EVROPSKA
KOMISIJA

Strasbourg, 25.11.2025
COM(2025) 956 final

SPOROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU, SVETU IN EVROPSKEMU EKONOMSKO-SOCIALNEMU ODBORU

Poročilo o mehanizmu opozarjanja 2026

pripravljeno v skladu s členom 3 Uredbe (EU) št. 1176/2011 o preprečevanju in odpravljanju makroekonomskih neravnotežij

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

SPOROČILO O MEHANIZMU OPOZARJANJA

V poročilu o mehanizmu opozarjanja so na podlagi ekonomske razlage preglednice v okviru postopka v zvezi z makroekonomskimi neravnotežji opredeljene države članice, za katere Komisija meni, da so jih ali bi jih lahko prizadela neravnotežja. Ekonomska razlaga preglednice temelji na podatkih o realizaciji za leto 2024 (graf 1). Ti podatki se razlagajo s pogledom v prihodnost, pri čemer se upoštevajo medletna (2025) gospodarska gibanja in napovedi za leta 2025, 2026 in 2027 iz jesenske napovedi Komisije 2025, kadar je ustrezno (graf 2). V tem sporočilu je predstavljena ekonomska razlaga preglednice, njene priloge pa vsebujejo nadaljnjo predstavitev ustreznega gibanja podatkov[1]. Hkrati evropsko makroekonomsko poročilo[2], ki je bilo letos prvič objavljeno, vsebuje analizo širšega razvoja ranljivosti in neravnotežij v gospodarstvih EU in njenih držav članic, s čimer se gibanja po državah, ki se spremljajo v okviru postopka v zvezi z makroekonomskimi neravnotežji, umeščajo v širši okvir.

Zunanje okolje EU je zahtevno zaradi strukturnih sprememb in višje stopnje politične negotovosti, s katerimi se sooča svetovno gospodarstvo.. V zadnjih letih se trgovinske ovire vse pogosteje uporabljajo za doseganje ciljev geopolitične in industrijske politike, pri čemer so ZDA v zadnjem letu znatno povišale svoje uvozne dajatve. Svetovno gospodarstvo je v obdobju prilagajanja temu novemu redu, kar se odraža v trgovinskih tokovih in deviznih tečajih. Poleg tega to obdobje negotovosti sledi vrsti burnih gospodarskih dogodkov, ki so povzročili inflacijo in višje obrestne mere kot v prejšnjih letih. Zaradi teh geopolitičnih dogodkov se je povečala tudi potreba po povečanju odhodkov za obrambo v EU v prihodnjih letih, da bi se podprla geostrateška neodvisnost Unije.

Čeprav se inflacija v EU kot celoti znižuje, inflacijski pritiski v nekaterih državah članicah ostajajo visoki, kar deloma odraža dinamično gibanje plač. Inflacija, ki je bila najvišja v obdobju 2022–2023, se je po vsej EU znižala. Od leta 2024 se je inflacija cen življenjskih potrebščin v EU ustalila na približno 2,5 %. Tudi deflator BDP, ki odraža domače stroškovne pritiske, se je zmanjšal, čeprav počasneje. Kljub težkim gospodarskim razmeram v zadnjih letih je trg dela odporen ter beleži doslej najnižjo brezposelnost in visoke stopnje zaposlenosti. Plačna vrzel v realnem smislu do povprečne ravni plač iz leta 2019 se je skoraj zapolnila, vendar z izrazitimi razlikami med državami članicami, pri čemer so se plače v nekaterih med njimi izrazito realno zvišale, v drugih pa so se še vedno nekoliko zniževale. V državah članicah, v katerih je inflacija glede na pretekla povprečja še vedno visoka, in drugih državah članicah EU ali euroobmočja je bil dejavnik plač pogosto še posebej prisoten. V zadnjem času pa se na trgih dela kažejo znaki umirjanja, kar bo verjetno prispevalo k postopnemu popuščanju pritiskov na plače.

[1] Delovni dokument služb Komisije, Poročilo o mehanizmu opozarjanja za leto 2026 (SWD(2025) 956); Delovni dokument služb Komisije, Statistična priloga k Poročilu o mehanizmu opozarjanja za leto 2026 (SWD(2025) 900).

[2] Cilj evropskega makroekonomskega poročila je prispevati k strateškim odločitvam politike, da bi se v hitro spreminjajočem se svetovnem redu okrepila odpornost euroobmočja in EU, vsebuje pa oceno gospodarskih ranljivosti v EU. Evropsko makroekonomsko poročilo 2026 (SWD(2025) 957).

Umirjanje inflacije v euroobmočju je omogočilo znatno sproščanje denarne politike, medtem ko so stroški zadolževanja držav pogosto ostali na splošno stabilni. Takšno sproščanje denarne politike je omogočilo uveljavljanje ugodnejših pogojev financiranja za zasebni sektor. Obrestne mere za posojila bank se od leta 2024 znižujejo, zadolževanje zasebnega sektorja pa se počasi krepi. Kar zadeva sektor država, se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic v letih 2024 in 2025 le malo spremenila, kar je prispevalo k povečanju povprečnih stroškov dolga, tudi odvisno od strukture dolga ter ravni javnofinančnega primanjkljaja in dolga v državah članicah.

Obeti glede neravnotežij

Vztrajni presežek na zunanjem tekočem računu euroobmočja in EU odraža kronično neravnovesje med prihranki in naložbami, kar ogroža dolgoročni potencial rasti Unije. V letu 2024 se je saldo tekočega računa euroobmočja/EU povečal, kar pomeni, da se je obseg naložb zmanjšal, prihranki pa so ostali stabilni. Zmanjšani obseg naložb ob še vedno visokih stroških financiranja in gospodarski negotovosti vpliva na zmogljivost EU za ohranjanje rasti in financiranje kritičnih področij, kot sta digitalni in podnebni prehod, ter za krepitev obrambne pripravljenosti Evrope. Hkrati se je presežek na tekočem računu euroobmočja/EU v primerjavi z ravnjo pred pandemijo zmanjšal, medtem ko se je presežek na tekočem računu Kitajske povečal, primanjkljaj na tekočem računu ZDA pa še poglobil, zaradi česar se je zmanjšal prispevek euroobmočja/EU k svetovnemu neravnotežju.

Države članice na tekočih računih beležijo tako presežke kot primanjkljaje, pri čemer vsaka situacija prikriva specifična tveganja. Znatni presežki na tekočem računu nekaterih držav članic so v zadnjem času še narasli, k čemur je prispevalo umirjeno povpraševanje. Zaradi dolgoletnih presežkov so se nakopičila znatna neto sredstva, kar te države članice izpostavlja svetovnim gospodarskim nihanjem, povezanim zlasti z valutnimi tveganji, tveganji v zvezi z vrednotenjem in negotovostmi glede trgovinske politike. Obenem ostajajo zunanji primanjkljaji številnih držav članic precejšnji. Čeprav so v zadnjih letih zahvaljujoč visoki nominalni rasti uspele zmanjšati svoj delež zunanjega dolga v BDP, naj bi se to pasivno razdolževanje končalo v razmerah nižjih inflacijskih pritiskov. Velika odvisnost od zunanjih finančnih tokov predstavlja ranljivost, če se med njihovimi financerji poveča dojemanje tveganja.

Različno zvišanje ravni cen in stroškov v zadnjih petih letih je povzročilo poslabšanje stroškovne konkurenčnosti v nekaterih državah članicah, pri čemer je v nekaterih primerih ekonomska konvergenca zastala. V nekaterih državah članicah se te razlike še naprej ohranjajo zaradi naraščajočih cen in stroškov. Vendar nič ne kaže na to, da bi se v državah članicah, v katerih se je stroškovna konkurenčnost najbolj poslabšala, nesorazmerno poslabšala tudi njihova izvozna učinkovitost. Čeprav lahko ekonomska konvergenca povzroči večje razlike v inflaciji, je pomembno opozoriti, da se zdi, da je v nekaterih državah članicah z največjim poslabšanjem stroškovne konkurenčnosti – zlasti na Češkem in v Estoniji ter v manjši meri v Latviji – ekonomska konvergenca zastala.

Odhodki gospodinjstev so se povečali, dolg pa zmanjšal, medtem ko sta se dobičkonosnost podjetij in sposobnost servisiranja dolga zmanjšali. Rast realnega razpoložljivega dohodka na gospodinjstvo je leta 2024 presegla 2 %, medtem ko so se finančne obveznosti od leta 2019 realno zmanjšale za 7 %. To zmanjšanje dolga je v veliki meri posledica nedavnega obdobja visoke inflacije, ki se je zdaj izteklo. Čeprav je zadolženost podjetij v letu 2024 upadla, so se ranljivosti podjetij povečale, saj se je zmanjšala zmožnost podjetij za servisiranje

dolga. Podjetja so porabila denarne rezerve, ki so jih nakopičila med pandemijo in v obdobju visokih dobičkov, ki ji je sledilo, medtem ko so se njihove rezerve zmanjšale.

Kar zadeva javne finance, je dolg zaradi visokih primanjkljajev na splošno presegel raven pred pandemijo, kljub močnim učinkom imenovalca, povezanim z visoko nominalno rastjo in velikimi potrebami po naložbah v prihodnosti. Ti učinki imenovalca se bodo v prihodnje oslabili, zaradi česar bo razdolževanje oteženo. Poleg tega učinek višjih obrestnih mer v primerjavi z obdobjem pred letom 2022 še ni izzvenel, saj se obstoječi dolg še vedno refinancira po višjih obrestnih merah, kar dviguje plačila obresti. Ta višja plačila obresti se pridružujejo potrebi po povečanju nekaterih ključnih kategorij porabe, kot so odhodki za obrambo ali odhodki, povezani s staranjem prebivalstva, ter potrebi po financiranju javnih naložb, kar ustvarja velike izzive za fiskalne politike številnih držav članic.

Visoke cene stanovanjskih nepremičnin so vir vse večje gospodarske zaskrbljenosti po vsej EU. Po prekinitvi v obdobju 2022–2023 se je močna rast cen stanovanjskih nepremičnin povrnila, saj se je povpraševanje povečalo, medtem ko je ponudba ostala umirjena. Visoke cene stanovanjskih nepremičnin so gospodarski in socialni izziv v vse številčnejših državah članicah, pri čemer je rast cen v nekaterih primerih že leta zelo močna. Čeprav omejena hipotekarna posojila in gradbena dejavnost zmanjšujejo tveganje za bančni sektor in nenadne popravke v sektorju, lahko resno vplivajo na cenovno dostopnost stanovanj za gospodinjstva, zmanjšajo mobilnost delovne sile ter na splošno negativno vplivajo na regionalno in nacionalno konkurenčnost. Natančneje, cenovna nedostopnost stanovanj je skoncentrirana v regijah z najvišjo produktivnostjo, kot so glavna mesta, in vpliva predvsem na mlajše skupine. Zaradi tega se ponudba dela težje prilagaja povpraševanju, posledično pa imajo mladi manj otrok, kar še zaostruje dolgoročne demografske pritiske. Visoke cene stanovanjskih nepremičnin lahko prav tako zmanjšajo potrošnjo, saj se večji delež dohodka nameni stanovanjskim stroškom.

Bančni sektor je odporen, vendar se je v zadnjih letih nebančni finančni sektor razširil in bi lahko pomenil vir ranljivosti, pojavljajo pa se tudi nova tveganja. Bančni sektor euroobmočja in EU je ostal odporen ter je ohranil visoko dobičkonosnost in visoke količnike kapitalske ustreznosti. Vseeno izpostavljenost nepremičninam in državnim obveznicam še vedno ustvarja ranljivosti, sektor poslovnih nepremičnin pa ostaja pod pritiskom. Hkrati je sektor nebančnih finančnih posrednikov, ki se je v zadnjih letih hitro širil, izpostavljen posebnim tveganjem, iz njegove vzajemne povezanosti z bančnim sektorjem pa izvirajo ranljivosti. Nenazadnje je finančni sektor EU izpostavljen novim tveganjem, ki jih je težko količinsko opredeliti. Med drugim so to kibernetska tveganja ter vse večji pomen kriptosredstev in njihova vzajemna povezanost s finančnim sektorjem.

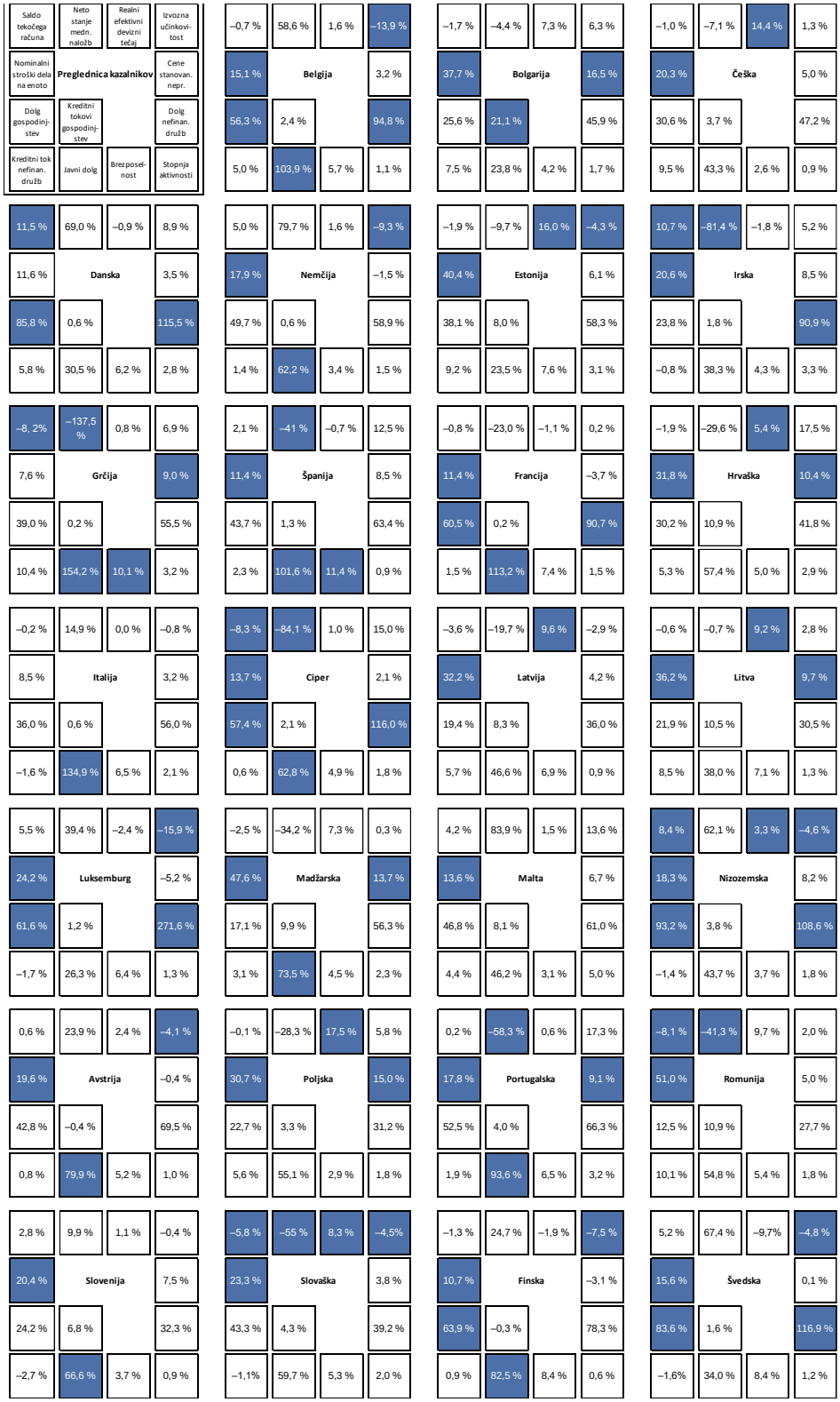
Specifični zaključki za države in naknadno spremljanje

Leta 2026 bodo za sedem držav članic, za katere so bila ugotovljena neravnotežja ali čezmerna neravnotežja, spomladi 2025 pripravljeni poglobljeni pregledi. Priloga k temu sporočilu vsebuje pregled gibanja ključnih podatkov, na katerih temeljijo navedena neravnotežja. V poglobljenih pregledih za leto 2026, ki bodo objavljeni v prvi polovici leta 2026, bo izvedena ekonomska ocena, ali se neravnotežja povečujejo, se odpravljajo ali so bila že odpravljena, da se posodobijo obstoječe ocene in ocenijo morebitne preostale potrebe politike. To velja za Grčijo, Italijo, Madžarsko, Nizozemsko, Romunijo, Slovaško in Švedsko.

Za preostale države članice v tem trenutku poglobljeni pregledi niso potrebni.

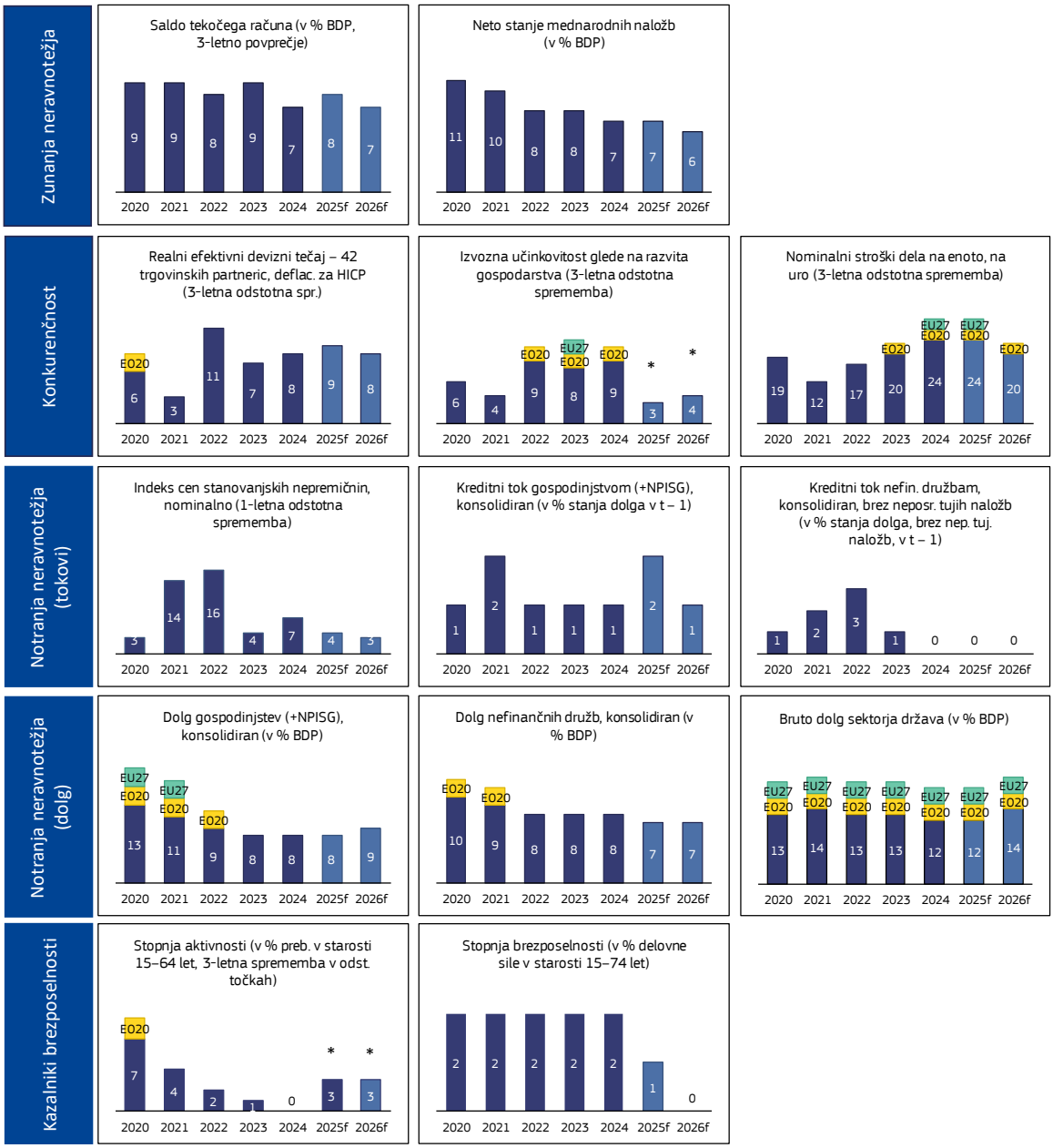
V več državah članicah je na podlagi ekonomske razlage preglednice mogoče sklepati, da poglobljeni pregledi niso potrebni, vendar nekatera gibanja zahtevajo pozornost. V **Bolgariji** so cene stanovanjskih nepremičnin močno naraščale skupaj z močno rastjo zadolževanja gospodinjstev, poleg tega pa nadaljnja zelo močna rast stroškov dela na enoto predstavlja tveganje za cenovne pritiske. Hkrati zunanji položaj ostaja zdrav kljub rahlemu poslabšanju, ki skupaj s potekajočim procesom nominalne konvergence zmanjšuje tveganja. V **Estoniji** je bil letos spomladi opravljen poglobljeni pregled in neravnotežja niso bila ugotovljena. Kljub temu še vedno prihaja do izgub stroškovne konkurenčnosti in razlike v inflaciji v primerjavi z euroobmočjem so se leta 2025 nepričakovano povečale, poleg tega pa je bila ekonomska konvergenca prekinjena oziroma se je ustavila. Dinamična je bila tudi rast cen stanovanjskih nepremičnin in posojil. Na tekočem računu so bili zabeleženi le zmerni primanjkljaji, ki pa se lahko povečajo skupaj z okrepitvijo povpraševanja. Za **Hrvaško** izziv predstavljajo cenovni pritiski in gibanje stroškovne konkurenčnosti. Poleg tega so se cene stanovanjskih nepremičnin opazno zvišale, bančna posojila za nakup stanovanjskih nepremičnin pa so bila živahna, kar je treba spremljati. **Latvija** je zabeležila eno največjih kumulativnih zvišanj cen v EU v zadnjih letih, rast stroškov dela na enoto pa ostaja visoka, četudi se upočasnjuje. Cenovni pritiski negativno vplivajo na stroškovno konkurenčnost, kar je skupaj s šibkim zunanjim okoljem morda prispevalo k upadu izvoza.

Graf 1: **Kazalniki iz preglednice poročila o mehanizmu opozarjanja v letu 2024 po državah članicah**



Vir: Eurostat in Evropska komisija.

Graf 2: **Število držav članic, pri katerih spremenljivke preglednice presegajo prag**



Število držav članic, za katere v danem letu spremenljivke preglednice presegajo ustrezne pragove, odraža podatke na presečni datum poročila o mehanizmu opozarjanja za leto 2026 (tj. 31. oktober 2025). Morebitne naknadne revizije podatkov lahko kažejo na razliko med številom vrednosti, ki presegajo pragove, izračunane z uporabo podatkov za spremenljivke preglednice iz prejšnjih let, kot so bili objavljeni v preteklih izdajah poročila o mehanizmu opozarjanja. * Podatki za agregate euroobmočja in EU za obdobje, ki ga zajema napoved, niso na voljo.

Vir: Eurostat in napovedi Evropske komisije.

Tematska razlaga gospodarskih gibanj za posamezne sektorje v letu 2024

- Leta 2024 **so se v skoraj vseh državah članicah povečali saldi tekočih računov plačilne bilance**. Trgovinska bilanca se je povrnila na raven pred pandemijo, saj so se cene energije še naprej zniževale, povpraševanje pa je ostalo šibko. Zmanjšanje primarnih saldov je ublažilo povečanje salda celotnega tekočega računa in je skoncentrirano v majhnem številu držav članic, kar običajno odraža delovanje subjektov za posebne namene z močnimi čezmejnimi finančnimi povezavami, vendar omejenimi povezavami z domačimi gospodarstvi držav članic. Na splošno na ravni euroobmočja/EU in v večini držav članic ostajajo saldi tekočih računov pod ravnmi pred pandemijo. To velja zlasti za Romunijo in nekatere države članice z velikim dolgom, kot sta Grčija in Ciper. Nasprotno pa imajo druge države članice z velikim dolgom, kot sta Portugalska in Španija, zdaj močnejše salde tekočih računov kot pred pandemijo, na katerih beležijo celo presežek. Po drugi strani so visoki presežki na splošno vztrajali in se v nekaterih primerih močno povečali. To velja predvsem za države članice, v katerih podatki odražajo izjemno velik pomen multinacionalnih družb ali subjektov za posebne namene oziroma vlogo teh držav članic kot mednarodnih finančnih središč. Doslej je v letu 2025 postopno izboljšanje domačega povpraševanja privedlo do majhnega zmanjšanja trgovinske bilance in salda tekočega računa kljub stalnemu izboljševanju pogojev menjave. V primerjavi s stanjem pred pandemijo sta se spremenila dajanje in najemanje posojil v različnih gospodarskih sektorjih. Medtem ko so države povečale neto izposojanje, je zasebni sektor povečal neto posojanje. Največja sprememba samo v letu 2024 je bilo povečanje neto prihrankov v sektorju gospodinjstev, ki so zdaj rekordno visoki.

- Velika **negativna neto stanja mednarodnih naložb** so se v letu 2024 že drugo leto zapored močno izboljšala. To izboljšanje je rezultat na splošno pozitivnih saldov tekočih računov in učinka imenovalca, ki ga je spodbudila visoka inflacija. V večini primerov so močni učinki vrednotenja privedli do nadaljnjih znižanj, v skladu z gibanji deviznih tečajev. Tudi veliki **pozitivni neto zunanji položaji** so skokovito narasli. Učinek imenovalca je sicer še naprej podpiral zmanjšanje stanja naložb, vendar je bil njegov učinek manjši kot v zadnjih nekaj letih in ni bil tako velik kot vse večji učinek zelo pozitivnih saldov tekočih računov. Na splošno so se **zunanji položaji v euroobmočju** nekoliko uravnotežili kljub močnemu povečanju neto stanja mednarodnih naložb držav članic upnic. Vzrok za to je predvsem v tem, da so države članice z velikim turističnim sektorjem, ki imajo običajno veliko negativno neto stanje mednarodnih naložb, rasle hitreje od držav članic z intenzivno predelovalno dejavnostjo, pri tem pa so imeli pomembno vlogo tudi ugodni pogoji menjave. Vendar naj bi vztrajna vrzel v saldih tekočih računov še povečala razlike v stanjih naložb, saj naj bi se nominalna rast BDP od leta 2025 upočasnila.

- Rast **stroškov dela na enoto** je v letu 2024 ostala visoka, vendar se je v primerjavi z letom 2023 na splošno in v večini držav članic zmanjšala. V letu 2024 je bila rast stroškov dela na enoto predvsem posledica zvišanja plač, ki je presegalo inflacijo, pri čemer je produktivnost zagotavljala le majhen izravnalni učinek in tudi ne v vseh državah članicah. Med državami članicami so še vedno precejšnje razlike v rasti stroškov dela na enoto. V nekaterih državah članicah je močan porast stroškov dela na enoto povzročilo upadanje produktivnosti. Leta 2025 naj bi plače končno nekoliko presegle realne ravni iz leta 2019. V nekaterih gospodarstvih EU so se pojavili določeni znaki stagnacije, kar označuje začetek zmernejše rasti plač v prihodnosti. Vendar naj bi plače kljub upočasnitvi njihove rasti nominalno ostale visoke, zlasti v državah članicah, v katerih so se v obdobju 2019–2024 že nakopičila močna zvišanja stroškov in cen.

- Vrednost eura se je v letu 2024 na splošno zvišala, tako kot tudi vrednost vseh valut EU, razen češke krone in madžarskega forinta. Posledično se je **realni efektivni devizni tečaj** EU in

euroobmočja na splošno povečal kljub razmeroma nižji inflaciji kot v glavnih trgovinskih partnericah EU. V državah članicah, kot so Belgija, Estonija in Romunija, so k rasti vrednosti realnega efektivnega deviznega tečaja prispevale tudi razlike v inflaciji, medtem ko je v večini drugih držav članic inflacija rast vrednosti realnega efektivnega deviznega tečaja vsaj delno ublažila. Večje razlike znotraj EU postanejo očitne, če se realni efektivni devizni tečaji primerjajo s stroški dela na enoto. V nekaterih državah članicah z visoko rastjo stroškov dela na enoto je njihova vrednost narasla za več kot 5 %, čeprav se je njihova vrednost v EU kot celoti rahlo zmanjšala.

- Delež **dolga podjetij v BDP** v EU se je v letu 2024 že četrto leto zmanjšal, čeprav se je v tretjini držav članic EU stopnja zadolženosti povečala – običajno z nizkih ravni. Skupni delež dolga je dosegel najnižjo vrednost v skoraj dveh desetletjih. Razdolževanje se je z znižanjem inflacije upočasnilo, s čimer se je zmanjšal učinek imenovalca, ki je kljub temu ostal najpomembnejši dejavnik zmanjševanja dolga. V nekaterih državah članicah so k zmanjšanju deleža dolga prispevali tudi negativni neto kreditni tokovi. Na splošno so kreditni tokovi nefinančnim družbam po močnem upadu leta 2023 ostali skromni, vendar nedavni podatki kažejo prve znake okrevanja. Obseg naložb podjetij se je v letu 2024 realno zmanjšal. Čeprav je zadolženost podjetij v letu 2024 upadla, so se ranljivosti podjetij povečale, saj se je zmanjšala zmožnost podjetij za servisiranje dolga. Prihranki podjetij so se zmanjšali, prav tako pa so se še naprej zmanjševali količniki pokritja obresti podjetij, in sicer zaradi povečanja bremena obresti in upada dobička v letih 2023 in 2024. V zadnjem času so se začeli stroški izposojanja zmanjševati glede na najvišjo vrednost po pandemiji, kar kaže na izboljšanje zmogljivosti servisiranja dolga v bližnji prihodnosti. V letu 2025 se razdolževanje še dodatno upočasnjuje, saj se kreditni tokovi počasi krepijo, kar spremlja postopno, vendar počasno okrevanje naložb podjetij.

- Rast **cen stanovanjskih nepremičnin** se je v večini evropskih držav članic po stagnaciji, ki se je začela konec leta 2022 z zvišanjem obrestnih mer, ponovno pospešila. Vendar je v nekaterih državah članicah upočasnitev leta 2023 ostala omejena, tako so se cene stanovanjskih nepremičnin v zadnjih dveh letih skupno zvišale za več kot 15 % ali celo 20 %. Najmočnejšo rast v letu 2024 so zabeležile države članice, v katerih so bile cene ocenjene kot blizu poštene vrednosti ali pa podcenjene. Nasprotno pa so v nekaterih državah članicah, v katerih so bile cene običajno močno precenjene, te v letu 2024 še naprej upadale. Splošno ponovno zviševanje cen je spremljal porast transakcij. Posledica pomanjkanja stanovanjskih naložb, ki so bile v zadnjem desetletju na splošno majhne in so od leta 2022 povsem usahnile, skupaj z ostrim upadom gradbenih dovoljenj, je zelo umirjen odziv ponudbe na povpraševanje po stanovanjskih nepremičninah. Zaradi še vedno omejene ponudbe je mogoče pričakovati, da se bodo cene stanovanjskih nepremičnin še naprej znatno zviševale.

- Zmanjševanje **deležev zadolženosti gospodinjstev** se je v letu 2024, kot že v preteklih letih, nadaljevalo v večini držav članic, deleži pa so dosegli nove rekordno nizke ravni. Leta 2024 se je stopnja zmanjšanja v primerjavi z zadnjimi leti upočasnila, saj se je zmanjšal učinek imenovalca, kreditni tokovi pa so se po močnem krčenju leta 2023 nekoliko povečali, čeprav je v nekaterih državah članicah zadolževanje v zadnjih letih ostalo dinamično. Gospodinjstva so poleg zmanjšanja dolgov zabeležila rast dohodkov in povečanje finančnega premoženja, kar podpira njihovo zmožnost servisiranja višjih obrestnih mer, ki kljub določenemu zmanjšanju ostajajo blizu svojih nedavnih najvišjih vrednosti. Bilance stanja gospodinjstev v EU ostajajo na splošno trdne. To pa zato, ker ima sektor gospodinjstev na agregatni ravni pozitivno neto pozicijo v obrestonosnih instrumentih, tako višanje plačil obresti spremlja še močnejše povečanje prejemkov od obresti, pri čemer je prispevek k razpoložljivemu dohodku na splošno majhen,

vendar pozitiven. Leta 2024 je realna vrednost finančnega premoženja gospodinjstev presegla raven pred pandemijo, finančne obveznosti pa so se zmanjšale.

- Nominalna rast BDP je podprla stabilizacijo deležev **javnega dolga** v letu 2024 kljub znatnim javnofinančnim primanjkljajem. Ne glede na zmanjšanje, ki je bilo dosežno večinoma med letoma 2021 in 2023, delež javnega dolga v EU in euroobmočju ostaja visok in na splošno presega raven iz leta 2019. V letih 2025 in 2026 naj bi se deleži dolga v večini držav članic ter v euroobmočju in EU kot celoti ponovno povečali. Razlog za to je, da se razlika med obrestnimi merami in rastjo zmanjšuje ali celo postaja pozitivna, medtem ko primanjkljaji v več državah članicah ostajajo precejšnji. Vendar so nekatere – vendar ne vse – države članice z visokim dolgom v zadnjih letih zaostrile svojo fiskalno politiko in s tem dosegle pozitiven proračunski saldo. V nekaterih državah članicah zunaj euroobmočja, v katerih so razmeroma veliki deleži javnega zadolževanja in dolga denominirani v tujih valutah, lahko nihanja menjalnih tečajev povečajo stroške zadolževanja in dolga.

- Na splošno je **finančni sektor** euroobmočja in EU v letu 2024 ostal odporen ter je ohranil visoko dobičkonosnost in visoke količnike kapitalske ustreznosti. Skupna donosnost lastniškega kapitala kreditnih institucij euroobmočja in EU je v letu 2024 ostala visoka, saj so višje provizije in opravnine nadomestile nižje obrestne marže, količnik navadnega lastniškega temeljnega kapitala kreditnih institucij euroobmočja in EU pa se je stabiliziral na visokih ravneh. Kakovost sredstev bank v euroobmočju in EU je stabilna, čeprav se morda rahlo slabša. Skupni delež nedonosnih posojil kreditnih institucij euroobmočja in EU se je v letu 2024 nekoliko povečal, vendar ostaja nizek, in sicer 2 %. Na ravni držav so bila povečanja nedonosnih posojil skoncentrirana v državah članicah z nizkimi ravnmi nedonosnih posojil, medtem ko so se deleži nedonosnih posojil v državah članicah z višjimi preteklimi nedonosnimi posojili zmanjšali. Delež posojil iz druge skupine se je nekoliko povečal. Izpostavljenost bančnega sistema nepremičninam in državnim obveznicam ostaja vir ranljivosti, saj ta dva segmenta predstavljata več kot polovico premoženja bank. Velika izpostavljenost bančnega sektorja domačemu državnemu dolgu povečuje tveganje povratnih učinkov v državah članicah, ki so močno zadolžene ali odvisne od financiranja v tuji valuti. Zunaj bančnega sektorja pa je sektor nebančnih finančnih posrednikov, ki se je v zadnjih letih hitro širil, izpostavljen posebnim tveganjem, ranljivosti pa izhajajo iz njegove vzajemne povezanosti z bančnim sektorjem. Poleg tega so bančni sektor in nebančni finančni posredniki precej izpostavljeni sektorju poslovnih nepremičnin, ki se še vedno sooča s pritiski.