EUROPOS
KOMISIJA

Strasbūras, 2025 11 25
COM(2025) 956 final

KOMISIJOS KOMUNIKATAS EUROPOS PARLAMENTUI, TARYBAI IR EUROPOS EKONOMIKOS IR SOCIALINIŲ REIKALŲ KOMITETUI

2026 m. įspėjimo mechanizmo ataskaita,

parengta pagal Reglamento (ES) Nr. 1176/2011 dėl makroekonominių disbalansų prevencijos ir naikinimo 3 straipsnį

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

PRANEŠIMAS APIE ĮSPĖJIMO MECHANIZMO ATASKAITĄ

Įspėjimo mechanizmo ataskaitoje (ĮMA) remiantis makroekonominio disbalanso procedūros (MDP) rezultatų suvestinės ekonominiu vertinimu nurodomos valstybės narės, kuriose, Komisijos nuomone, gali būti susidaręs disbalansas arba gali kilti jo susidarymo rizika. Rezultatų suvestinės ekonominis vertinimas pagrįstas 2024 m. galutiniais duomenimis (1 diagrama). Šie duomenys aiškinami atsižvelgiant į ateities perspektyvas, remiantis einamųjų metų (2025 m.) ekonomikos pokyčiais ir, kai tinkama, Komisijos 2025 m. rudens prognozėje pateiktomis 2025, 2026 ir 2027 m. prognozėmis (2 diagrama). Šiame pranešime pateikiamas rezultatų suvestinės ekonominis vertinimas, o jo prieduose išsamiau apibūdinami atitinkamų duomenų pokyčiai[1]. Be to, šiemet pirmą kartą skelbiama Europos makroekonominė ataskaita[2], kurioje pateikiama platesnės ES ir jos valstybių narių ekonomikos pažeidžiamumo ir disbalanso raidos analizė, platesniame kontekste atskleidžianti šalyse vykstančius pokyčius, kurie buvo stebimi pagal MDP.

Pasaulio ekonomikoje vyksta struktūriniai pokyčiai ir vis didėja politinis neapibrėžtumas, todėl ES išorės aplinka tampa vis sudėtingesnė. JAV pernai reikšmingai padidinus importo tarifus, prekybos kliūtys pastaruoju metu vis dažniau pasitelkiamos kaip geopolitikos ir pramonės politikos priemonės. Pasaulio ekonomika šiuo metu išgyvena prisitaikymo prie šios naujos tvarkos, kuri daro poveikį prekybos srautams ir valiutų kursui, laikotarpį. Be to, šį netikrumo laikotarpį lėmė virtinė ekonominių sukrėtimų, kurie paskatino infliaciją ir dėl kurių įsivyravo didesnės nei ankstesniais metais palūkanų normos. Dėl šių geopolitinių įvykių ES taip pat išaugo būtinybė ateinančiais metais didinti savo gynybos išlaidas, kad būtų remiamas Sąjungos geostrateginis nepriklausomumas.

Nors infliacija visoje ES mažėja, kai kuriose valstybėse narėse infliacinis spaudimas tebėra didelis, iš dalies – dėl dinamiškų darbo užmokesčio pokyčių. Aukščiausią lygį infliacija buvo pasiekusi 2022–2023 m.; dabar ji visoje ES sumažėjo. Infliacija pagal VKI ES nuo 2024 m. stabilizavosi ir siekia apie 2,5 proc. Vidaus sąnaudų spaudimą atspindintis BVP defliatorius taip pat sumažėjo, nors ir lėtesniais tempais. Darbo rinka, nepaisant pastaraisiais metais vyravusių sudėtingų ekonominių sąlygų, buvo atspari: nedarbo lygis yra kaip niekad žemas, o užimtumo lygis – aukštas. Realiojo darbo užmokesčio atotrūkis, palyginti su 2019 m. buvusiu darbo užmokesčiu, vidutiniškai beveik išnyko, tačiau padėtis valstybėse narėse labai nevienoda – vienose užfiksuotas žymus realiojo darbo užmokesčio padidėjimas, o kitose jis vis dar šiek tiek mažėja. Valstybėse narėse, kuriose, palyginti su ankstesnių laikotarpių vidurkiais ir kitomis ES ar euro zonos valstybėmis narėmis, infliacija tebėra didelė, darbo užmokesčio veiksnys dažnai buvo ypač svarbus.

[1] Komisijos tarnybų darbinis dokumentas „2026 m. įspėjimo mechanizmo ataskaita“, SWD(2025) 956; Komisijos tarnybų darbinis dokumentas, statistinių duomenų priedas, pridedamas prie 2026 m. įspėjimo mechanizmo ataskaitos, SWD(2025) 900.

[2] Europos makroekonominės ataskaitos tikslas – teikti informaciją, kuria remiantis būtų priimami strateginiai politiniai sprendimai dėl euro zonos stiprinimo ir ES atsparumo didinimo sparčiai kintančios pasaulinės aplinkos sąlygomis; joje, be kita ko, pateikiamas ES ekonominio pažeidžiamumo vertinimas. 2026 m. Europos makroekonominė ataskaita, SWD(2025) 957.

Tačiau pastaruoju metu darbo rinkose pastebima įtampos mažėjimo, kuris tikriausiai padės palaipsniui švelninti darbo užmokesčio daromą spaudimą, požymių.

Dėl nuosaikesnės infliacijos euro zonoje buvo galima gerokai sušvelninti pinigų politiką, o valdžios sektoriaus skolinimosi išlaidos dažnai išliko iš esmės stabilios. Tokia pinigų politika lėmė palankesnes finansavimo sąlygas privačiajam sektoriui. Nuo 2024 m. bankų skolinimo palūkanų normos mažėja, o privačiojo sektoriaus skolinimasis iš lėto įsibėgėja. Kalbant apie valdžios sektorių, ilgalaikių vyriausybės obligacijų pajamingumas 2024 ir 2025 m. beveik nepasikeitė, o tai (be kita ko, priklausomai nuo valstybių narių skolos struktūros, taip pat nuo valdžios sektoriaus deficito bei valstybės skolos dydžio) prisidėjo prie vidutinių skolos išlaidų padidėjimo.

Disbalanso perspektyva

Ilgalaikis euro zonos ir ES išorės einamosios sąskaitos perteklius liudija nuolatinį santaupų ir investicijų disbalansą, kuris neigiamai atsiliepia Sąjungos ilgalaikio augimo potencialui. Euro zonos ir ES einamoji sąskaita mažėjančių investicijų ir stabilių santaupų aplinkybėmis 2024 m. augo. Atsižvelgiant į tai, kad finansavimo išlaidos vis dar yra didelės ir vyrauja ekonominis netikrumas, investicijų mažėjimas atsiliepia ES pajėgumui palaikyti augimą ir finansuoti ypatingos svarbos sritis, pavyzdžiui, skaitmeninę ir su klimato kaita susijusią pertvarką, taip pat stiprinti Europos gynybos parengtį. Tuo pat metu euro zonos ES einamosios sąskaitos perteklius, palyginti su iki pandemijos buvusiu lygiu, sumažėjo, o Kinijos einamosios sąskaitos perteklius ir JAV einamosios sąskaitos deficitas padidėjo, tad euro zonos ir ES indėlis į pasaulinį disbalansą sumažėjo.

Valstybių narių lygmeniu stebimas tiek einamosios sąskaitos perteklius, tiek deficitas – abu šie atvejai siejasi su specifine rizika. Keliose valstybėse narėse didelis einamosios sąskaitos perteklius dėl sumažėjusios paklausos pastaruoju metu dar labiau išaugo. Dėl ilgamečio pertekliaus šiose valstybėse narėse susikaupė daug grynojo turto, todėl jose juntamas pasaulinių ekonomikos svyravimų, pavyzdžiui, valiutos kurso bei vertinimo rizikos ir prekybos politikos neapibrėžtumo, poveikis. Tuo pat metu kai kuriose valstybėse narėse išlieka didelis išorės deficitas. Nors pastaraisiais metais jos pajėgė sumažinti savo išorės skolos ir BVP santykį dėl didelio nominaliojo augimo, mažesnio infliacinio spaudimo sąlygomis šio pasyvaus finansinio įsiskolinimo mažinimo galimybės nebeliks. Išaugus jų finansuotojų rizikos suvokimui, didelė priklausomybė nuo išorės finansavimo srautų tampa silpnaja vieta.

Dėl skirtingo kainų ir išlaidų lygio padidėjimo per pastaruosius penkerius metus kai kuriose valstybėse narėse nukentėjo išlaidų konkurencingumas, o tam tikrais atvejais ėmė stagnuoti ekonominė konvergencija. Kai kuriose valstybėse narėse dėl augančių kainų ir išlaidų šis skirtumas egzistuoja ir toliau. Tačiau nėra požymių, kad valstybių narių, kurių išlaidų konkurencingumas nukentėjo labiausiai, eksporto rezultatai būtų neproporcingai pablogėję. Nors didesnių infliacijos skirtumų gali atsirasti dėl ekonominės konvergencijos šalutinio poveikio, verta pažymėti, kad kai kuriose valstybėse narėse, kurių išlaidų konkurencingumas nukentėjo labiausiai, visų pirma Čekijoje ir Estijoje, šiek tiek mažesniu mastu – Latvijoje, ekonominė konvergencija, panašu, stagnuoja.

Namų ūkių pajamos augo, o skolos mažėjo; įmonių pelningumas ir pajėgumas vykdyti su skola susijusius įsipareigojimus sumažėjo. Realiųjų disponuojamųjų namų ūkių pajamų augimas 2024 m. viršijo 2 proc., o finansiniai įsipareigojimai nuo 2019 m. realiąja verte sumažėjo

7 proc. Šį skolos mažėjimą daugiausia lėmė pastaruoju metu vyravusi didelė infliacija, tačiau šis laikotarpis jau praėjo. Nors įmonių įsiskolinimas 2024 m. sumažėjo, įmonių pažeidžiamumas dėl sumenkusio jų pajėgumo vykdyti su skola susijusius įsipareigojimus išaugo. Įmonės naudojosi pandemijos metu ir iškart po to buvusiu itin pelningu laikotarpiu sukauptomis grynųjų pinigų atsargomis ir jų likvidumo atsargos sumažėjo.

Nepaisant stipraus vardiklio poveikio, susijusio su smarkiu nominaliuoju augimu ir dideliu investicijų poreikiu ateityje, valdžios sektoriaus skola dėl didelio deficito apskritai viršijo iki pandemijos buvusį lygį. Šis vardiklio poveikis ateityje silpnės, todėl mažinti finansinį įsiskolinimą bus sunkiau. Be to, aukštesnių (palyginti su laikotarpiu iki 2022 m.) palūkanų normų poveikis kol kas nėra iki galo juntamas ir skola toliau refinansuojama didesnėmis palūkanų normomis, todėl palūkanų mokėjimai auga. Dėl šių išaugusių palūkanų mokėjimų stiprėja poreikis didinti tam tikrų esminių kategorijų išlaidas, pavyzdžiui, gynybos ar su visuomenės senėjimu susijusias išlaidas, ir finansuoti viešąsias investicijas, todėl daugelio valstybių narių fiskalinei politikai kyla didelių iššūkių.

Vis didesnį ekonominį susirūpinimą visoje ES kelia aukštos būsto kainos. 2022–2023 m. spartus būsto kainų augimas buvo sulėtėjęs, tačiau po šios pertraukos vėl atsinaujino, kadangi paklausa atsigavo, o pasiūla išliko vangi. Aukštos būsto kainos tampa ekonomine ir socialine problema vis daugiau valstybių narių, o kai kuriose jų kainos labai sparčiai augo ilgą laiką. Nors dėl ribotos hipotekinio skolinimosi ir statybos veiklos bankų sektoriui kylanti rizika ir staigios korekcijos šiame sektoriuje rizika yra mažesnės, jos gali smarkiai atsiliepti namų ūkių pajėgumui įpirkti būstą, sumažinti darbo jėgos judumą ir apskritai neigiamai paveikti regioninį ir nacionalinį konkurencingumą. Konkrečiau, būsto neįperkamumo problema būdingiausia didžiausio našumo regionuose, pavyzdžiui, sostinėse, ir daugiausia veikia jaunesnių žmonių grupes. Dėl šios problemos darbo jėgos pasiūlai sunkiau prisitaikyti prie paklausos, jaunimas renkasi turėti mažiau vaikų, o tai didina ilgalaikį demografinį spaudimą. Didelės būsto kainos taip pat gali lemti mažesnį vartojimą, nes didesnė pajamų dalis skiriama būsto išlaidoms.

Bankų sektorius yra atsparus, tačiau ne bankų finansų sektorius pastaraisiais metais plečiasi ir gali tapti pažeidžiamas, be to, atsiranda naujų pavojų. Europos zonos ir ES bankų sektorius išliko atsparus, išlaikė didelį pelningumą ir gerus kapitalo pakankamumo rodiklius. Tačiau nekilnojamojo turto ir valstybės garantija užtikrintų skolų pozicijos tebėra pažeidžamumo šaltinis, o komercinės paskirties nekilnojamojo turto sektorius ir toliau patiria spaudimą. Be to, ne bankų finansų tarpininkų sektoriui, kuris pastaraisiais metais sparčiai plėtėsi, kyla specifinių pavojų, o jo sąsajos su bankų sektoriumi yra pažeidžiamumo šaltinis. Galiausiai, ES finansų sektoriui kyla naujų pavojų, kuriuos sunku kiekybiškai įvertinti. Čia galima paminėti kibernetinę riziką, taip pat didėjančią kriptoturto svarbą ir jo sąsajas su finansų sektoriumi.

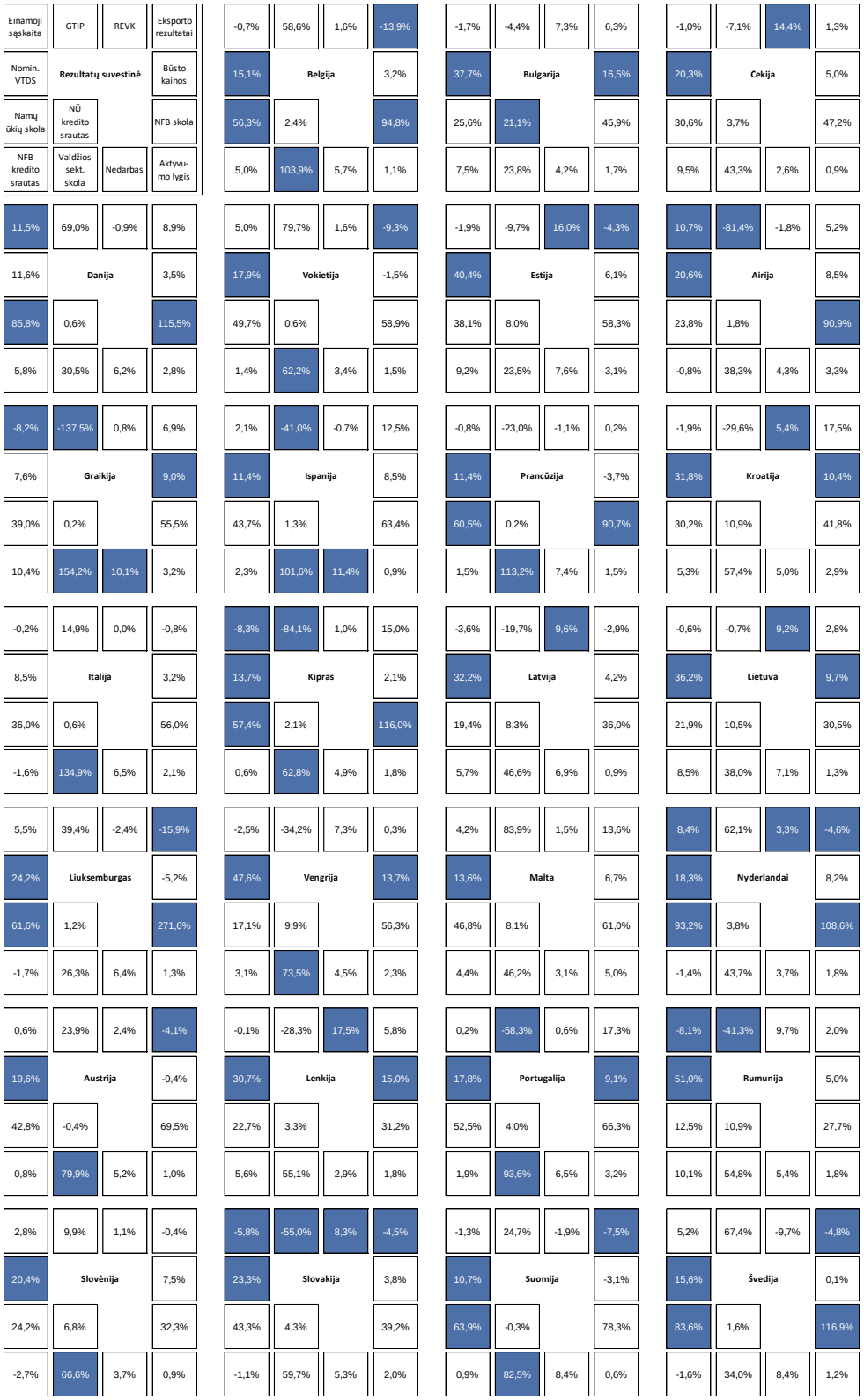
Konkrečioms šalims skirtos išvados ir tolesnė priežiūra

2026 m. bus parengtos septynių valstybių narių, kuriose 2025 m. pavasarį nustatytas disbalansas arba perviršinis disbalansas, nuodugnios apžvalgos. Šio pranešimo priede pateikiama pagrindinių duomenų, kuriais pagrindžiamas šis disbalansas, raidos apžvalga. Siekiant atnaujinti esamus vertinimus ir įvertinti galimus likusius politikos poreikius, 2026 m. nuodugniose apžvalgose, kurios bus paskelbtos 2026 m. pirmąjį pusmetį, bus atliktas ekonominis vertinimas, ar disbalansas didėja, ar yra taisomas, ar jau ištaisytas. Šios šalys – Graikija, Italija, Nyderlandai, Rumunija, Slovakija, Švedija ir Vengrija.

Šiuo etapu atlikti likusių valstybių narių nuodugnių apžvalgų nereikia.

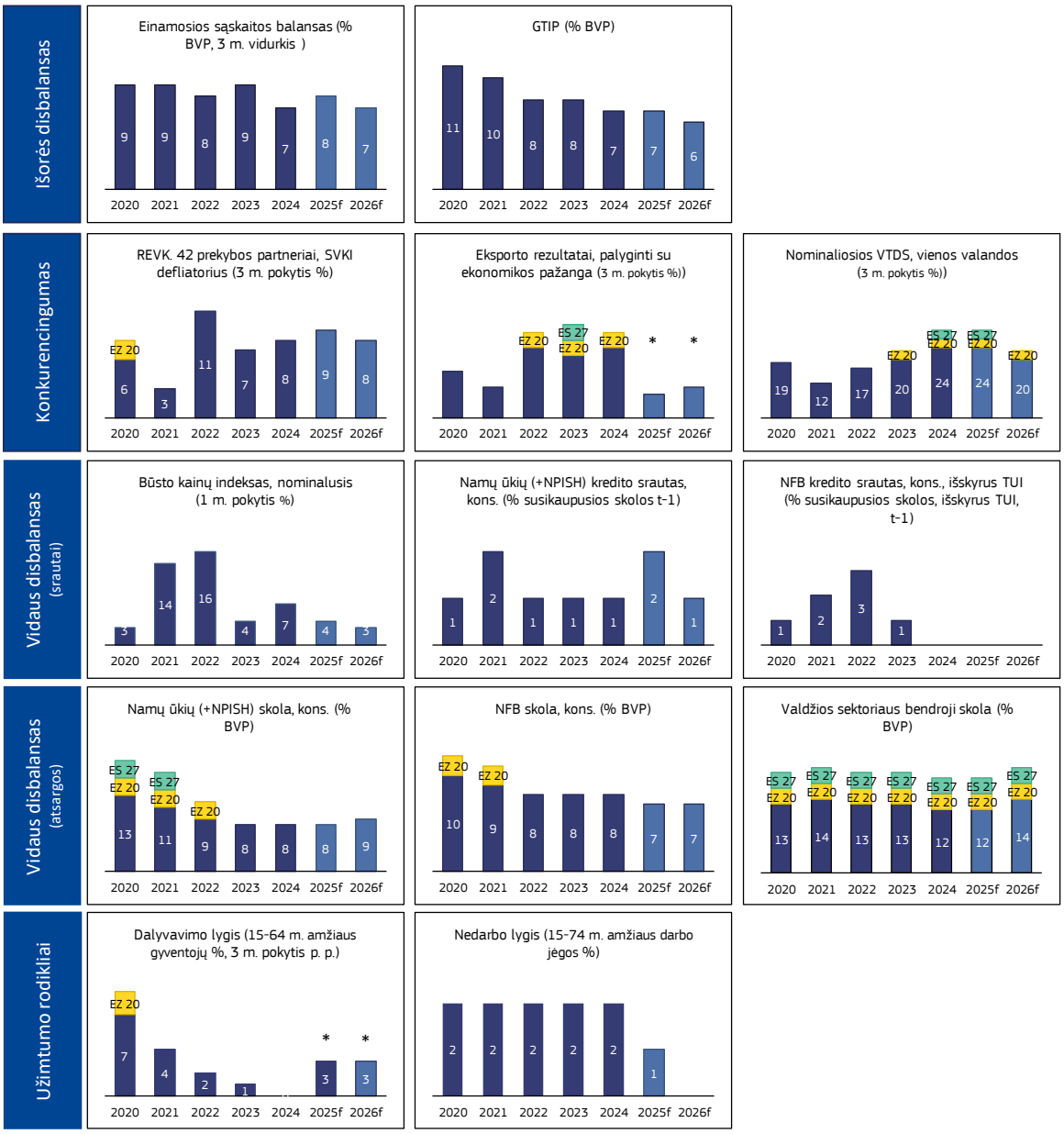
Kai kurių valstybių narių rezultatų suvestinės ekonominis vertinimas leidžia daryti išvadą, kad nuodugnios apžvalgos nebūtinos, tačiau į tam tikrus pokyčius verta atkreipti dėmesį. **Bulgarijoje** sparčiai augo būsto kainos ir namų ūkių skolinimasis, o dėl nuolatinio itin smarkaus vienetui tenkančių darbo sąnaudų didėjimo kyla kainų spaudimo rizika. Tuo pat metu šalies išorės pozicija, nepaisant nedidelio pablogėjimo, išlieka gera ir kartu su šiuo metu vykstančiu nominaliosios konvergencijos procesu prisideda prie rizikos mažinimo. **Estijos** nuodugni apžvalga buvo atlikta šį pavasarį ir disbalanso nenustatyta. Tačiau šalies išlaidų konkurencingumas toliau mažėja, o infliacijos skirtumai, palyginti su euro zona, 2025 m. netikėtai išaugo; kartu stabtelėjo ar net pasibaigė ekonominės konvergencijos procesas. Be to, vyko dinamiškas būsto kainų ir kredito augimas. Einamosios sąskaitos deficitas buvo nežymus, tačiau padidėjus paklausai jis gali išaugti. **Kroatijoje** susirūpinimą kelia kainų spaudimas ir išlaidų konkurencingumo pokyčiai. Be to, pastebimai išaugo būsto kainos, o bankai aktyviai teikė paskolas būstui įsigyti, todėl padėtį būtina stebėti. **Latvijoje** bendras kainų augimas buvo vienas didžiausių ES per pastaruosius metus, taip pat, nors ir lėtesniu tempu, vis dar sparčiai auga vienetui tenkančios darbo sąnaudos. Kainų spaudimas neigiamai atsiliepia išlaidų konkurencingumui, o tai kartu su silpna išorės aplinka galėjo lemti eksporto sumažėjimą.

1 diagrama. **2024 m. ĮMA rezultatų suvestinės rodikliai pagal valstybes nares**



Šaltinis – Eurostatas ir Europos Komisija.

2 diagrama. **Valstybių narių, kurių rezultatų suvestinės kintamieji viršija ribą, skaičius**



Valstybių narių, kurių rezultatų suvestinės kintamieji tam tikrais metais viršijo atitinkamas ribas, skaičius atitinka 2026 m. ĮMA galutinio termino (2025 m. spalio 31 d.) duomenis. Dėl galimo *ex post* duomenų patikslinimo ribą viršijančių rodiklių skaičius, apskaičiuotas naudojant ankstesnius rezultatų suvestinės kintamųjų duomenis, paskelbtus ankstesniuose ĮMA leidimuose, gali skirtis. * Prognozės laikotarpio euro zonos ir ES suvestinių rodiklių duomenų nėra.

Šaltinis – Eurostatas ir Europos Komisijos prognozės.

Konkrečių sektorių 2024 m. ekonominių pokyčių teminis vertinimas

- 2024 m. **einamosios sąskaitos beveik visose valstybėse narėse padidėjo.** Energijos kainų mažėjimo ir vis dar vangios paklausos sąlygomis prekybos balansas sugrįžo į iki pandemijos buvusį lygį. Dėl pirminių balansų sumažėjimo sulėtėjo bendros einamosios sąskaitos augimas; šis mažėjimas stebimas vos keliose valstybėse narėse, jį paprastai lemia specialiosios paskirties subjektų, turinčių tvirtus tarpvalstybinius finansinius ryšius, tačiau ribotus ryšius su valstybių narių vidaus ekonomika, veikla. Apskritai euro zonos bei ES lygmeniu ir daugumos valstybių narių einamosios sąskaitos tebėra mažesnės už iki pandemijos buvusį lygį. Tai ypač pasakytina apie Rumuniją ir kai kurias dideles valstybes nares skolininkes, pavyzdžiui, Graikiją ir Kiprą. Tačiau kitų didelių valstybių narių skolininkių, pavyzdžiui, Portugalijos ir Ispanijos, einamosios sąskaitos dabar viršija prieš pandemiją buvusį lygį ir yra perteklinės. Kita vertus, didelis perteklius iš esmės išliko, o kai kuriais atvejais – labai išaugo. Tai visų pirma pasakytina apie valstybes nares, iš kurių duomenų matyti, kad jose labai svarbus didelių tarptautinių įmonių ar specialiosios paskirties subjektų vaidmuo arba kad tos valstybės narės yra reikšmingi tarptautiniai finansavimo centrai. Vidaus paklausa, kuri 2025 m. kol kas palaipsniui auga, nepaisant nuolatinio prekybos padėties gerėjimo lemia nedidelį prekybos balanso ir einamosios sąskaitos mažėjimą. Palyginti su iki pandemija buvusia padėtimi, įvairiuose ekonomikos sektoriuose įvyko skolinimo ir skolinimosi pokyčių: vyriausybės padidino savo grynąjį skolinimąsi, o privatusis sektorius – grynąjį skolinimą. Vien 2024 m. didžiausias pokytis buvo tai, kad išaugo namų ūkių sektoriaus grynosios santaupos, kurios šiuo metu yra kaip niekad didelės.

- Didelės **neigiamos grynosios išorės pozicijos** 2024 m. antrus metus iš eilės smarkiai mažėjo. Šį pagerėjimą lėmė tiek apskritai teigiamos einamosios sąskaitos, tiek vardiklio poveikis, kurį paskatino didelė infliacija. Daugeliu atvejų stiprus vertinimo poveikis, susijęs su valiutos kurso svyravimu, lėmė tolesnį mažėjimą. Didelės **teigiamos grynosios išorės pozicijos** taip pat smarkiai augo. Nors vardiklio poveikis ir toliau skatino atsargų pozicijos mažėjimą, šis poveikis buvo mažesnis nei pastaraisiais metais, be to, ne toks didelis, kaip augantis labai teigiamų einamųjų sąskaitų poveikis. Apskritai euro zonoje įvyko šioks toks **išorės pozicijų perbalansavimas**, nepaisant to, kad valstybių narių kreditorių grynosios tarptautinių investicijų pozicijos labai išaugo. Taip yra visų pirma dėl to, kad valstybėse narėse, kurių turizmo sektorius yra didelis ir kurios paprastai turi dideles neigiamas grynąsias tarptautinių investicijų pozicijas, augimas buvo spartesnis nei intensyvios gamybos valstybėse narėse, o palankios prekybos sąlygos taip pat atliko svarbų vaidmenį. Tačiau dėl nuolatinio einamosios sąskaitos balanso atotrūkio atsargų pozicijos turėtų dar labiau skirtis, kadangi numatoma, jog nuo 2025 m. nominaliojo BVP augimas sulėtės.

- **Vienetui tenkančios darbo sąnaudos** 2024 m. toliau sparčiai augo, tačiau, palyginti su 2023 m., bendru mastu ir daugumoje valstybių narių jų augimo tempas sulėtėjo. Šių sąnaudų augimą 2024 m. visų pirma skatino infliaciją viršijantis darbo užmokesčio augimas, o našumas turėjo tik nedidelį kompensuojamąjį poveikį, kuris buvo pastebimas ne visose valstybėse narėse. Vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas valstybėse narėse vis dar labai skiriasi. Kai kuriose valstybėse narėse šios sąnaudos smarkiau augo dėl mažėjančio našumo. 2025 m. realusis darbo užmokestis turėtų pagaliau šiek tiek viršyti 2019 m. buvusį lygį. Kai kuriose ES šalyse pastebėta tam tikrų ekonomikos sąstingio požymių, o tai reiškia, kad ateityje darbo užmokestis augs nuosaikiau. Tačiau, nors darbo užmokesčio augimas turėtų sulėtėti, prognozuojama, kad nominaliąja verte jis išliks didelis, ypač tose valstybėse narėse, kuriose 2019–2024 m. laikotarpiu sąnaudos ir kainos labai padidėjo.

- Euro, kaip ir visų ES valiutų, išskyrus Čekijos kroną ir Vengrijos forintą, kursas 2024 m. apskritai pakilo. Todėl ES ir euro zonos **realieji efektyvieji valiutos kursai** apskritai išaugo, nors infliacija buvo santykinai mažesnė, nei pagrindinėse ES prekybos partnerėse. Tokiose valstybėse narėse kaip Belgija, Estija ir Rumunija infliacijos skirtumai taip pat lėmė realiojo efektyviojo valiutos kurso augimą; daugumoje kitų valstybių narių šio kurso augimą bent iš dalies pristabdė infliacija. Tai, kad ES viduje egzistuoja dar didesni skirtumai, akivaizdžiai atskleidžia realiųjų efektyviųjų valiutos kursų vertinimas pagal vienetui tenkančias darbo sąnaudas. Nors visoje ES stebimas nedidelis valiutos kurso nuvertėjimas, kai kuriose valstybėse narėse, kuriose vienetui tenkančios darbo sąnaudos sparčiai auga, valiutos kursas išaugo daugiau kaip 5 proc.

- ES **įmonių skolos santykis su BVP** 2024 m. ketvirtus metus iš eilės mažėjo, nors trečdalyje ES valstybių narių šis santykis didėjo, paprastai – nuo žemo lygio. Bendras skolos santykis su BVP pasiekė žemiausią per beveik du dešimtmečius fiksuotą vertę. Dėl mažėjančios infliacijos lėtėjo finansinio įsiskolinimo mažinimo tempas, todėl mažėjo vardiklio poveikis; tačiau šis poveikis vis dėlto išliko pagrindiniu mažinimo veiksniu. Kai kuriose valstybėse narėse skolos ir BVP santykis mažėjo ir dėl neigiamų grynųjų kredito srautų. Apskritai po 2023 m. įvykusio staigaus kryčio kredito srautai į ne finansų bendroves išliko vangūs, tačiau iš naujausių duomenų matyti pirmieji atsigavimo požymiai. Realiosios įmonių investicijos 2024 m. sumažėjo. Nors įmonių įsiskolinimas 2024 m. mažėjo, įmonių pažeidžiamumas dėl sumenkusio jų pajėgumo vykdyti su skola susijusius įsipareigojimus išaugo. Dėl išaugusios palūkanų naštos ir 2023–2024 m. kritusio pelno mažėjo įmonių santaupos ir toliau prastėjo įmonių palūkanų padengimo rodikliai. Skolinimosi išlaidos, palyginti su po pandemijos pasiektu piku, pradėjo mažėti, o tai liudija, kad artimiausioje ateityje turėtų išaugti pajėgumas vykdyti su skola susijusius įsipareigojimus. Pamažu augant kredito srautams ir palaipsniui, tačiau iš lėto atsigaunant įmonių investicijoms, finansinio įsiskolinimo mažinimo tempas 2025 m. toliau lėtėja.

- Po 2022 m. pabaigoje dėl palūkanų normų augimo prasidėjusio būsto kainų nuosmukio laikotarpio **būsto kainos** daugumoje valstybių narių vėl pradėjo sparčiai augti. Vis dėlto kai kuriose valstybėse narėse būsto kainų augimo sulėtėjimas 2023 m. išliko nežymus, o per pastaruosius dvejus metus būsto kainos bendrai išaugo daugiau kaip 15 ar net 20 proc. 2024 m. būsto kainos labiausiai augo valstybėse narėse, kuriose jos buvo vertinamos kaip esančios artimos tikrajai vertei arba per mažos, o kai kuriuose valstybėse narėse, kuriose kainos paprastai buvo labai pervertintos, 2024 m. jos toliau mažėjo. Kai kainos vėl pradėjo didėti, atsigavo ir sandoriai. Investicijų į būstą (jos pastarąjį dešimtmetį apskritai buvo mažos, o nuo 2022 m. visai sumažėjo) trūkumas ir staigus statybos leidimų skaičiaus sumažėjimas lemia, kad pasiūlos atsakas į būsto paklausą yra labai vangus. Dėl įsivyravusios ribotos pasiūlos būsto kainos ir toliau turėtų smarkiai augti.

- Pastaraisiais metais mažėjęs **namų ūkių skolos santykis su BVP** 2024 m. išlaikė šią tendenciją – jis mažėjo daugumoje valstybių narių ir pasiekė naują kaip niekad žemą lygį. Šis mažėjimo tempas, palyginti su pastaraisiais metais, dėl sumažėjusio vardiklio poveikio 2024 m. sulėtėjo, o kredito srautai, kurie 2023 m. staiga susitraukė, šiek tiek atsigavo, nors kai kuriose valstybėse narėse skolinimasis pastaraisiais metais išliko dinamiškas. Namų ūkių pajamos ir finansinis turtas augo, o skolos mažėjo, tad jie buvo pajėgūs mokėti didesnes palūkanas, kurių normos, nepaisant tam tikro sumažėjimo, vis dar beveik prilygsta neseniai buvusioms didžiausioms vertėms. ES namų ūkių balansai apskritai tebėra tvirti. Tai galima paaiškinti tuo, kad namų ūkių sektoriaus bendra grynoji pozicija, susijusi su finansinėmis priemonėmis, už kurias mokamos palūkanos, yra teigiama, todėl didėjant palūkanų mokėjimams pajamos iš palūkanų didėja dar labiau, tad bendras poveikis disponuojamosioms pajamoms yra nedidelis,

bet teigiamas. Namų ūkių finansinio turto realioji vertė 2024 m. viršijo iki pandemijos buvusį lygį, o finansiniai įsipareigojimai sumažėjo.

- Nepaisant didelio valdžios sektoriaus deficito, nominaliojo BVP augimas 2024 m. padėjo stabilizuoti **skolos ir BVP** santykį. Nors šis santykis mažėjo (daugiausia 2021–2023 m.), ES ir euro zonoje jis išlieka aukštas ir apskritai viršija 2019 m. buvusį lygį. Prognozuojama, kad 2025 ir 2026 m. šis santykis daugumoje valstybių narių, taip pat euro zonoje ir visoje ES, vėl padidės. Taip yra todėl, kad palūkanų normų ir augimo skirtumas mažėja arba net tampa teigiamas, o deficitas keliose valstybėse narėse tebėra didelis. Vis dėlto kai kurios (bet ne visos) didelę skolą turinčios valstybės narės pastaraisiais metais sugriežtino savo fiskalinę politiką ir jų biudžeto balansas yra teigiamas. Kai kuriu euro zonai nepriklausančiu valstybių narių, kurių palyginti didelė valdžios sektoriaus skolinimosi ir skolos dalis išreikšta užsienio valiutomis, skolinimosi ir skolos išlaidos gali išaugti dėl valiutos kursų svyravimo.

- Apskritai euro zonos ir ES **finansų sektorius** 2024 m. išliko atsparus, išlaikė didelį pelningumą ir gerus kapitalo pakankamumo rodiklius. Bendra euro zonos ir ES kredito įstaigų nuosavo kapitalo grąža 2024 m. išliko didelė, kadangi didesni mokesčiai ir komisiniai kompensavo mažesnes palūkanų maržas, o euro zonos ir ES kredito įstaigų bendro 1 lygio nuosavo kapitalo pakankamumo koeficientas stabilizavosi ir buvo aukštas. Euro zonos ir ES bankų turto kokybė buvo stabili, nors galimas šioks toks pablogėjimas. Euro zonos ir ES kredito įstaigų bendras neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis 2024 m. šiek tiek padidėjo, tačiau tebėra žemas ir siekia 2 proc. Vertinant šalių lygmeniu, neveiksnių paskolų skaičius dažniausiai augo tose valstybėse narėse, kuriose tokių paskolų lygis buvo žemas, o neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis mažėjo tose valstybėse narėse, kuriose buvo daugiau ankstesnių neveiksnių paskolų. 2 etapo paskolų dalis šiek tiek išaugo. Bankų sistemos nekilnojamojo turto pozicija ir valstybės garantija užtikrintų skolų pozicija tebėra pažeidžiamumo šaltinis, kadangi šie du segmentai sudaro daugiau kaip pusę bankų turto. Dėl didelės bankų sektoriaus pozicijos vidaus valstybės skolos atžvilgiu didėja rizika, kad smarkiai įsiskolinusiose arba nuo finansavimo užsienio valiuta priklausomose valstybėse narėse įsisuks užburtas ratas. Už bankų sektoriaus ribų specifinių pavojų kyla ne bankų finansų tarpininkų sektoriui, kuris pastaraisiais metais sparčiai plėtėsi, o jo sąsajos su bankų sektoriumi yra pažeidžiamumo šaltinis. Be to, tiek bankų sektorius, tiek ne bankų finansų tarpininkai turi reikšmingų pozicijų komercinės paskirties nekilnojamojo turto sektoriuje, kuris ir toliau patiria spaudimą.