COMISIA
EUROPEANĂ

Strasbourg, 25.11.2025
COM(2025) 956 final

COMUNICARE A COMISIEI CĂTRE PARLAMENTUL EUROPEAN, CONSILIU ȘI COMITETUL ECONOMIC ȘI SOCIAL EUROPEAN

Raport privind mecanismul de alertă 2026

elaborat în conformitate cu articolul 3 din Regulamentul (UE) nr. 1176/2011 privind prevenirea și corectarea dezechilibrelor macroeconomice

{SWD(2025) 900 final} - {SWD(2025) 956 final}

COMUNICARE REFERITOARE LA RAPORTUL PRIVIND MECANISMUL DE ALERTĂ

Raportul privind mecanismul de alertă (RMA) identifică statele membre despre care Comisia consideră că pot fi afectate sau riscă să fie afectate de dezechilibre, pe baza unei lecturi economice a tabloului de bord al procedurii privind dezechilibrele macroeconomice (PDM). Lectura economică a tabloului de bord se bazează pe datele privind execuția bugetară pentru 2024 (graficul 1). Aceste date sunt interpretate într-o manieră prospectivă, luând în considerare, după caz, evoluțiile din cursul anului (2025) și previziunile economice pentru 2025, 2026 și 2027 cuprinse în previziunile Comisiei din toamna anului 2025 (graficul 2). Această comunicare prezintă lectura economică a tabloului de bord, iar anexele sale conțin o prezentare suplimentară a evoluțiilor datelor relevante[1]. În paralel, Raportul macroeconomic european[2] – publicat anul acesta pentru prima dată – oferă o analiză a evoluțiilor mai ample în ceea ce privește vulnerabilitățile și dezechilibrele economiilor UE și ale statelor sale membre, plasând evoluțiile naționale analizate în cadrul PDM într-un context mai larg.

Economia mondială se confruntă cu schimbări structurale și cu niveluri mai ridicate de incertitudine politică, îngreunând mediul extern al UE. În ultimii ani, barierele comerciale au fost utilizate din ce în ce mai mult ca instrumente geopolitice și de politică industrială, SUA majorându-și semnificativ taxele la import în ultimul an. Economia mondială trece printr-o perioadă de ajustare la această nouă ordine, care afectează fluxurile comerciale și cursurile de schimb. În plus, această perioadă de incertitudine urmează unei serii de evenimente economice turbulente, care au declanșat inflația și au condus la rate ale dobânzii mai mari decât în anii precedenți. Aceste evenimente geopolitice au sporit, de asemenea, necesitatea ca UE să își majoreze cheltuielile pentru apărare în următorii ani, pentru a sprijini independența geostrategică a Uniunii.

Deși inflația este în scădere în UE în ansamblu, presiunile inflaționiste rămân ridicate în unele state membre, reflectând parțial evoluțiile dinamice ale salariilor. După ce a atins nivelul maxim în perioada 2022-23, inflația a scăzut în întreaga UE. Începând din 2024, rata inflației calculată pe baza indicelui prețurilor de consum s-a stabilizat la aproximativ 2,5 % în UE. Deflatorul PIB, care reflectă presiunile asupra costurilor interne, a scăzut, de asemenea, deși într-un ritm mai lent. În pofida condițiilor economice dificile din ultimii ani, piața forței de muncă a fost reziliență, înregistrând un nivel minim istoric al șomajului și rate ridicate de ocupare a forței de muncă. Salariile aproape au eliminat decalajul în termeni reali cu nivelurile lor din 2019 în medie, dar cu o eterogenitate semnificativă între statele membre, unele înregistrând creșteri semnificative ale salariilor reale, iar altele scăzând în continuare. În statele membre în care inflația rămâne ridicată în raport cu mediile istorice și în alte state membre ale UE sau ale zonei euro (ZE), salariile

[1] Document de lucru al serviciilor Comisiei, Raport privind mecanismul de alertă 2026, SWD(2025) 956; Document de lucru al serviciilor Comisiei, Anexă statistică de însoțire a Raportului privind mecanismul de alertă 2026, SWD(2025) 900.

[2] Raportul macroeconomic european urmărește să contribuie la opțiunile strategice de politică pentru a consolida zona euro și reziliența UE în fața unei ordini mondiale care evoluează rapid și cuprinde o evaluare a vulnerabilităților economice din UE. Raportul macroeconomic european pentru 2026, SWD (2025) 957.

au fost adesea deosebit de prezente ca factor determinant. Cu toate acestea, recent, piețele forței de muncă au prezentat semne de atenuare, sprijinind probabil o relaxare treptată a presiunilor salariale.

Moderarea inflației în zona euro a permis o relaxare semnificativă a politicii monetare, în timp ce costurile îndatorării publice au rămas adesea, în linii mari, stabile. Relaxarea politicii monetare a condus la condiții de finanțare mai favorabile pentru sectorul privat. Ratele dobânzilor la creditele bancare au scăzut din 2024, iar împrumuturile din sectorul privat înregistrează o creștere lentă. În ceea ce privește sectorul administrației publice, randamentele obligațiunilor de stat pe termen lung au suferit puține modificări în perioada 2024 și 2025, contribuind la o creștere a costului mediu al datoriei, care depinde, de asemenea, de structura datoriei și de nivelul deficitului public și al datoriei publice din statele membre.

Perspectivele dezechilibrelor

Excedentul extern persistent al zonei euro și al UE reflectă un dezechilibru cronic între economii și investiții, care subminează potențialul de creștere pe termen lung al Uniunii. În 2024, contul curent al ZE/UE a crescut, reflectând o reducere a investițiilor, alături de economii stabile. Reducerea investițiilor, având în vedere costurile de finanțare încă ridicate și incertitudinea economică, are un impact asupra capacității UE de a susține creșterea economică și de a finanța domenii critice, cum ar fi tranziția digitală și cea climatică, precum și de a consolida pregătirea Europei pentru apărare. În același timp, excedentul de cont curent al ZE/UE a scăzut în comparație cu nivelul anterior pandemiei, în timp ce excedentul de cont curent al Chinei a crescut, iar deficitul de cont curent al SUA a crescut, ceea ce a dus la o scădere a contribuției ZE/UE la dezechilibrele globale.

La nivelul statelor membre, există atât excedente, cât și deficite de cont curent, fiecare situație ascunzând riscuri specifice. Excedentele substanțiale de cont curent ale unor state membre au continuat să crească recent, fiind alimentate de cererea scăzută. Mulți ani de excedente au dus la acumularea unor active nete substanțiale, expunând aceste state membre la fluctuații economice globale, cum ar fi valuta, riscurile de evaluare și incertitudinea politicii comerciale. Concomitent, deficitele externe rămân substanțiale în mai multe state membre. Deși au fost în măsură să își reducă ponderea datoriei externe în PIB în ultimii ani ca urmare a creșterii nominale ridicate, această reducere pasivă a gradului de îndatorare urmează să înceteze în contextul unor presiuni inflaționiste mai scăzute. Dependența mare de fluxurile de finanțare externă reprezintă o vulnerabilitate în cazul unei creșteri a percepției asupra riscurilor a finanțatorilor lor.

Creșterea divergentă a nivelurilor prețurilor și costurilor din ultimii cinci ani a condus la deteriorarea competitivității costurilor pentru unele state membre, convergența economică stagnând în unele cazuri. În unele state membre, creșterea prețurilor și a costurilor continuă să susțină această divergență. Cu toate acestea, nu există indicii că statele membre care s-au confruntat cu cele mai mari deteriorări ale competitivității costurilor s-au confruntat cu o deteriorare disproporționată a rezultatelor lor la export. Deși pot apărea diferențe mai mari de inflație ca produs secundar al convergenței economice, trebuie remarcat faptul că, în unele dintre statele membre cu cele mai mari deteriorări ale competitivității costurilor – în special Cehia și Estonia și, într-o mai mică măsură, Letonia – convergența economică pare să fi stagnat.

Gospodăriile au înregistrat o creștere a veniturilor și o scădere a datoriilor, în timp ce profitabilitatea întreprinderilor și capacitatea de serviciu al datoriei au scăzut. Creșterea

venitului disponibil real al gospodăriilor a depășit 2 % în 2024, în timp ce datoriile financiare au scăzut cu 7 % în termeni reali din 2019. Această erodare a datoriei rezultă în mare parte din recenta perioadă de inflație ridicată, care s-a încheiat. Deși gradul de îndatorare a întreprinderilor a scăzut în 2024, vulnerabilitățile întreprinderilor au crescut pe măsură ce capacitatea acestora de a-și rambursa datoria a scăzut. Firmele și-au epuizat rezervele de lichidități, pe care le-au acumulat în timpul pandemiei și al perioadei imediate cu profit ridicat, iar rezervele lor au scăzut.

În ceea ce privește administrația publică, deficitele ridicate au lăsat datoria peste nivelul de dinainte de pandemie în ansamblu, în pofida efectelor de numitor puternice asociate unei creșteri nominale ridicate și cu nevoi puternice de investiții la orizont. Aceste efecte de numitor se vor diminua în viitor, ceea ce va îngreuna reducerea gradului de îndatorare. În plus, impactul ratelor mai ridicate ale dobânzii în raport cu perioada de dinainte de 2022 nu s-a concretizat încă, datoria fiind în continuare reînnoită la rate mai ridicate, ceea ce a dus la creșterea plăților de dobânzi. Aceste plăți mai mari ale dobânzilor se adaugă necesității de a majora anumite categorii esențiale de cheltuieli, cum ar fi cheltuielile pentru apărare sau cheltuielile legate de îmbătrânirea populației, și de a finanța investițiile publice, creând provocări majore pentru politicile bugetare în multe state membre.

Prețurile ridicate ale locuințelor reprezintă o preocupare economică din ce în ce mai mare în întreaga UE. După o pauză în perioada 2022-23, creșterea puternică a prețurilor locuințelor a revenit pe măsură ce cererea a crescut, iar oferta a rămas imperceptibilă. Prețurile ridicate ale locuințelor reprezintă o provocare economică și socială într-un număr tot mai mare de state membre și, în unele cazuri, creșterea prețurilor este foarte puternică de mai mulți ani. Deși activitatea limitată de împrumut ipotecar și de construcții reduce riscul pentru sectorul bancar și al unei corecții bruște în acest sector, acestea pot avea un impact grav asupra accesibilității locuințelor pentru gospodării, pot reduce mobilitatea forței de muncă și, în general, pot afecta competitivitatea regională și națională. Mai precis, inaccesibilitatea locuințelor este concentrată în regiunile cu cea mai mare productivitate, cum ar fi capitalele, și afectează în principal cohortele mai tinere. Acest lucru îngreunează adaptarea ofertei de forță de muncă la cerere și determină tinerii să aibă mai puțini copii, exacerbând presiunile demografice pe termen lung. Prețurile ridicate ale locuințelor pot, de asemenea, să reducă consumul, deoarece ponderi mai mari ale veniturilor sunt dedicate costurilor cu locuința.

Sectorul bancar este rezilient, dar sectorul financiar nebancar s-a extins în ultimii ani și ar putea fi o sursă de vulnerabilitate, apărând și noi riscuri. Sectorul bancar din ZE și UE a rămas rezilient, menținând o profitabilitate ridicată și rate de capital puternice. Cu toate acestea, expunerea la bunurile imobile și la datoriile suverane continuă să reprezinte o sursă de vulnerabilitate, iar sectorul imobiliar comercial rămâne sub presiune. În paralel, sectorul intermediarilor financiari nebancari, care s-a extins rapid în ultimii ani, este expus unor riscuri specifice, iar interconectarea sa cu sectorul bancar este o sursă de vulnerabilitate. În cele din urmă, sectorul financiar al UE este supus unor noi riscuri care sunt dificil de cuantificat. Printre acestea se numără riscurile cibernetice, precum și importanța tot mai mare a criptoactivelor și interconectarea acestora cu sectorul financiar.

Concluzii specifice fiecărei țări și supravegherea ulterioară

În 2026, vor fi elaborate bilanțuri aprofundate pentru cele șapte state membre în cazul cărora s-a constatat că se confruntă cu dezechilibre sau dezechilibre excesive în primăvara 2025. Anexa la prezenta comunicare prezintă o imagine de ansamblu a evoluției

datelor-cheie care stau la baza acestor dezechilibre. O evaluare economică pentru a stabili dacă aceste dezechilibre se agravează, sunt în curs de corectare sau au fost corectate, în vederea actualizării evaluărilor existente și a evaluării eventualelor nevoi rămase în materie de politici, va fi efectuată în cadrul bilanțurilor aprofundate din 2026, care urmează să fie publicate în prima jumătate a anului 2026. Țările vizate vor fi Grecia, Italia, Ungaria, Țările de Jos, România, Slovacia și Suedia.

Pentru celelalte state membre nu este necesar să se efectueze bilanțuri aprofundate în acest stadiu.

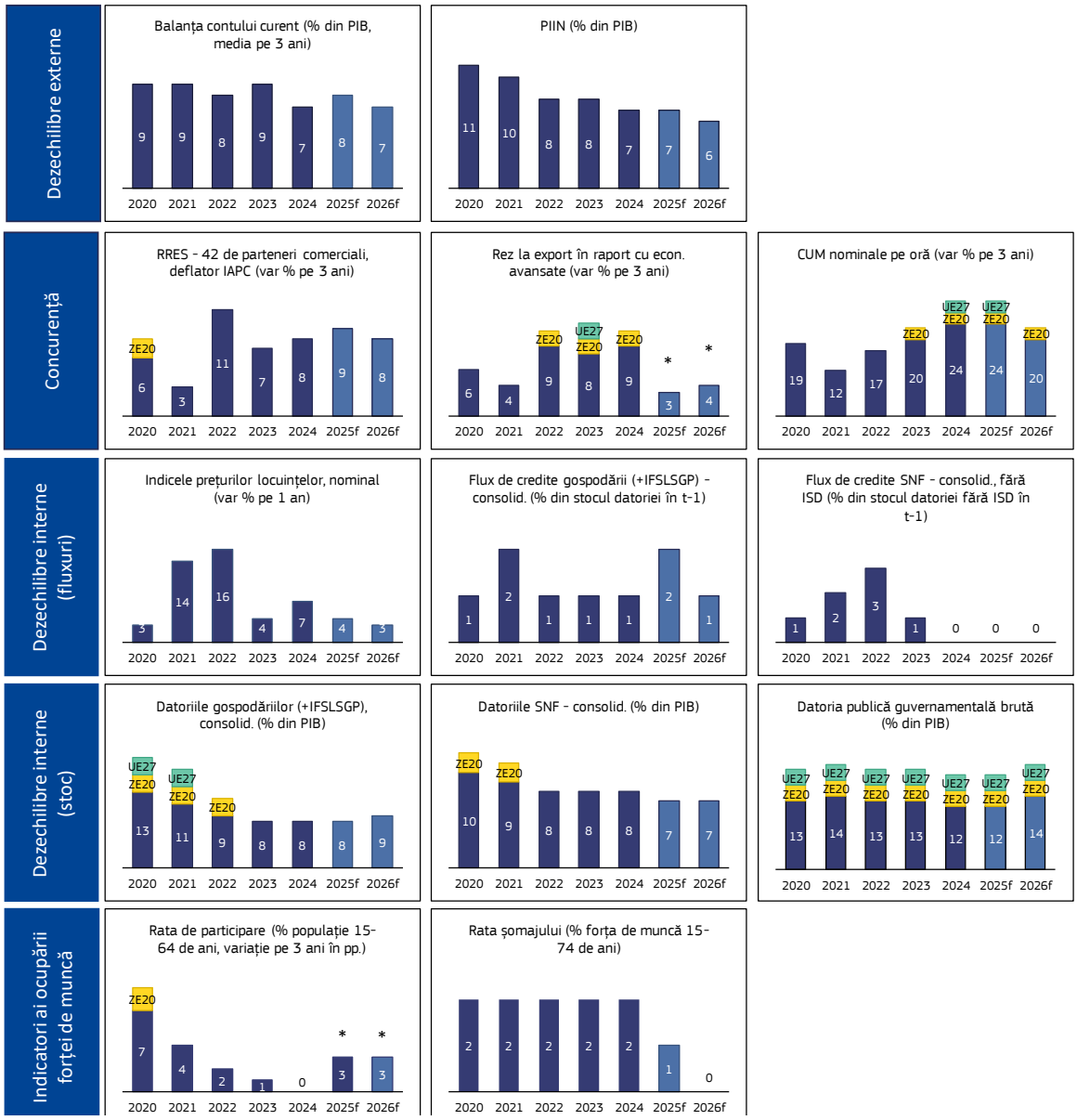
Pentru o serie de state membre, lectura economică a tabloului de bord conduce la concluzia că nu este necesar un bilanț aprofundat, dar că o serie de evoluții merită atenție. În **Bulgaria**, prețurile locuințelor au crescut puternic, în paralel cu creșterea puternică a împrumuturilor contractate de gospodării, iar creșterile continue foarte puternice ale costurilor unitare ale muncii reprezintă un risc pentru presiunile asupra prețurilor. În același timp, poziția externă rămâne solidă, în pofida unei ușoare deteriorări, care, împreună cu procesul de convergență nominală în curs, atenuează riscurile. **Estonia** a făcut obiectul unui bilanț aprofundat în această primăvară și nu au fost constatate dezechilibre. Cu toate acestea, persistă pierderi în materie de competitivitate a costurilor, iar diferențele de inflație față de zona euro s-au accentuat în mod neașteptat în 2025, alături de o pauză sau de o oprire a convergenței economice. Prețurile locuințelor și creșterea creditelor au fost, de asemenea, dinamice. Contul curent a înregistrat doar deficite moderate, dar acestea se pot accentua atunci când cererea crește. În **Croația**, presiunile asupra prețurilor și evoluția competitivității costurilor reprezintă o problemă. În plus, prețurile locuințelor au crescut considerabil, iar împrumuturile bancare pentru achiziționarea de locuințe înflorit, ceea ce justifică monitorizarea. **Letonia** a înregistrat una dintre cele mai mari creșteri cumulate ale prețurilor din UE în ultimii ani, iar creșterea costului unitar al muncii rămâne ridicată, chiar dacă înregistrează o încetinire. Presiunile asupra prețurilor afectează competitivitatea costurilor, care, împreună cu mediul extern slab, este posibil să fi contribuit la o scădere a exporturilor.

Graficul 1: **Indicatorii din tabloul de bord RMA în 2024, pe state membre**



Sursa: Eurostat și Comisia Europeană.

Graficul 2: **Numărul statelor membre care înregistrează valori peste prag ale variabilelor din tabloul de bord**



Numărul statelor membre care înregistrează valori peste pragurile relevante ale variabilelor din tabloul de bord într-un anumit an reflectă datele disponibile la data-limită a RMA pentru 2026 (31 octombrie 2025). Eventualele revizuiri ex-post ale datelor pot sugera o diferență față de numărul de valori care depășesc pragurile și care au fost calculate utilizând versiunile anterioare ale variabilelor din tabloul de bord, astfel cum au fost publicate în edițiile anterioare ale RMA. * Nu sunt disponibile date pentru agregatele ZE și UE din perioada de previzionare.

Sursa: Previziunile Eurostat și ale Comisiei Europene.

Lectura tematică sectorială a evoluțiilor economice în 2024

- În 2024, **conturile curente au crescut în aproape toate statele membre**. Balanțele comerciale au revenit la nivelul de dinainte de pandemie, deoarece prețurile la energie au scăzut și mai mult, iar cererea a rămas scăzută. O reducere a soldurilor primare a moderat creșterea contului curent global și este concentrată într-un număr mic de state membre, reflectând, de regulă, operațiunile entităților cu scop special, cu legături financiare transfrontaliere puternice, dar cu legături limitate cu economiile naționale ale statelor membre. Conturile curente rămân, în general, sub nivelurile anterioare pandemiei la nivelul ZE/UE și pentru majoritatea statelor membre. Acest lucru este valabil în special în cazul României și al unor state membre debitoare mari, cum ar fi Grecia și Cipru. În schimb, alte state membre mari debitoare, cum ar fi Portugalia și Spania, au în prezent conturi curente care sunt mai puternice decât înainte de pandemie, înregistrând, de asemenea, excedent. Pe de altă parte, excedentele ridicate au persistat în general și, în unele cazuri, au crescut puternic. Acest lucru este valabil în primul rând pentru statele membre în care datele reflectă relevanța excepțional de ridicată a întreprinderilor multinaționale sau a entităților cu scop special sau rolul acelor state membre ca centre internaționale de finanțare. Până în prezent, în 2025, o îmbunătățire treptată a cererii interne a condus la mici reduceri atât ale balanței comerciale, cât și ale contului curent, în pofida îmbunătățirii continue a schimburilor comerciale. În comparație cu perioada anterioară pandemiei, s-a înregistrat o schimbare în ceea ce privește creditarea și contractarea de împrumuturi în diferitele sectoare ale economiei. În timp ce guvernele și-au mărit necesarul net de finanțare, sectorul privat și-a mărit capacitatea netă de finanțare. Numai în 2024, cea mai mare modificare a fost creșterea economiilor nete ale sectorului gospodăriilor, care se află în prezent la niveluri record.

- Marile **poziții de stoc externe nete negative** s-au redus puternic pentru al doilea an consecutiv în 2024. Această îmbunătățire este rezultatul atât al conturilor curente în general pozitive, cât și al unui efect de numitor stimulat de inflația puternică. În majoritatea cazurilor, efectele puternice ale valorizării au determinat noi scăderi, reflectând evoluția cursului de schimb. Marile **poziții de stoc externe nete pozitive** au crescut, de asemenea, brusc. Deși efectul de numitor a continuat să sprijine reducerea poziției stocurilor, efectul său a fost mai mic decât în ultimii ani și nu a fost la fel de substanțial ca impactul tot mai mare al conturilor curente puternic pozitive. În ansamblu, s-a înregistrat o anumită reechilibrare a **pozițiilor externe în zona euro**, în pofida creșterii puternice a pozițiilor investiționale internaționale nete ale statelor membre creditoare. Acest lucru se datorează în primul rând faptului că statele membre cu un sector turistic important – care au, de regulă, poziții investiționale internaționale nete negative mari – au crescut mai rapid decât statele membre care utilizează intensiv industria prelucrătoare, condițiile comerciale favorabile jucând, de asemenea, un rol. Cu toate acestea, se preconizează că decalajul persistent în ceea ce privește balanțele contului curent va determina o și mai mare separare a pozițiilor stocurilor, întrucât se preconizează că creșterea PIB-ului nominal va încetini începând din 2025.

- Creșterea **costului unitar al muncii (CUM)** a rămas ridicată în 2024, dar a scăzut în raport cu anul 2023 în ansamblu și pentru majoritatea statelor membre. În 2024, creșterea costului unitar al muncii a fost determinată în principal de creșterea salariilor, în plus față de inflație, productivitatea oferind doar un mic efect de compensare, și nu în toate statele membre. Există în continuare diferențe substanțiale între statele membre în ceea ce privește creșterea costului unitar al muncii. În unele state membre, scăderea productivității a condus la creșteri mai puternice ale costului unitar al muncii. În cele din urmă, se preconizează că, în 2025, salariile vor

depăși ușor nivelurile din 2019 în termeni reali. În unele economii ale UE au apărut unele semne de încetinire, marcând începutul unor creșteri salariale mai moderate în viitor. Cu toate acestea, deși creșterile salariale urmează să încetinească, se preconizează că acestea vor rămâne ridicate în termeni nominali, în special în statele membre care au cumulat deja creșteri mari ale costurilor și prețurilor în perioada 2019-2024.

- În 2024, euro s-a apreciat în ansamblu, la fel ca toate monedele UE, cu excepția coroanei cehe și a forintului maghiar. Prin urmare, în ansamblu, **ratele reale efective de schimb (RRES)** ale UE și ale ZE au crescut, în pofida unei inflații relativ mai scăzute decât în cazul principalilor parteneri comerciali ai UE. Pentru state membre precum Belgia, Estonia și România, diferențele de inflație au contribuit, de asemenea, la aprecierea RRES; în majoritatea celorlalte state membre, inflația a temperat cel puțin parțial aprecierea RRES. Diferențe mai substanțiale în interiorul UE sunt evidente atunci când se analizează RRES evaluate în funcție de costul unitar al muncii. În unele state membre cu o creștere ridicată a costului unitar al muncii, acestea s-au apreciat cu peste 5 %, în pofida deprecierii marginale în UE în ansamblu.

- Ponderea **datoriei întreprinderilor din UE în PIB** a înregistrat cel de al patrulea an de reducere în 2024, deși, în o treime dintre statele membre ale UE, ponderea datoriei a crescut – de regulă, de la niveluri scăzute. Ponderea datoriei agregate a atins cea mai scăzută valoare în aproape două decenii. Ritmul de reducere a gradului de îndatorare a încetinit pe măsură ce inflația a scăzut, reducând efectul de numitor, care a rămas totuși principalul factor determinant al reducerii. În unele state membre, fluxurile nete de credit negative au contribuit, de asemenea, la reducerea ponderii datoriei. În ansamblu, fluxurile de credit către SNF au rămas modeste, după o scădere bruscă în 2023, dar datele recente indică primele semne de redresare. Investițiile întreprinderilor au scăzut în termeni reali în 2024. Deși gradul de îndatorare a întreprinderilor a scăzut în 2024, vulnerabilitățile întreprinderilor au crescut pe măsură ce capacitatea acestora de a-și rambursa datoria a scăzut. Economiile întreprinderilor au scăzut, iar ratele de acoperire a dobânzilor au continuat să se reducă, din cauza creșterii cheltuielilor cu dobânzile și a scăderii profiturilor care s-au înregistrat în 2023 și 2024. Recent, costurile îndatorării au început să scadă față de nivelul maxim de după pandemie, ceea ce indică o îmbunătățire a capacității de serviciu al datoriei în viitorul apropiat. În 2025, reducerea gradului de îndatorare continuă să încetinească, pe măsură ce fluxurile de credit cresc lent, însoțind o redresare treptată – dar lentă – a investițiilor întreprinderilor.

- **Prețurile locuințelor** s-au redresat în majoritatea statelor membre ale UE, după o reducere care a început la sfârșitul anului 2022, odată cu creșterea ratelor dobânzilor. Cu toate acestea, în unele state membre, încetinirea din 2023 a rămas limitată, iar prețurile locuințelor au înregistrat creșteri cumulate de peste 15 % sau chiar 20 % în ultimii doi ani. Statele membre în care prețurile au fost estimate a fi aproape de valoarea justă sau subevaluate au înregistrat cea mai mare creștere a prețurilor în 2024. În schimb, în unele state membre în care prețurile au fost, de regulă, puternic supraevaluate, prețurile au continuat să scadă în 2024. Randamentul global al creșterilor de preț a fost însoțit de o redresare a tranzacțiilor. Lipsa investițiilor în locuințe, care a fost, în general, scăzută în ultimul deceniu și s-a prăbușit din 2022 până în prezent, însoțită de o scădere bruscă a autorizațiilor de construcție, determină răspunsul foarte redus al ofertei la cererea de locuințe. Ca urmare a reducerii continue a ofertei, se poate preconiza că prețurile locuințelor vor continua să crească semnificativ.

- **Gradul de îndatorare al gospodăriilor** a continuat scăderea din ultimii ani în 2024, reducându-se în majoritatea statelor membre și atingând noi niveluri minime istorice. În 2024, rata reducerii a scăzut în comparație cu ultimii ani, pe măsură ce efectul de numitor a scăzut, în

timp ce fluxurile de credit au crescut într-o oarecare măsură, ca urmare a contracției puternice din 2023, deși în unele state membre împrumuturile au rămas dinamice pe parcursul ultimilor ani. Gospodăriile au înregistrat o creștere a veniturilor și a activelor financiare, pe lângă scăderea datoriilor, sprijinind capacitatea acestora de a asigura rate mai ridicate ale dobânzii, care rămân aproape de valorile lor maxime recente, în pofida unor reduceri. Bilanțurile gospodăriilor din UE rămân, în general, solide. Acest lucru se datorează faptului că sectorul gospodăriilor, la nivel agregat, are o poziție netă pozitivă în ceea ce privește instrumentele purtătoare de dobândă și, prin urmare, creșterea plăților de dobânzi are loc în paralel cu o creștere și mai puternică a încasărilor din dobânzi, cu o contribuție globală mică, dar pozitivă, la venitul disponibil. În 2024, valoarea reală a activelor financiare ale gospodăriilor a depășit nivelul anterior pandemiei, în timp ce datoriile financiare au scăzut.

- Creșterea PIB-ului nominal a sprijinit stabilizarea ponderilor **datoriei publice** în 2024, în pofida deficitelor publice considerabile. În ciuda reducerilor realizate în principal între 2021 și 2023, ponderea datoriei publice rămâne ridicată în UE și în ZE și, în general, depășește nivelul din 2019. În 2025 și 2026, se preconizează că ponderea datoriei va crește din nou în majoritatea statelor membre, precum și în ZE și în UE în ansamblu. Acest lucru se datorează faptului că diferența dintre rata dobânzii și rata de creștere se reduce sau chiar devine pozitivă, în timp ce deficitele rămân considerabile în mai multe state membre. Cu toate acestea, unele state membre cu un nivel ridicat al datoriei, dar nu toate, și-au înăsprit politica bugetară în ultimii ani și au solduri bugetare pozitive. Pentru unele state membre din afara zonei euro, în care ponderile relativ mari ale împrumuturilor guvernamentale și ale datoriei sunt exprimate în valută, variațiile cursurilor de schimb pot crește costurile împrumuturilor și ale datoriei.

- În ansamblu, **sectorul financiar** al ZE și UE a rămas rezilient în 2024, menținând o profitabilitate ridicată și rate ridicate ale capitalului. Randamentul agregat al capitalului propriu al instituțiilor de credit din ZE și din UE a rămas ridicat în 2024, deoarece taxele și comisioanele mai mari au compensat marjele mai mici ale dobânzii, iar rata fondurilor proprii de nivel 1 de bază ale instituțiilor de credit din ZE/UE s-a stabilizat la niveluri ridicate. Calitatea activelor băncilor din ZE/UE a fost stabilă, deși este posibil să se deterioreze ușor. Rata agregată a creditelor neperformante ale instituțiilor de credit din ZE/UE a crescut ușor în 2024, dar rămâne scăzută, la 2 %. La nivel de țară, creșterile creditelor neperformante au fost concentrate în statele membre cu niveluri scăzute ale creditelor neperformante, în timp ce ratele creditelor neperformante au scăzut în statele membre cu niveluri mai ridicate ale creditelor neperformante moștenite. Ponderea împrumuturilor din etapa 2 a crescut ușor. Expunerea sistemului bancar la bunuri imobiliare și la datoriile suverane rămâne o sursă de vulnerabilitate, aceste două segmente reprezentând peste jumătate din activele băncilor. Expunerea ridicată a sectorului bancar la datoria suverană internă crește riscul unor bucle de feedback în statele membre care sunt puternic îndatorate sau care se bazează pe finanțare în valută. În afara sectorului bancar, sectorul intermediarilor financiari nebancari, care s-a extins rapid în ultimii ani, este expus unor riscuri specifice, iar interconectarea sa cu sectorul bancar este o sursă de vulnerabilitate. În plus, atât sectorul bancar, cât și intermediarii financiari nebancari au expuneri semnificative la sectorul imobiliar comercial, care rămâne sub presiune.