áreas como la calidad normativa y el control de la corrupción. También obtiene peores resultados que la media de la zona del euro en términos de eficacia de las administraciones públicas y Estado de Derecho. El sistema financiero de Hungría se caracteriza por una gran presencia de conglomerados extranjeros que no ejercen ninguna intermediación financiera en la economía nacional. Si se excluyen estos, el grado de desarrollo del sistema financiero de Hungría es inferior a la media de la zona del euro. El sector bancario de Hungría tiene un peso importante y relativamente estable en el sector financiero y está bien integrado en el sistema financiero de la zona del euro debido a un porcentaje relativamente elevado de capitales extranjeros. Los mercados de renta variable y deuda son pequeños y están relativamente menos desarrollados. En el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico, la Comisión concluyó en su informe sobre el mecanismo de alerta de 2026 que estaba justificado un examen exhaustivo de Hungría. El examen exhaustivo concluyó que Hungría está experimentando vulnerabilidades relacionadas con su elevada deuda pública y sus necesidades de financiación pública, la competitividad en términos de costes y los precios de la vivienda. Teniendo en cuenta esta evaluación llevada a cabo en el marco del examen exhaustivo, la Comisión, en su Comunicación sobre el paquete de primavera del Semestre Europeo de 2026, considera que Hungría sigue experimentando desequilibrios macroeconómicos.

El plan de recuperación y resiliencia (PRR) de Hungría incluye medidas encaminadas a abordar una serie de retos estructurales, en sinergia con otros fondos de la UE, incluidos los fondos de la política de cohesión, a fin de impulsar su competitividad y estimular el crecimiento sostenible y reducir las disparidades territoriales y sociales del país. La financiación del MRR proporciona a Hungría 10 000 millones EUR a lo largo del período 2021-2026. Las reformas clave del PRR de Hungría incluyen las acometidas en los ámbitos del Estado de Derecho (por ejemplo, el sistema judicial, la lucha contra la corrupción y la contratación pública), el transporte sostenible, la energía, la gestión de los recursos hídricos y la economía circular, la fiscalidad y el marco fiscal. Además, la política de cohesión proporciona a Hungría 23 700 millones EUR para el período 2021-2027. La financiación de la política de cohesión tiene por objeto seguir apoyando la competitividad de Hungría, también a través de la innovación y la adopción de tecnologías avanzadas, la transición ecológica y la convergencia social al alza, abordando, entre otros aspectos, la pobreza y desarrollando los sistemas educativos y las capacidades. Aunque Hungría ha avanzado en la aplicación de la política de cohesión, siguen existiendo desafíos y persisten importantes disparidades sociales y regionales.

4. POLONIA

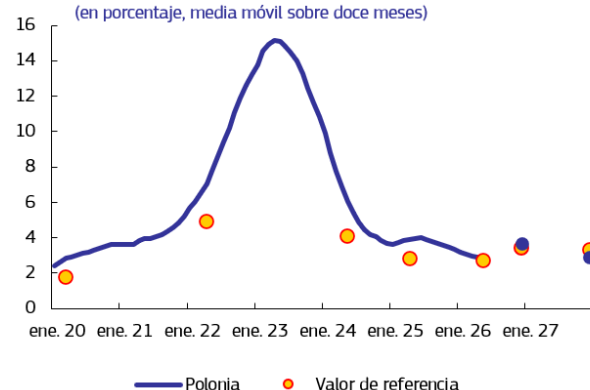
A la luz de su evaluación de la compatibilidad de la legislación y del cumplimiento de los criterios de convergencia, y teniendo en cuenta los factores adicionales pertinentes, la Comisión estima que Polonia no cumple las condiciones para la adopción del euro.

La legislación de Polonia, en particular la Ley sobre el Banco Central de Polonia (Narodowy Bank Polski, NBP) y la Constitución de la República de Polonia, **no es plenamente compatible** con los requisitos establecidos en el artículo 131 del TFUE. Las incompatibilidades se refieren a la independencia del banco central, la prohibición de la financiación monetaria y la integración del banco central en el Eurosistema. Además, la Ley del NBP también contiene algunas imperfecciones relativas a la independencia del banco central NBP y a su integración en el Eurosistema en lo que respecta a las funciones del SEBC y del BCE establecidas en el artículo 127, apartado 2, del TFUE y en el artículo 3 de los Estatutos del SEBC y del BCE.

Polonia no cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios. La tasa media de inflación en Polonia durante los doce meses anteriores a mayo de 2026 fue del 2,9 %, ligeramente superior al valor de referencia del 2,7 %. Se prevé que aumente y se mantenga por encima del valor de referencia para el cierre del año 2026. No obstante, cabe prever que disminuya durante la mayor parte de 2027 y que cierre ese año por debajo del valor de referencia.

Gráfico 4a: Polonia — Criterio de inflación

(en porcentaje, media móvil sobre doce meses)



Nota: los puntos situados en el extremo derecho del gráfico muestran el valor de referencia previsto y la tasa de inflación media prevista sobre doce meses de Polonia en diciembre de 2026 y diciembre de 2027. Los valores de referencia para 2020, 2022, 2024 y 2025 se refieren a los valores de referencia calculados en los informes de convergencia anteriores.

Fuente: Eurostat, previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026.

La inflación general experimentó una caída sustancial, del 10,8 % en 2023 a una media del 3,7 % en 2024 y del 3,3 % en 2025. La mayoría de los componentes de la inflación, excepto los servicios y los alimentos transformados, contribuyeron a esta reducción. Los precios de los alimentos se vieron afectados por la eliminación a fin del mes de marzo de 2024 del tipo cero del IVA aplicado temporalmente a los productos alimenticios básicos. En 2025 también se puso fin a la congelación de los precios del gas y la electricidad para los hogares. Tras moderarse hasta el 2,5 % en enero y febrero de 2026, la inflación medida por el IPCA aumentó en los tres meses siguientes, alcanzando el 3,3 % en mayo de 2026, impulsada por el aumento de los precios mundiales de las materias primas como consecuencia del conflicto en Oriente Próximo, pero atenuada por una reducción temporal de los impuestos sobre los combustibles y un tope diario de precios introducido a finales de marzo de 2026. En 2024 y 2025, la tasa polaca de inflación anual medida por el IPCA fue persistentemente superior a la de la zona del euro.

En el futuro, se espera que la inflación aumente en 2026, pero que posteriormente disminuya en 2027, aunque manteniéndose por encima de la media de la zona del euro en ambos años. Las previsiones económicas de la primavera de 2026 de la Comisión prevén que la inflación anual, medida por el IPCA, se situará de promedio en el 3,6 % en 2026 y el 2,9 % en 2027. Las perspectivas referentes a la inflación siguen siendo inciertas debido a los riesgos relacionados con los precios mundiales de las materias primas y la situación geopolítica. El nivel de precios de consumo en Polonia se situó aproximadamente en un 69 % de la media de la zona del euro en 2024, lo que sugiere que todavía existe potencial para una mayor convergencia del nivel de precios a largo plazo.

Polonia no cumple el criterio relativo a las finanzas públicas. Actualmente, Polonia es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo. Desde 2022, el déficit de las administraciones públicas de Polonia se ha mantenido por encima del valor de referencia del 3 % del PIB establecido en el Tratado; experimentó un aumento desde el 3,4 % del PIB en 2022 hasta el 6,4 % del PIB en 2024 y el 7,3 % del PIB en 2025. Esto se debe al aumento del gasto público impulsado por importantes inversiones en defensa, el aumento de las prestaciones sociales (cabe citar la indexación de las pensiones y también los nuevos programas de progenitores activos y de pensiones de viudedad), el aumento de los costes del servicio de la deuda pública, el crecimiento de los salarios en el sector público y el aumento del gasto en asistencia sanitaria. Según las previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026, el déficit de las administraciones públicas disminuirá al 6,5 % del PIB en 2026, debido a la contención de los gastos financiados a nivel nacional y a la adopción de medidas discrecionales relativas a los ingresos. En 2027, se prevé que la ratio de déficit público sea del 6,3 %.

El 21 de enero de 2025, el Consejo adoptó una Recomendación por la que se aprueba el plan fiscal-estructural nacional a medio plazo de Polonia. El plan establece una senda de ajuste fiscal a lo largo de cuatro años, con un crecimiento máximo del gasto neto del 6,3 % en 2025, el 4,4 % en 2026, el 4,0 % en 2027 y el 3,5 % en 2028. El Consejo adoptó asimismo una Recomendación encaminada a poner fin a la situación de déficit excesivo. Las tasas máximas de crecimiento del gasto neto recomendadas en el marco del PDE se ajustaban a las establecidas en el plan fiscal-estructural a medio plazo. Estas cifras son coherentes con un ajuste estructural anual mínimo de al menos el 0,5 % del PIB como valor de referencia exigido en el marco de un procedimiento de déficit excesivo. El plazo de corrección establecido en el PDE termina en 2028, momento en el que el plan prevé un déficit del 2,9 % del PIB. En julio de 2025, el Consejo activó la cláusula de salvaguardia nacional para los aumentos del gasto en defensa de Polonia, lo que permitió a Polonia desviarse de la senda de corrección establecida en el marco del procedimiento de déficit excesivo y de la senda de gasto neto del plan fiscal-estructural a medio plazo, y rebasar los límites de estas dos sendas. El 3 de junio de 2026, la Comisión concluyó que, sobre la base de la evaluación de la eficacia de las medidas adoptadas, se suspende el procedimiento de déficit excesivo para Polonia.

Se prevé que el gasto neto crezca un 4,0 % en 2026, por debajo del crecimiento recomendado del 4,4 %. La desviación acumulada con respecto al máximo recomendado equivale al 1,0 % del PIB. Sin embargo, la desviación prevista se mantiene dentro de la flexibilidad que ofrece la cláusula de salvaguardia nacional según las previsiones actuales del gasto en defensa.

La ratio de deuda pública/PIB aumentó desde aproximadamente el 54,8 % en 2024 al 59,7 % en 2025, y se prevé que aumente hasta el 64,5 % en 2026 y al 68,3 % en 2027. Esto se debe a un elevado déficit primario, a unos altos gastos en concepto de intereses y a ajustes stock-flujo al alza. Los riesgos para la sostenibilidad de la deuda de Polonia parecen ser elevados a medio plazo, y se prevé que la deuda pública aumente de forma constante desde alrededor del 60 % en 2025 hasta aproximadamente el 107 % del PIB en 2036. El marco fiscal de Polonia se sometió a dos reformas significativas en 2024, que reforzaron la disciplina y la sostenibilidad fiscales polacas mediante la introducción de un mecanismo de corrección *ex ante* en la regla de gasto nacional para garantizar la coherencia con los requisitos fiscales de la UE y un mandato global de supervisión de la política presupuestaria para el Consejo Fiscal.

Gráfico 4b: Polonia — Saldo presupuestario y deuda de las administraciones públicas
(en porcentaje del PIB)



(*) Previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026.

Fuente: Eurostat, previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026.

Polonia no cumple el criterio relativo al tipo de cambio. El esloti polaco no participa en el mecanismo de tipos de cambio II. Desde abril de 2000, Polonia aplica un régimen de tipo de cambio flotante que permite la intervención del banco central en el mercado de divisas si lo considera necesario para alcanzar el objetivo de inflación. El esloti se mantuvo relativamente estable a lo largo de 2024, con un tipo de cambio medio de aproximadamente 4,31 PLN/EUR. Entre enero y marzo de 2025 se apreció ligeramente, pasando de 4,25 a situarse en torno a 4,18. A continuación se produjo una rápida depreciación y posteriormente se registró un período de fluctuaciones relativamente leves en torno al nivel de 4,24. Entre mayo de 2025 y el cierre del año, el tipo de cambio permaneció cerca de 4,25 PLN/EUR. En mayo de 2026, el tipo de cambio del esloti frente al euro se situó, en promedio, en 4,25. Esto significa que era aproximadamente un 1 % más fuerte frente al euro que dos años antes.

El diferencial de tipos de interés a corto plazo con la zona del euro aumentó de forma continua durante el 2024 y los tres primeros meses del 2025; llegó a alcanzar los 341 puntos básicos en marzo de 2025. Durante este período, en consonancia con la relajación del tipo de interés oficial del BCE, el tipo de interés a corto plazo de la zona del euro siguió bajando, mientras que el tipo de interés a tres meses de Polonia se mantuvo estable. A partir de mayo de 2025, el NBP inició un ciclo de relajación que dio lugar a una reducción sustancial del diferencial de tipos de interés hasta 200 puntos básicos en diciembre. Esta tendencia continuó en 2026, con un diferencial de tipos de interés que alcanzó los 162 puntos básicos en mayo.

Polonia no cumple el criterio de convergencia de los tipos de interés a largo plazo. El tipo de interés medio a largo plazo durante los doce meses anteriores a mayo de 2026 fue del 5,4 %, superior, por tanto, al valor de referencia del 5,1 %. En un primer momento, el tipo de interés a largo plazo de Polonia fluctuó ligeramente al alza en 2024, alcanzando un máximo del 5,7 % en junio de 2024, en un contexto de política monetaria restrictiva y de elevado déficit público. En ese período, el diferencial de tipos de interés a largo plazo con respecto al bono de referencia alemán se mantuvo relativamente estable, antes de aumentar de 319 puntos básicos en julio de 2024 a un máximo de 355 puntos básicos en diciembre de 2024. Desde enero de 2025, el tipo de interés a largo plazo ha ido disminuyendo de manera progresiva, aunque con algunas fluctuaciones a medida que se ha relajado la política monetaria, hasta alcanzar el 5,7 % en mayo de 2026. Como consecuencia de ello, el diferencial de tipos de interés a largo plazo frente al bono de referencia alemán se redujo de forma constante hasta situarse en torno a 269 puntos básicos en el transcurso de mayo de 2026.

La Comisión también examinó **factores adicionales**, en particular la evolución de la balanza de pagos, la integración de los mercados y el entorno institucional. El saldo exterior de Polonia (es decir, la suma de la balanza por cuenta corriente y de capital) se deterioró tanto en 2024 como en 2025, impulsado en gran medida por un descenso de la balanza por cuenta corriente, dado que los precios de exportación cayeron más rápidamente que los de importación. El saldo exterior pasó de un superávit en 2024 (0,6 % del PIB) a una posición neutra en 2025. La economía polaca mantiene una buena relación de integración con la zona del euro, gracias a los vínculos que representan el comercio y la inversión. Sobre la base de una selección de indicadores relativos al entorno institucional, Polonia se sitúa por debajo de la media de los Estados miembros de la zona del euro en este ámbito. El sector financiero de Polonia es más pequeño y está menos desarrollado que el de la zona del euro. Está dominado por las entidades bancarias, que están bien integradas en el sistema financiero de la zona del euro a través de una elevada participación de capitales extranjeros. La financiación basada en el mercado está menos desarrollada que en la zona del euro, lo que se refleja en el tamaño, muy reducido, de los mercados de renta variable y deuda del sector privado. En el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico, la Comisión concluyó en su informe sobre el mecanismo de alerta de 2026, que no estaba justificado un examen exhaustivo de Polonia.

El plan de recuperación y resiliencia (PRR) de Polonia incluye medidas encaminadas a abordar una serie de retos estructurales, en sinergia con otros fondos de la UE, incluidos los fondos de la política de cohesión, a fin de impulsar su competitividad y estimular el crecimiento sostenible y reducir las disparidades territoriales y sociales del país. La financiación del MRR proporciona a Polonia 54 700 000 000 EUR en subvenciones a lo largo del período 2021-2026. La ejecución del PRR de Polonia está en curso, con un desembolso total de 34 150 000 000 EUR (el 62,4 % del importe total) al cerrar el mes de junio de 2026. Entre las principales reformas del PRR de Polonia figuran las relacionadas con la descarbonización de la economía polaca, la facilitación del desarrollo de infraestructuras de red para garantizar el acceso universal a internet y la reforma del sector sanitario y de las instituciones del mercado laboral. Además, la política de cohesión proporciona a Polonia 80 600 millones EUR para el período 2021-2027. La financiación de la política de cohesión tiene por objeto, en particular, seguir apoyando la competitividad, la sostenibilidad medioambiental, las capacidades y la equidad social de Polonia. Aunque Polonia ha avanzado en la aplicación de la política de cohesión, siguen existiendo desafíos y las disparidades regionales entre las regiones orientales y el resto del país aumentan sin cesar.

5. RUMANÍA

A la luz de su evaluación de la compatibilidad de la legislación y del cumplimiento de los criterios de convergencia, y teniendo en cuenta los factores adicionales pertinentes, la Comisión estima que Rumanía no cumple las condiciones para la adopción del euro.

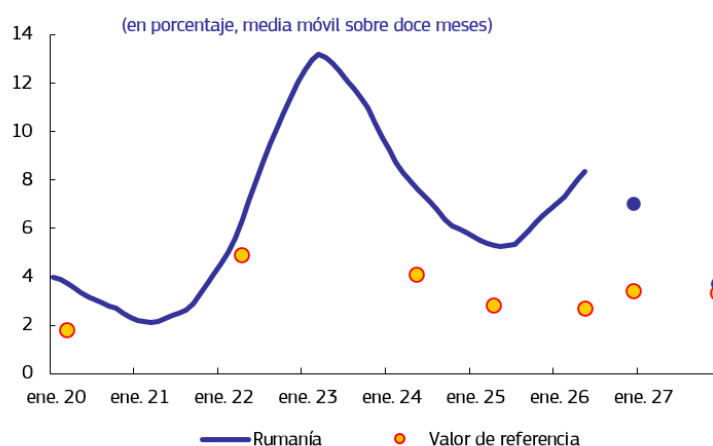
La **legislación de Rumanía**, en particular, la Ley n.º 312, de 28 de junio de 2004, sobre los Estatutos del Banco Central de Rumanía (Ley sobre el BNR), **no es plenamente compatible** con los requisitos establecidos en el artículo 131 del TFUE. Las incompatibilidades se refieren a la independencia del banco central, la prohibición de la financiación monetaria y la integración del banco central en el Eurosistema. Además, la Ley sobre el BNR contiene imperfecciones relativas a la independencia del BNR y a su integración en el Eurosistema en lo que respecta a los objetivos del BNR y a las funciones del SEBC y del BCE establecidas en el artículo 127, apartado 2, del TFUE y en el artículo 3 de los Estatutos del SEBC y del BCE.

Rumanía no cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios. La tasa media de inflación en Rumanía durante los doce meses anteriores a mayo de 2026 fue del 8,4 %, muy superior, por tanto, al valor de referencia del 2,7 %. Se prevé que disminuya en el segundo semestre de 2026, pero que cierre el año 2026 muy por encima del valor de referencia. Se espera que siga disminuyendo en 2027, pero que se mantenga por encima del valor de referencia al cierre de 2027.

La inflación anual de Rumanía, medida por el IPCA, ascendió al 6,8 % en 2025 con respecto al 5,8 % registrado en 2024. La desinflación que siguió a la perturbación de los precios de la energía en 2022 se estancó y posteriormente se invirtió a mediados de 2025. La tasa de inflación interanual, medida por la tasa de inflación del IPCA general, cayó del 7,3 % en enero de 2024 al 4,9 % en abril de 2025, antes de aumentar de forma constante y significativa hasta el 8,6 % en septiembre y mantenerse en ese nivel en diciembre de 2025. La subida vertiginosa de los precios de los alimentos y de la energía fue el principal factor que contribuyó al aumento de la inflación general. El aumento de la inflación en el segundo semestre de 2025 fue en gran medida consecuencia de la supresión del límite máximo de los precios de la electricidad para los hogares en julio de 2025, junto con importantes subidas del tipo del IVA y de los impuestos especiales. Los precios de los alimentos no transformados aumentaron como consecuencia del efecto de las adversas condiciones meteorológicas en la agricultura, mientras que la inflación de los servicios se mantuvo persistentemente elevada, debido al fuerte, aunque moderado, crecimiento de los salarios en 2025, tras la congelación de los salarios del sector público. El incremento de los precios de la energía tras el estallido del conflicto en Oriente Próximo provocó que la inflación general aumentara hasta el 9,7 % en mayo de 2026, frente al 8,3 % de febrero de 2026. Las tasas de inflación anual de Rumanía en 2024 y 2025, medida por el IPCA, fueron en promedio superiores a las del conjunto de la zona del euro.

Las previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026 prevén que la tasa media de inflación anual aumente hasta el 7,0 % en 2026 y posteriormente disminuya hasta el 3,7 % en 2027. Se espera que la desinflación durante el período de previsión se vea respaldada por una fuerte moderación del crecimiento salarial, aunque un aumento brusco de los precios de la energía la ralentizará. El nivel de precios relativamente bajo registrado en Rumanía (que era de alrededor del 61 % de la media de la zona del euro en 2024) sugiere que existe potencial para la convergencia del nivel de precios a largo plazo.

Gráfico 5a: Rumanía — Criterio de inflación



Nota: los puntos situados en el extremo derecho del gráfico muestran el valor de referencia previsto y la tasa de inflación media prevista sobre doce meses de Rumanía en diciembre de 2026 y 2027. Los valores de referencia para 2020, 2022, 2024 y 2025 se refieren a los valores de referencia calculados en los informes de convergencia anteriores.

Fuente: Eurostat, previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026.

Rumanía no cumple el criterio relativo a las finanzas públicas. Actualmente, Rumanía es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo. El déficit de las administraciones públicas disminuyó del 9,3 % del PIB en 2024 al 7,9 % en 2025, pero se mantuvo muy por encima del valor de referencia del 3 % del PIB establecido en el Tratado. Esta mejora se debió a una mayor recaudación de impuestos y a la aplicación de dos importantes paquetes de saneamiento fiscal en 2025, que, en conjunto, se estima que se traduce en un efecto combinado de aumento de los ingresos y reducción del gasto de aproximadamente 3,7 puntos porcentuales del PIB. Las previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026 pronostican que el déficit de las administraciones públicas disminuirá hasta el 6,2 % del PIB en 2026, lo que refleja el efecto de todo el año de los paquetes de ajuste fiscal de 2025, así como la recaudación de ingresos adicionales en 2026 a través de un aumento del IVA y de los impuestos especiales, un mayor impuesto sobre los dividendos, cambios en el impuesto sobre bienes inmuebles y la ampliación de la base de las contribuciones sanitarias, junto con controles más estrictos del gasto corriente. En 2027, se prevé que la ratio de déficit público sea del 5,8 %.

El 20 de junio de 2025, el Consejo adoptó una Decisión en virtud del artículo 126, apartado 8, del TFUE por la que se establecía que Rumanía no había tomado medidas eficaces para corregir su déficit excesivo. A continuación, el 8 de julio de 2025, el Consejo revisó la senda de ajuste fiscal de Rumanía en el marco del PDE, en virtud de la cual Rumanía debe mantener el crecimiento del gasto neto nominal por debajo del 2,8 % en 2025, del 2,6 % en 2026, del 4,6 % en 2027, del 4,4 % en 2028, del 4,2 % en 2029 y del 4,0 % en 2030. Estas tasas máximas de crecimiento del gasto neto equivalen a un ajuste anual de alrededor de 2 puntos porcentuales al año en 2025 y 2026 y de alrededor de 1 punto porcentual a partir de ese momento, por encima del ajuste estructural anual mínimo de al menos el 0,5 % del PIB como valor de referencia exigido en el marco de un procedimiento de déficit excesivo. El plazo de corrección establecido en el PDE termina en 2030, momento en el que la recomendación revisada de julio de 2025 con arreglo al artículo 126, apartado 7, del TFUE prevé un déficit del 2,8 % del PIB. La recomendación revisada de julio de 2025 sustituyó la senda de gasto neto original del plan fiscal-estructural a medio plazo de Rumanía como valor de referencia operativo para el seguimiento del PDE, mientras que las reformas e inversiones que sustentan el período de ajuste ampliado del plan siguen en vigor y continúan siendo objeto de seguimiento por parte de la Comisión. El 3 de junio de 2026, la Comisión concluyó que Rumanía había tomado medidas eficaces en respuesta a la recomendación del Consejo, por lo que se suspendió el procedimiento de déficit excesivo. Se prevé que el gasto neto aumente un 1,8 % en 2026, lo que se sitúa por debajo del límite máximo recomendado por el Consejo del 2,6 % para 2026, y que

el crecimiento acumulado del gasto neto hasta 2026 se mantenga por debajo del límite máximo acumulado recomendado del 5,5 %.

La ratio deuda pública/PIB aumentó del 54,8 % del PIB en 2024 al 59,3 % en 2025 y se espera que siga aumentando hasta el 61,6 % en 2026 y el 63,4 % en 2027, impulsada por un elevado déficit primario y el aumento de los pagos en concepto de intereses. Los riesgos para la sostenibilidad de la deuda de Rumanía parecen ser elevados a medio plazo, y se prevé que la deuda pública aumente con rapidez hasta aproximadamente el 90 % del PIB en 2036. En cuanto al marco fiscal de Rumanía, persisten graves deficiencias en relación con la selección de personal del Consejo Fiscal y la gestión de las inversiones públicas.



Rumanía no cumple el criterio relativo al tipo de cambio. El leu rumano no participa en el mecanismo de tipos de cambio II. Rumanía aplica un régimen de tipo de cambio de banda deslizante que permite la intervención del banco central en el mercado de divisas. El BNR ha utilizado la estabilidad del tipo de cambio como un mecanismo importante para garantizar la estabilidad financiera y afianzar las expectativas de inflación. El leu se mantuvo relativamente estable frente al euro en 2024 y se depreció en 2025. En mayo de 2025, las presiones provocadas por la salida de capitales en un contexto de creciente incertidumbre política desencadenaron un fuerte episodio de depreciación, con pérdidas frente al euro del 2 % en comparación con el mes anterior. A ello le siguió un período de volatilidad moderada en el segundo semestre del año. En mayo de 2026, el leu era aproximadamente un 5 % más débil frente al euro que dos años antes. El diferencial de tipos de interés a corto plazo frente a la zona del euro experimentó un aumento sustancial (en torno a 300 puntos básicos) entre agosto de 2024 y junio de 2025, como consecuencia del mantenimiento del tipo de interés oficial del BNR a mediados de 2024 y del ciclo de relajación de la política monetaria en la zona del euro. El diferencial se amplió aún más en un contexto de tensiones en el mercado monetario de Rumanía a finales de la primavera, y alcanzó un máximo de unos 515 puntos básicos en junio de 2025. Posteriormente disminuyó de forma constante durante el segundo semestre de 2025 y a principios de 2026, como consecuencia de la mejora de la situación de liquidez en el mercado monetario de Rumanía. En mayo de 2026 se situó en torno a 362 puntos básicos.

Rumanía no cumple el criterio relativo a la convergencia de los tipos de interés a largo plazo. El tipo de interés medio a largo plazo durante los doce meses anteriores a mayo de 2026 fue del 6,7 %, muy superior al valor de referencia del 5,1 %. El tipo de interés a largo plazo de Rumanía aumentó de manera gradual a lo largo de 2024, hasta llegar al 7,1 % en enero de 2025. Tras descender ligeramente durante los primeros meses de 2025, comenzó a subir de nuevo en abril, impulsado por el aumento de la aversión al riesgo de mercado en un contexto de crecimiento del déficit público y de preocupación de los inversores respecto de las perspectivas de saneamiento fiscal. A continuación, el tipo de interés a largo plazo disminuyó de forma constante durante el segundo semestre de 2025, tras la adopción por parte del Gobierno de medidas de saneamiento fiscal. En los cinco primeros meses de 2026, el tipo de interés a largo plazo de Rumanía se mantuvo prácticamente estable, situándose en el 6,2 % en mayo de 2026. El diferencial a largo plazo frente al bono de referencia alemán alcanzó los 312

puntos básicos en mayo de 2026, lo que supone un descenso respecto al máximo de 485 puntos básicos alcanzado en junio de 2025.

La Comisión también examinó **factores adicionales**, en particular la evolución de la balanza de pagos, la integración de los mercados y el entorno institucional. El saldo exterior de Rumanía (es decir, la suma de la balanza por cuenta corriente y de capital) mejoró ligeramente, pasando del -6,7 % del PIB en 2024 al -6,0 % en 2025, debido principalmente a un aumento del superávit de la balanza por cuenta de capital gracias a una mejor absorción de los fondos de la UE. El déficit por cuenta corriente de Rumanía siguió siendo considerable, situándose en el 7,9 % del PIB en 2025, a pesar de una ligera disminución en el segundo semestre del año en un contexto de saneamiento fiscal y de mayor debilidad de la demanda interna. La economía rumana mantiene una buena relación de integración con la zona del euro, gracias a los vínculos que representan el comercio y la inversión. Una selección de indicadores relativos al entorno institucional muestra que los resultados de Rumanía se sitúan por debajo de los de muchos Estados miembros de la zona del euro en este ámbito. Rumanía se enfrenta a desafíos en ámbitos como el control de la corrupción. El sector financiero de Rumanía es más pequeño y está menos desarrollado que el de la zona del euro. El sector bancario de Rumanía tiene una buena relación de integración con el sector financiero de la zona del euro, particularmente gracias a una participación elevada de capitales extranjeros en su sistema bancario. Sin embargo, la financiación basada en el mercado está menos desarrollada que en la zona del euro, lo que se refleja en el tamaño, muy reducido, de los mercados de renta variable y deuda del sector privado. En el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico, la Comisión concluyó en su informe sobre el mecanismo de alerta de 2026 que estaba justificado un examen exhaustivo de Rumanía. El examen exhaustivo concluyó que Rumanía sigue enfrentándose a vulnerabilidades relacionadas con importantes déficits fiscales y exteriores, a pesar de las mejoras registradas desde el segundo semestre de 2025. Al mismo tiempo, las presiones sobre los salarios y los costes se han moderado, con un posible efecto positivo en la competitividad en términos de costes. El elevado déficit público de Rumanía ha sido un impulsor clave de los elevados déficits exteriores y de las amplias necesidades de endeudamiento. El proceso de saneamiento fiscal iniciado en 2025 contribuye a reducir las vulnerabilidades de Rumanía y se espera que continúe. Teniendo en cuenta esta evaluación llevada a cabo en el marco del examen exhaustivo, la Comisión, en su Comunicación sobre el paquete de primavera del Semestre Europeo de 2026, considera que Rumanía sigue experimentando desequilibrios macroeconómicos excesivos.

El plan de recuperación y resiliencia (PRR) de Rumanía incluye medidas encaminadas a abordar una serie de retos estructurales, en sinergia con otros fondos de la UE, incluidos los fondos de la política de cohesión, a fin de impulsar su competitividad y estimular el crecimiento sostenible y reducir las disparidades territoriales y sociales del país. Tras la revisión de 2025 de su PRR, la dotación del MRR para Rumanía asciende a unos 21 400 000 000 EUR para el período 2021-2026, cifra que incluye 13 500 000 000 EUR en subvenciones y 7 800 000 000 EUR en préstamos. El plan revisado redujo de manera sustancial el componente de préstamo de 14 900 000 000 EUR a 7 800 000 000 EUR, debido a los retrasos en la ejecución y a la reducción de medidas que ya no se consideraban plenamente realizables. Al cierre del año 2025, Rumanía había presentado cuatro solicitudes de pago. En junio de 2026, los desembolsos totales ascendían a alrededor del 60 % de la dotación total. Las reformas clave del PRR de Rumanía se refieren a las pensiones, la descarbonización y la eliminación progresiva de la producción de energía a partir del carbón y el lignito, las empresas estatales, la administración tributaria y la reforma fiscal, y la asistencia social y sanitaria. Además, la política de cohesión proporciona a Rumanía 33 700 millones EUR para el período 2021-2027. La financiación de la política de cohesión tiene por objeto seguir apoyando la competitividad y la convergencia social al alza de Rumanía, también a través de inversiones en investigación, innovación y competitividad de las pymes, la transición ecológica y justa, la modernización de las instituciones del mercado de trabajo, el desarrollo de capacidades y una mayor calidad e inclusión de la educación y la formación, así como la reducción de la pobreza. Pese a que Rumanía ha avanzado en la aplicación de la política de cohesión, siguen existiendo retos y persisten importantes disparidades territoriales en materia de inversión y empleo entre la región de la capital y las demás regiones, así como entre las zonas urbanas y no urbanas.

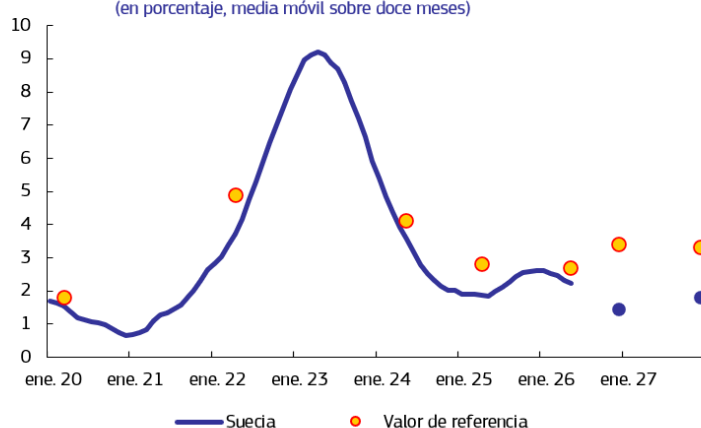
6. SUECIA

A la luz de su evaluación de la compatibilidad de la legislación y del cumplimiento de los criterios de convergencia, y teniendo en cuenta los factores adicionales pertinentes, la Comisión estima que Suecia no cumple las condiciones para la adopción del euro.

La **legislación sueca**, en particular la Ley del Riksbank, **no es plenamente compatible** con los requisitos previstos en el artículo 131 del TFUE. Siguen existiendo incompatibilidades e imperfecciones en los ámbitos de la independencia del banco central, la prohibición de la financiación monetaria y la integración del banco central en el Eurosistema en relación con los objetivos del Riksbank y las funciones del SEBC y del BCE establecidas en el artículo 127, apartados 1 y 2 del TFUE y en los artículos 2 y 3 de los Estatutos del SEBC y del BCE.

Suecia cumple el criterio relativo a la estabilidad de precios. La tasa media de inflación de Suecia durante los doce meses anteriores a mayo de 2026, medida por el IPCA, fue del 2,2 %, inferior, por tanto, al valor de referencia del 2,7 %. Se prevé que disminuya de aquí al fin del año 2026 antes de aumentar ligeramente en 2027, pero debería mantenerse por debajo del valor de referencia en ambos años.

Gráfico 6a: Suecia — Criterio de inflación
(en porcentaje, media móvil sobre doce meses)



Nota: los puntos situados en el extremo derecho del gráfico muestran el valor de referencia previsto y la tasa de inflación media prevista sobre doce meses de Suecia en diciembre de 2026 y diciembre de 2027. Los valores de referencia para 2020, 2022, 2024 y 2025 se refieren a los valores de referencia calculados en los informes de convergencia anteriores.

Fuente: Eurostat, previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026.

La tasa media de inflación anual, medida por el IPCA, fue del 2,0 % en 2024 y aumentó hasta el 2,6 % en 2025. Estas tasas de inflación estuvieron, en general, en consonancia con las de la zona del euro. La reducción de los precios de la energía, los efectos de base y el moderado crecimiento de los salarios como consecuencia de unos acuerdos salariales plurianuales moderados contribuyeron a la desinflación en ambos años. La fuerte desaceleración de los precios de los alimentos en 2024 y la pronunciada disminución de los aumentos de los precios de los bienes industriales no energéticos en ambos años también contribuyeron a reducir la inflación general, mientras que la inflación en los servicios se mantuvo elevada, pero disminuyó del 4,9 % en 2024 al 3,8 % en 2025. En 2025, el repunte de la inflación general se debió a un incremento algo más fuerte de los precios de los alimentos y de la energía. El efecto retardado de la mayor fortaleza del tipo de cambio efectivo de la corona sueca en 2024 contribuyó a moderar los aumentos de los precios de los bienes y servicios importados. La inflación medida por el IPCA se desaceleró en los primeros meses de 2026, ya que los efectos del conflicto de Oriente Próximo se vieron compensados a partir de abril por reducciones

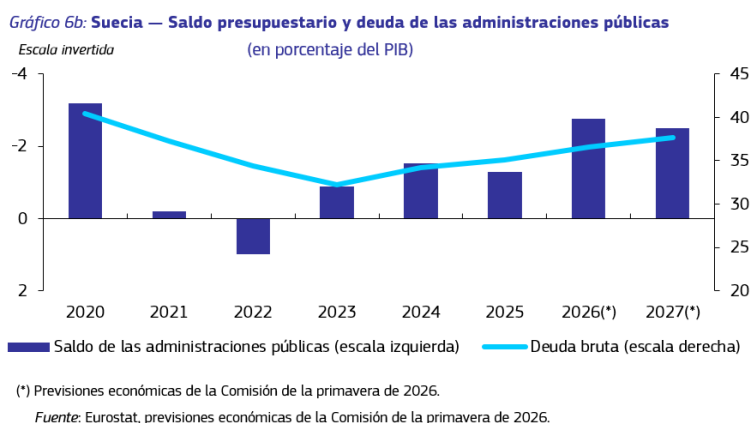
sustanciales de los impuestos indirectos sobre los alimentos y los combustibles, junto con la debilidad de la inflación subyacente.

Según las previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026, la tasa media de inflación anual disminuirá hasta el 1,5 % en 2026 y aumentará ligeramente hasta el 1,8 % en 2027. La evolución de la inflación en 2026 refleja el efecto del incremento de los precios de importación, en especial de los productos del petróleo, compensado en parte por los recortes del IVA y de los impuestos especiales, los moderados aumentos salariales y el efecto retardado de la mayor fortaleza de la corona sueca, y la progresiva desaparición de los factores especiales está prevista para el año 2027. El nivel de los precios en Suecia es relativamente elevado (alrededor del 110 % de la media de la zona del euro en 2024).

Suecia cumple el criterio relativo a las finanzas públicas. Actualmente, Suecia no es objeto de una decisión del Consejo relativa a la existencia de un déficit excesivo. El déficit de las administraciones públicas mejoró ligeramente, pasando del 1,5 % del PIB en 2024 al 1,3 % del PIB en 2025, lo que refleja la atonía del crecimiento económico. Según las previsiones económicas de la Comisión de la primavera de 2026, el déficit de las administraciones públicas alcanzará el 2,8 % del PIB en 2026 debido al debilitamiento de los ingresos totales. En 2027, se prevé que la ratio de déficit público sea del 2,5 %.

El 21 de enero de 2025, el Consejo adoptó una Recomendación por la que se aprueba el plan fiscal-estructural nacional a medio plazo de Suecia. El plan abarca el período 2025-2028 y establece un límite superior para el crecimiento del gasto neto a lo largo de cuatro años, con tasas máximas de crecimiento del gasto neto del 4,0 % en 2025, el 4,4 % en 2026, el 4,4 % en 2027 y el 4,6 % en 2028. El 3 de junio de 2026, la Comisión concluyó que se prevé que el gasto neto crezca un 6,5 % en 2026, por encima del crecimiento recomendado del 4,4 %. La desviación por encima del máximo recomendado equivale a una desviación anual del 1,0 % del PIB. Sin embargo, considerando conjuntamente los años 2024, 2025 y 2026, la tasa prevista de crecimiento acumulado del gasto neto se sitúa por debajo de la tasa de crecimiento máxima recomendada. Se prevé que el gasto neto aumente en 2026 un 6,5 %, lo que se sitúa por encima del límite máximo recomendado por el Consejo del 4,4 % para dicho año, y se espera que el crecimiento acumulado del gasto neto de aquí a 2026 se mantenga por debajo del límite máximo acumulado recomendado del 15,5 %.

La ratio deuda pública/PIB aumentó del 34,1 % en 2024 al 35,1 % en 2025 y cabe prever que siga aumentando hasta el 36,5 % del PIB en 2026 y posteriormente hasta el 37,7 % del PIB en 2027, impulsada por un mayor déficit primario. Los riesgos para la sostenibilidad de la deuda de Suecia parecen ser bajos a medio plazo, a pesar de que se prevé que la deuda pública aumente hasta aproximadamente el 44 % del PIB en 2036. Suecia cuenta con un marco fiscal sólido, con normas claras y una orientación a medio plazo, que mantiene el estabilizador de la deuda en el 35 % del PIB.



Suecia no cumple el criterio relativo al tipo de cambio. La corona sueca no participa en el mecanismo de tipos de cambio II. Suecia aplica un régimen de tipo de cambio flotante que

permite la intervención del banco central en el mercado de divisas. Después de experimentar un largo período de depreciación frente al euro, pasando de 8,3 SEK/EUR en agosto de 2012 a 11,8 SEK/EUR en septiembre de 2023, la corona se recuperó ligeramente en 2024 y 2025, llegando a situarse en 10,6 SEK/EUR en febrero de 2026, antes de volver a debilitarse ligeramente. El diferencial STIBOR-EURIBOR a tres meses ha evolucionado de forma volátil en los últimos años. Tras un breve pero fuerte aumento en 2022, disminuyó y entró en territorio negativo en el segundo semestre de 2024. Desde entonces, ha fluctuado entre -20 y 20 puntos básicos, es decir, significativamente por debajo de los años anteriores a 2022 (alrededor de 50 puntos básicos). En mayo de 2026, el diferencial se situó en -21 puntos básicos y el tipo de cambio era de 10,9 SEK/EUR, es decir, un 7 % más fuerte frente al euro que dos años antes.

Suecia cumple el criterio relativo a la convergencia de los tipos de interés a largo plazo. El tipo de interés medio a largo plazo registrado en Suecia en los doce meses anteriores a mayo de 2026 fue del 2,6 %, muy inferior al valor de referencia del 5,1 %. Tras experimentar un aumento considerable en 2022 y 2023, los tipos de interés a largo plazo de Suecia disminuyeron en 2024 antes de volver a los niveles de 2023 en 2025. Desde principios de 2024, el tipo de interés a largo plazo ha fluctuado entre el 2,2 y el 2,8 %. El diferencial con respecto al bono de referencia alemán siguió siendo relativamente reducido, con cierta volatilidad en 2024 y 2025. En general, el diferencial ha disminuido en los últimos años y pasó a ser ligeramente negativo en 2024, situándose en -34 puntos básicos en julio de 2024. Posteriormente, aumentó ligeramente hasta enero de 2026, antes de disminuir de manera progresiva hasta -31 puntos básicos en mayo de 2026.

La Comisión también examinó factores adicionales, en particular la evolución de la balanza de pagos, la integración de los mercados y el entorno institucional. El saldo exterior sueco (la suma de la balanza por cuenta corriente y por cuenta de capital) siguió siendo excedentario, en un 7,0 % del PIB en 2024 y un 6,2 % en 2025. La economía sueca mantiene una buena relación de integración con la zona del euro, gracias a los vínculos que representan el comercio y la inversión. Una selección de indicadores relativos al entorno institucional muestra que los resultados de Suecia se sitúan por encima de los de muchos Estados miembros de la zona del euro. El sector financiero sueco está muy desarrollado y bien integrado en el sistema financiero de la zona del euro. El sector financiero está dominado por la banca, si bien los seguros y los fondos de pensiones también representan una parte de considerable tamaño. Además, Suecia cuenta con uno de los mercados crediticios y de renta variable más desarrollados de la UE y el nivel de financiación de mercado es uno de los más altos de la Unión. En el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico, la Comisión concluyó en su informe sobre el mecanismo de alerta de 2026, que estaba justificado un examen exhaustivo de Suecia. Este último concluyó que Suecia se enfrenta a vulnerabilidades relacionadas con su mercado inmobiliario y su elevada deuda privada. Aunque los precios de la vivienda se han moderado ligeramente con respecto a sus niveles de 2022 y 2023, el endeudamiento de los hogares sigue siendo elevado y se espera que siga aumentando. Si bien el sector financiero está muy expuesto a los bienes inmuebles, es rentable, con importantes reservas de capital frente a una evolución adversa. Persisten las rigideces en la oferta de vivienda y el mercado del alquiler ha experimentado una reforma limitada, lo que ha dado lugar a largas listas de espera y a una baja tasa de viviendas disponibles en comparación con otros países de la UE. Teniendo en cuenta esta evaluación llevada a cabo en el marco del examen exhaustivo, la Comisión, en su Comunicación sobre el paquete de primavera del Semestre Europeo de 2026, considera que Suecia ya no experimenta desequilibrios macroeconómicos.

El plan de recuperación y resiliencia (PRR) de Suecia incluye medidas encaminadas a abordar una serie de retos estructurales, en sinergia con otros fondos de la UE, incluidos los fondos de la política de cohesión, a fin de reducir las disparidades territoriales y sociales del país. La financiación del MRR proporciona a Suecia 3 400 millones EUR durante el período 2021-2026. Suecia presentó su segunda solicitud de pago en enero de 2026. Las inversiones y reformas clave del PRR de Suecia incluyen las realizadas en los ámbitos de la financiación de tecnologías e infraestructuras de reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero, el aislamiento de las viviendas, la formación para la atención a las personas mayores y la

implantación de la banda ancha en zonas escasamente pobladas. En julio de 2025 se produjo un primer reembolso del MRR, y los pagos restantes se están evaluando de cara a 2026. Además, la política de cohesión proporciona a Suecia 2 400 millones EUR para el período 2021-2027. La financiación de la política de cohesión tiene por objeto, en particular, seguir mejorando las condiciones para la investigación y la innovación, crear oportunidades para el emprendimiento y la transformación industrial y fomentar la digitalización, la internacionalización y la competitividad. Suecia ha avanzado en la aplicación de la política de cohesión, pero siguen existiendo retos y persisten las disparidades entre la región de la capital y el resto del país.