EIROPAS
KOMISIJA

Strasbūrā, 25.11.2025.
COM(2025) 956 final

KOMISIJAS PAZIŅOJUMS EIROPAS PARLAMENTAM, PADOMEI UN EIROPAS EKONOMIKAS UN SOCIĀLO LIETU KOMITEJAI

Brīdināšanas mehānisma 2026. gada ziņojums,

kas sagatavots saskaņā ar 3. pantu Regulā (ES) Nr. 1176/2011 par to, kā novērst un koriģēt makroekonomisko nelīdzsvarotību

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

PAZIŅOJUMS PAR BRĪDINĀŠANAS MEHĀNISMA ZIŅOJUMU

Brīdināšanas mehānisma ziņojumā (BMZ), pamatojoties uz makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras (MNNP) rādītāju kopsavilkuma ekonomisko interpretāciju, ir norādītas dalībvalstis, kurās, kā uzskata Komisija, ir iespējama nelīdzsvarotība vai šādas nelīdzsvarotības risks. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija ir balstīta uz izpildes datiem par 2024. gadu (1. diagramma). Šie dati ir interpretēti ilgtermiņā, attiecīgajā gadījumā ņemot vērā ekonomikas norises gada laikā (2025. gadā) un prognozes 2025., 2026. un 2027. gadam, kas izriet no Komisijas 2025. gada rudens prognozes (2. diagramma). Šajā paziņojumā ir sniegta rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija, un tā pielikumos ir sīkāk izklāstītas attiecīgās datu izmaiņas[1]. Vienlaikus ziņojumā par Eiropas makroekonomiku[2], kas šogad publicēts pirmo reizi, ir analizētas ES un tās dalībvalstu ekonomikas neaizsargātības un nelīdzsvarotības plašākas norises, aplūkojot saskaņā ar MNNP apsekotās norises valstīs plašākā kontekstā.

Pasaules ekonomika saskaras ar strukturālām pārmaiņām un augstāku politikas nenoteiktības līmeni, kas apgrūtina ES ārējo vidi. Pēdējos gados tirdzniecības šķēršļi arvien vairāk tiek izmantoti kā ģeopolitiskās un rūpniecības politikas instrumenti, un ASV pēdējā gada laikā ir ievērojami palielinājusi importa tarifus. Pasaules ekonomika pašlaik pielāgojas šai jaunajai kārtībai, kas ietekmē tirdzniecības plūsmas un valūtas kursus. Turklāt šis nenoteiktības periods seko virknei nemierīgu ekonomisku notikumu, kas izraisīja inflāciju un augstākas procentu likmes nekā iepriekšējos gados. Šie ģeopolitiskie notikumi ir arī palielinājuši nepieciešamību ES turpmākajos gados paaugstināt savus aizsardzības izdevumus, lai atbalstītu Savienības ģeostratēģisko neatkarību.

Lai gan inflācija ES kopumā samazinās, dažās dalībvalstīs inflācijas spiediens joprojām ir augsts, daļēji atspoguļojot dinamiskas algu izmaiņas. Pēc augstākā līmeņa sasniegšanas 2022.–2023. gadā inflācija visā ES ir samazinājusies. Kopš 2024. gada patēriņa cenu inflācija ES ir stabilizējusies aptuveni 2,5 % līmenī. IKP deflators, kas atspoguļo iekšzemes izmaksu spiedienu, arī ir samazinājies, lai gan lēnāk. Neraugoties uz pēdējo gadu sarežģītajiem ekonomiskajiem apstākļiem, darba tirgus ir bijis noturīgs ar vēsturiski zemu bezdarba līmeni un augstu nodarbinātības līmeni. Šī atšķirība tika gandrīz novērsta reālā izteiksmē, ņemot vērā algu 2019. gada vidējo līmeni, tomēr ar izteiktu neviendabīgumu starp dalībvalstīm, no kurām dažās tika reģistrēts ievērojams reālo algu pieaugums, bet citās joprojām bija vērojams samazinājums. Dalībvalstīs, kurās inflācija aizvien ir augsta salīdzinājumā ar vēsturiskajiem vidējiem rādītājiem, un citās ES vai eurozonas dalībvalstīs algu virzītājspēks bieži vien ir bijis īpaši izteikts. Tomēr pēdējā

[1] Komisijas dienestu darba dokuments, Brīdināšanas mehānisma 2026. gada ziņojums, (SWD(2025) 956); Komisijas dienestu darba dokuments, Brīdināšanas mehānisma 2026. gada ziņojuma statistikas pielikums (SWD(2025) 900).

[2] Ziņojuma par Eiropas makroekonomiku mērķis ir sniegt informāciju stratēģiskai politikas izvēlei, lai stiprinātu eurozonu un ES noturību, ņemot vērā strauji mainīgo globālo kārtību, un tajā ir ietverts ES ekonomiskās neaizsargātības novērtējums. 2026. gada ziņojums par Eiropas makroekonomiku, SWD(2025) 957.

laikā darba tirgos vērojamas pazīmes, kas liecina par situācijas uzlabošanos, iespējams, veicinot pakāpenisku darba samaksas spiediena mazināšanos.

Inflācijas palēninā̄šanās eurozonā ir ļāvusi ievērojami atvieglot monetāro politiku, savukārt valdības aizņēmumu izmaksas bieži vien kopumā ir saglabājušās stabilas. Monetārās politikas atvieglošana ir radījusi labvēlīgākus finansēšanas nosacījumus privātajam sektoram. Banku aizdevumu likmes kopš 2024. gada ir samazinājušās, un privātā sektora aizņēmumi lēnām pieaug. Valdības sektorā ilgtermiņa valdības obligāciju ienesīgums 2024. un 2025. gadā ir maz mainījies, veicinot parāda vidējo izmaksu pieaugumu, arī atkarībā no parāda struktūras un valdības budžeta deficīta un parāda līmeņa visās dalībvalstīs.

Nelīdzsvarotības perspektīva

Eurozonas un ES pastāvīgais ārējais pārpalikums atspoguļo hronisku nelīdzsvarotību starp uzkrājumiem un ieguldījumiem, kas apdraud Savienības ilgtermiņa izaugsmes potenciālu. 2024. gadā eurozonas un ES tekošais konts palielinājās, atspoguļojot investīciju samazinājumu līdztekus stabiliem uzkrājumiem. Investīciju samazinājums, ņemot vērā joprojām augstās finansēšanas izmaksas un ekonomisko nenoteiktību, ietekmē ES spēju uzturēt izaugsmi un finansēt tādas kritiski svarīgas jomas kā digitālā un klimatiskā pārkārtošanās, kā arī stiprināt Eiropas aizsardzības gatavību. Tajā pašā laikā eurozonas un ES tekošā konta pārpalikums ir samazinājies salīdzinājumā ar pirmspandēmijas līmeni, savukārt Ķīnas tekošā konta pārpalikums ir palielinājies un ASV tekošā konta deficīts ir pieaudzis, kā rezultātā samazinās eurozonas un ES ieguldījums globālajā nelīdzsvarotībā.

Dalībvalstu līmenī ir novērojams gan tekošā konta pārpalikums, gan deficīts, un katra situācija slēpj konkrētus riskus. Dažu dalībvalstu ievērojamie tekošā konta pārpalikumi pēdējā laikā ir vēl vairāk palielinājušies, ko veicināja vājāks pieprasījums. Pārpalikums daudzu gadu garumā ir izraisījis ievērojamu neto aktīvu uzkrāšanos, pakļaujot šīs dalībvalstis globālām ekonomikas svārstībām, piemēram, valūtas kursa svārstībām, vērtēšanas riskiem un tirdzniecības politikas nenoteiktībai. Vienlaikus vairākās dalībvalstīs joprojām ir ievērojams ārējais deficīts. Lai gan augstās nominālās izaugsmes dēļ tās pēdējos gados ir spējušas samazināt savu ārējā parāda attiecību pret IKP, šī pasīvā aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšana beigsies mazāka inflācijas spiediena apstākļos. Liela atkarība no ārējā finansējuma plūsmām ir neaizsargātība gadījumā, ja palielinās finansētāju riska uztvere.

Cenu un izmaksu līmeņu atšķirīgais pieaugums pēdējos piecos gados dažās dalībvalstīs ir pasliktinājis izmaksu konkurētspēju, dažos gadījumos izraisot ekonomiskās konverģences apsīkumu. Dažās dalībvalstīs pieaugošās cenas un izmaksas turpina uzturēt šo atšķirību. Tomēr nekas neliecina par to, ka dalībvalstīs, kurās izmaksu konkurētspējas pasliktināšanās bijusi vislielākā, būtu nesamērīgi pasliktinājušies to eksporta rādītāji. Lai gan lielākas inflācijas atšķirības var rasties kā ekonomiskās konverģences blakusprodukts, ir vērts atzīmēt, ka dažās dalībvalstīs, kurās izmaksu konkurētspējas pasliktināšanās ir vislielākā, proti, Čehijā un Igaunijā, un mazākā mērā Latvijā, ekonomiskā konverģence, šķiet, ir apstājusies.

Mājsaimniecību ienākumi ir palielinājušies un parādi samazinājušies, savukārt uzņēmumu pelnītspēja un parāda apkalpošanas spēja ir samazinājusies. Mājsaimniecību reāli izmantojamo ienākumu pieaugums 2024. gadā pārsniedza 2 %, savukārt finanšu saistības reālā izteiksmē kopš 2019. gada ir samazinājušās par 7 %. Šī parāda samazināšanās lielā mērā izriet no nesenā augstās inflācijas perioda, kas tagad ir beidzies. Lai gan uzņēmumu parādsaistības

2024. gadā saruka, uzņēmumu neaizsargātība palielinājās, jo samazinājās uzņēmumu spēja apkalpot savu parādu. Uzņēmumi ir izlietojuši savas naudas rezerves, ko tie bija uzkrājuši pandēmijas laikā un tūlītējā augstas peļņas periodā, un to rezerves ir samazinājušās.

Runājot par valdību, augsta budžeta deficīta dēļ parāds kopumā joprojām pārsniedz pirmspandēmijas līmeni, neraugoties uz spēcīgu saucēja ietekmi, kas saistīta ar augstu nominālo izaugsmi un lielām investīciju vajadzībām tuvākajā nākotnē. Šī saucēja ietekme nākotnē vājināsies, padarot aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanu grūtāk panākamu. Turklāt augstāku procentu likmju ietekme salīdzinājumā ar laikposmu pirms 2022. gada joprojām turpinās, un parāds joprojām tiek pagarināts ar augstākām likmēm, palielinot procentu maksājumus. Šie augstākie procentu maksājumi papildina nepieciešamību palielināt konkrētas būtiskas izdevumu kategorijas, piemēram, izdevumus aizsardzībai vai ar novecošanu saistītus izdevumus, un finansēt publiskās investīcijas, radot nopietnus izaicinājumus fiskālajai politikai daudzās dalībvalstīs.

Augstas mājokļu cenas rada arvien lielākas ekonomiskās bažas visā ES. Pēc pārtraukuma 2022.–2023. gadā spēcīgs mājokļu cenu pieaugums ir atgriezies, jo pieprasījums ir palielinājies un piedāvājums joprojām ir pieticīgs. Augstas mājokļu cenas ir ekonomiska un sociāla problēma arvien lielākā skaitā dalībvalstu, un dažos gadījumos cenu pieaugums jau gadiem ilgi ir bijis ļoti spēcīgs. Lai gan ierobežotās hipotekāro aizdevumu un būvniecības darbības samazina risku banku nozarei un pēkšņas korekcijas risku šajā nozarē, tās var nopietni ietekmēt cenas ziņā pieņemamu mājokļu pieejamību mājsaimniecībām, samazināt darbaspēka mobilitāti un kopumā negatīvi ietekmēt reģionālo un valsts konkurētspēju. Konkrētāk, cenas ziņā pieņemamu mājokļu nepieejamība ir koncentrēta reģionos ar visaugstāko ražīgumu, piemēram, galvaspilsētās, un galvenokārt skar jaunākās vecuma grupas. Tas apgrūtina darbaspēka piedāvājuma pielāgošanos pieprasījumam un noved pie tā, ka jaunāka gadagājuma cilvēkiem ir mazāk bērnu, tādējādi saasinās ilgtermiņa demogrāfiskais spiediens. Augstas mājokļu cenas var arī samazināt patēriņu, jo lielāka ienākumu daļa tiek paredzēta mājokļu izmaksām.

Banku sektors ir noturīgs, bet nebanku finanšu sektors pēdējos gados ir paplašinājies un varētu radīt neaizsargātību, un rodas jauni riski. Eurozonas un ES banku sektors joprojām ir noturīgs, saglabājot augstu rentabilitāti un spēcīgus kapitāla rādītājus. Tomēr riska darījumi ar nekustamo īpašumu un valstīm aizvien rada neaizsargātību, un komerciālā nekustamā īpašuma nozare joprojām ir pakļauta spiedienam. Vienlaikus nebanku finanšu starpnieku nozare, kas pēdējo gadu laikā ir strauji augusi, ir pakļauta īpašiem riskiem, un tās savstarpējā saistība ar banku nozari rada neaizsargātību. Visbeidzot, ES finanšu nozare ir pakļauta jauniem riskiem, kurus ir grūti izteikt skaitļos. Tas ietver kiberriskus, kā arī kriptoaktīvu pieaugošo nozīmi un to savstarpējo saistību ar finanšu nozari.

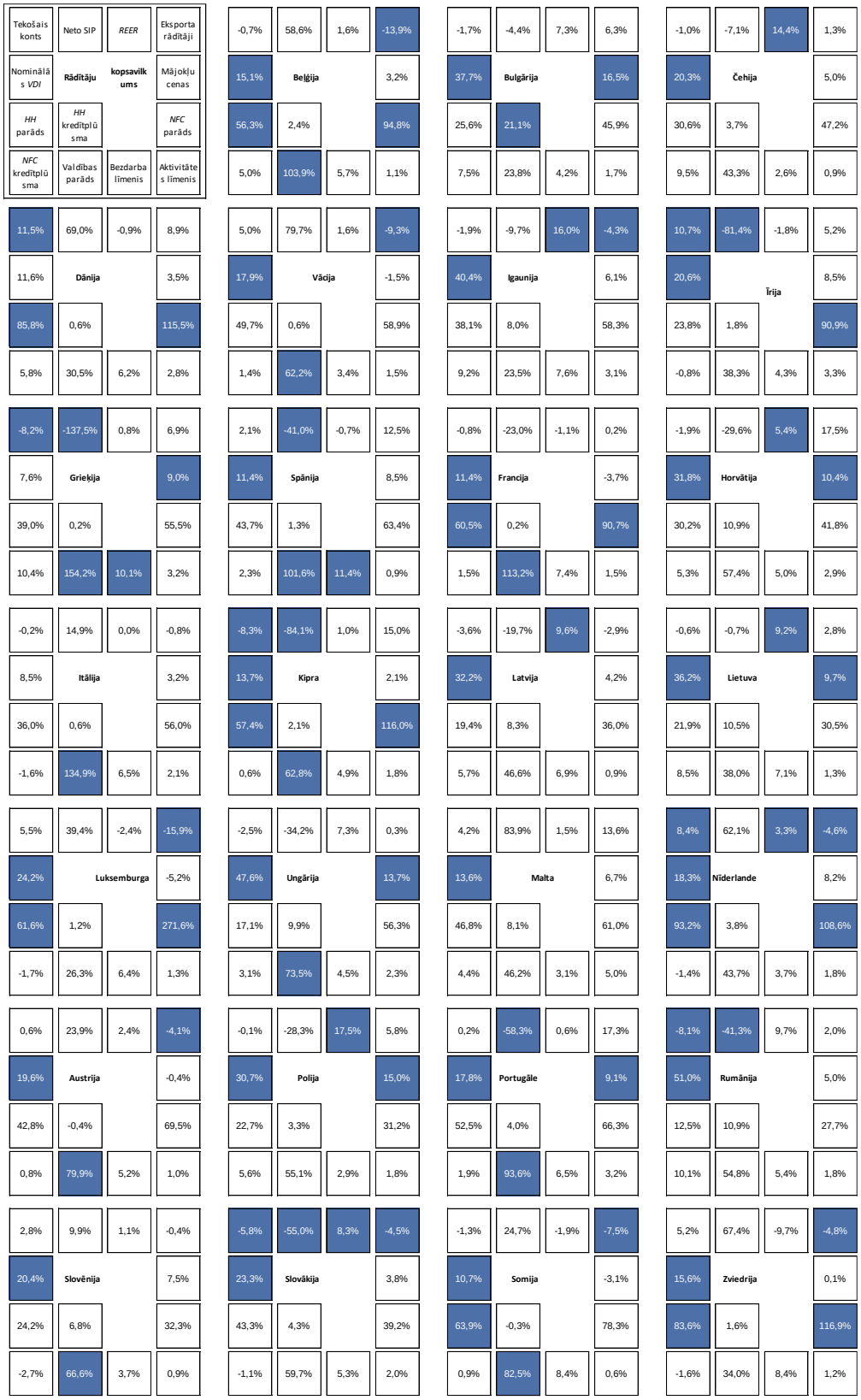
Secinājumi par konkrētām valstīm un turpmāka uzraudzība

2026. gadā tiks sagatavoti padziļināti pārskati par septiņām dalībvalstīm, kurās 2025. gada pavasarī tika konstatēta nelīdzsvarotība vai pārmērīga nelīdzsvarotība. Šā ziņojuma pielikumā ir sniegts pārskats par šīs nelīdzsvarotības pamatā esošo svarīgāko datu izmaiņām. Ekonomiskais novērtējums par to, vai šī nelīdzsvarotība saasinās, tiek koriģēta vai ir novērsta, lai atjauninātu esošos novērtējumus un novērtētu iespējamās joprojām aktuālās politikas vajadzības, tiks veikts 2026. gada padziļinātajos pārskatos, kas tiks publicēti 2026. gada pirmajā pusē. Tas attieksies uz Grieķiju, Itāliju, Nīderlandi, Rumāniju, Slovākiju, Ungāriju, un Zviedriju.

Pašlaik nav vajadzības sagatavot padziļinātus pārskatus attiecībā uz pārējām dalībvalstīm.

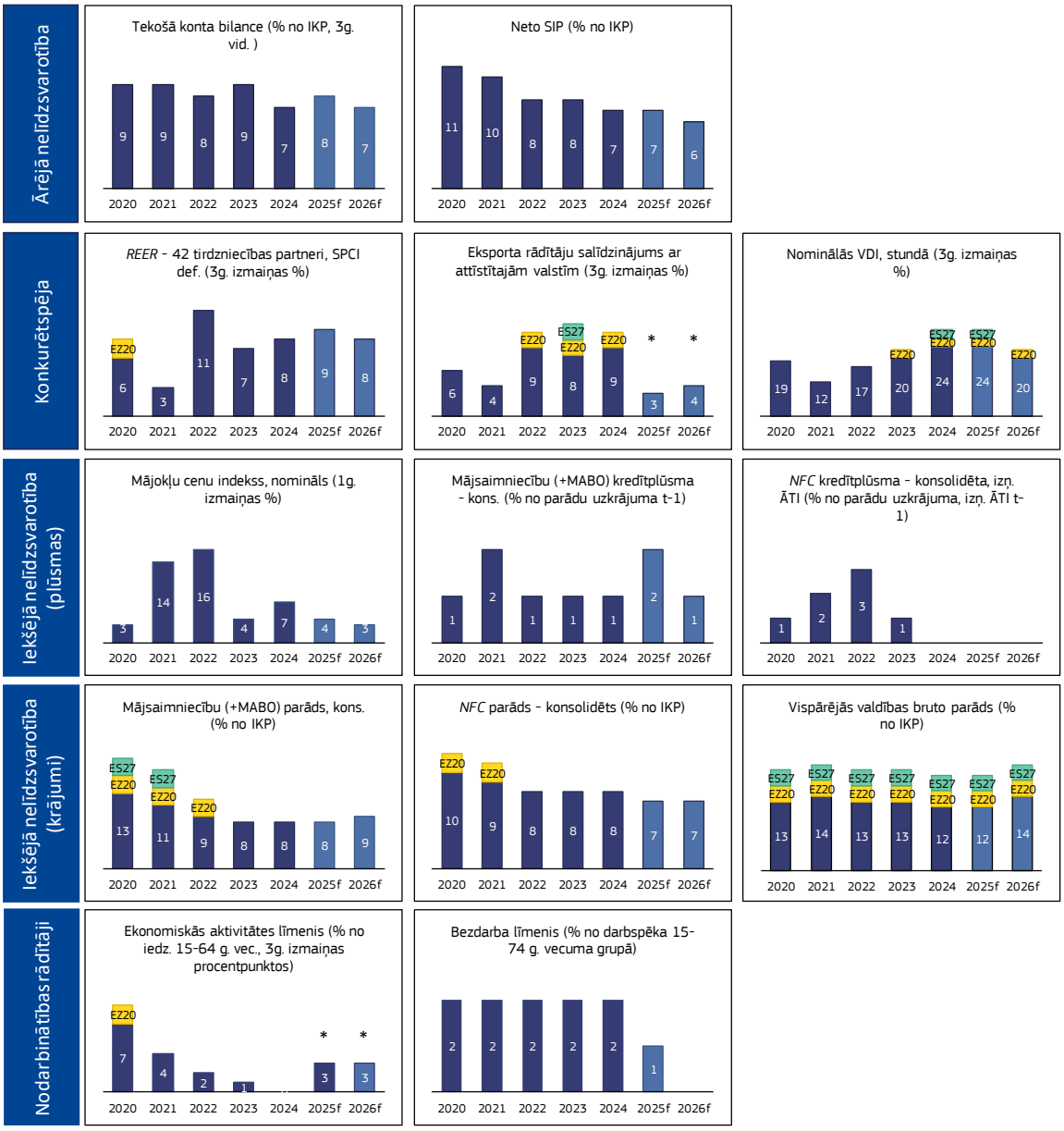
Vairākām dalībvalstīm rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija liek secināt, ka padziļināts pārskats nav vajadzīgs, taču uzmanība jāpievērš vairākām norisēm. **Bulgārijā** mājokļu cenas ir strauji pieaugušas vienlaikus ar mājsaimniecību aizņēmumu spēcīgo pieaugumu, un joprojām ļoti spēcīgais vienības darbaspēka izmaksu pieaugums rada cenu spiediena risku. Tajā pašā laikā ārējā pozīcija joprojām ir stabila, neraugoties uz nelielu pasliktināšanos, kas kopā ar notiekošo nominālās konverģences procesu mazina riskus. Šopavasar tika veikts padziļināts pārskats par **Igauniju**, un nelīdzsvarotība netika konstatēta. Tomēr izmaksu konkurētspējas zaudējumi joprojām pastāv, un inflācijas atšķirības salīdzinājumā ar eurozonu 2025. gadā ir negaidīti palielinājušās, kā arī ir apstājusies vai beigusies ekonomiskā konverģence. Mājokļu cenu un kredītu pieaugums arī ir bijis dinamisks. Tekošajā kontā reģistrēts tikai mērens deficīts, bet tas var pieaugt, palielinoties pieprasījumam. **Horvātijā** problēma ir cenu spiediens un izmaksu konkurētspējas tendences. Turklāt mājokļu cenas ir ievērojami palielinājušās, un banku aizdevumi mājokļa iegādei ir bijuši strauji, un tas ir jāuzrauga. **Latvijā** ir reģistrēts viens no lielākajiem kumulatīvajiem cenu pieaugumiem ES pēdējos gados, un vienības darbaspēka izmaksu pieaugums joprojām ir augsts, pat ja tas palēninās. Cenu spiediens negatīvi ietekmē izmaksu konkurētspēju, kas kopā ar vājo ārējo vidi varētu būt veicinājusi eksporta samazināšanos.

1. diagramma. **BMZ rādītāju kopsavilkums 2024. gadā pa dalībvalstīm**



Avots: *Eurostat* un Eiropas Komisija.

2. diagramma. **To dalībvalstu skaits, kurās rādītāju kopsavilkuma mainīgie lielumi pārsniedz robežvērtības**



To dalībvalstu skaits, kurās attiecīgajā gadā rādītāju kopsavilkuma mainīgie lielumi pārsniedz attiecīgās robežvērtības, atspoguļo datus 2026. gada BMZ robeždatumā (2025. gada 31. oktobris). Robežvērtības pārsniedzošo vērtību skaits, kas aprēķināts, izmantojot iepriekšējo gadu rādītāju kopsavilkuma mainīgos lielumus, kas publicēti iepriekšējos BMZ izdevumos, var atšķirties sakarā ar iespējamām datu *ex post* izmaiņām. * Dati par eurozonas un ES agregātiem prognozes periodā nav pieejami.

Avots: *Eurostat* un Eiropas Komisijas prognozes.

2024. gada ekonomikas norišu tematisks lasījums pa nozarēm

- 2024. gadā **tekošie konti palielinājās gandrīz visās dalībvalstīs.** Tirdzniecības bilances atgriezās pirmspandēmijas līmenī, jo enerģijas cenas turpināja samazināties un pieprasījums joprojām bija vājš. Primārās bilances samazinājums ir mazinājis kopējā tekošā konta pieaugumu, un tas ir koncentrēts nelielā skaitā dalībvalstu, parasti atspoguļojot īpašam nolūkam dibinātu sabiedrību darbību, kurām ir spēcīgas pārrobežu finanšu saiknes, bet ierobežotas saiknes ar dalībvalstu iekšzemes ekonomiku. Tekošie konti joprojām ir zemāki par pirmspandēmijas līmeni kopumā eurozonas un ES līmenī un lielākajā daļā dalībvalstu. Tas jo īpaši attiecas uz Rumāniju un dažām lielām debitordalībvalstīm, piemēram, Grieķiju un Kipru. Savukārt citām lielām debitordalībvalstīm, piemēram, Portugālei un Spānijai, tagad ir tekošie konti, kas ir gan spēcīgāki nekā pirms pandēmijas, gan arī ar pārpalikumu. No otras puses, lieli pārpalikumi kopumā ir saglabājušies un dažos gadījumos ievērojami palielinājušies. Tas galvenokārt attiecas uz dalībvalstīm, kurās dati atspoguļo starptautisku uzņēmumu vai īpašam nolūkam dibinātu sabiedrību ārkārtīgi lielo nozīmi vai minēto dalībvalstu kā starptautisku finansēšanas centru lomu. Līdz šim 2025. gadā pakāpeniska iekšzemes pieprasījuma uzlabošanās izraisa nelielus samazinājumus gan tirdzniecības bilancē, gan tekošajā kontā, neraugoties uz pastāvīgiem uzlabojumiem tirdzniecības jomā. Salīdzinājumā ar laiku pirms pandēmijas ir notikušas izmaiņas dažādu ekonomikas nozaru aizdevumos un aizņēmumos. Lai gan valdības ir palielinājušas savus neto aizņēmumus, privātais sektors ir palielinājis savus neto aizdevumus. 2024. gadā vien lielākās izmaiņas bija mājsaimniecību sektora neto ietaupījumu pieaugums, kas tagad ir vēsturiski augstā līmenī.

- Lielās **negatīvās neto ārējo krājumu pozīcijas** 2024. gadā ievērojami samazinājās otro gadu pēc kārtas. Šis uzlabojums izriet gan no kopumā pozitīvajiem tekošajiem kontiem, gan no saucēja efekta, ko veicina spēcīga inflācija. Vairumā gadījumu spēcīgs vērtēšanas efekts izraisīja turpmākus samazinājumus un atspoguļo valūtas kursa svārstības. Strauji pieauga arī lielas **pozitīvas neto ārējās pozīcijas**. Lai gan saucēja efekts turpināja veicināt krājumu stāvokļa samazināšanos, tā ietekme bija mazāka nekā iepriekšējos gados un nebija tik būtiska kā ļoti pozitīvo tekošo kontu pieaugošā ietekme. Kopumā **eurozonas ārējās pozīcijas** ir nedaudz līdzsvarojušās, neraugoties uz kreditordalībvalstu neto starptautisko ieguldījumu pozīciju spēcīgo pieaugumu. Tas galvenokārt ir tāpēc, ka dalībvalstis ar lielu tūrisma nozari, kurām parasti ir lielas negatīvas neto starptautisko ieguldījumu pozīcijas, ir augušas ātrāk nekā dalībvalstis ar augstu ražošanas intensitāti, un nozīme ir arī labvēlīgiem tirdzniecības nosacījumiem. Tomēr paredzams, ka pastāvīgā tekošā konta bilances atšķirība vēl vairāk novirzīs krājumu pozīcijas, jo gaidāms, ka no 2025. gada nominālā IKP pieaugums palēninās.

- **Vienības darbaspēka izmaksu (VDI)** pieaugums 2024. gadā joprojām bija augsts, bet samazinājās salīdzinājumā ar 2023. gadu kopumā un lielākajā daļā dalībvalstu. 2024. gadā VDI pieaugumu galvenokārt veicināja algu pieaugums, kas bija virs inflācijas līmeņa, un produktivitātei bija tikai neliela kompensējoša ietekme, turklāt ne visās dalībvalstīs. Joprojām pastāv būtiskas VDI pieauguma atšķirības starp dalībvalstīm. Dažās dalībvalstīs produktivitātes samazināšanās izraisīja lielāku VDI pieaugumu. Paredzams, ka 2025. gadā algas beidzot nedaudz pārsniegs 2019. gada līmeni reālā izteiksmē. Dažās ES valstīs bija vērojamas nelielas panīkuma pazīmes, kas iezīmēja sākumu mērenākam algu pieaugumam nākotnē. Tomēr, lai gan paredzams, ka algu pieaugums palēninās, tiek prognozēts, ka nominālā izteiksmē tas saglabāsies augsts, jo īpaši dalībvalstīs, kurās jau 2019.–2024. gadā bija vērojams liels izmaksu un cenu pieaugums.

- 2024. gadā euro kurss kopumā paaugstinājās, tāpat kā citu ES valūtu kursi, izņemot Čehijas kronas un Ungārijas forinta kursu. Rezultātā kopējais ES un eurozonas **reālais efektīvais valūtas kurss (*REER*) palielinājās**, neraugoties uz salīdzinoši zemāku inflāciju nekā ES galvenajās tirdzniecības partnervalstīs. Tādās dalībvalstīs kā Beļģija, Igaunija un Rumānija *REER* kāpumu veicināja arī inflācijas atšķirības; vairākumā citu dalībvalstu inflācija vismaz daļēji mazināja *REER* vērtības pieaugumu. Būtiskākas atšķirības ES iekšienē ir acīmredzamas, aplūkojot *REER*, kas salīdzināti ar vienības darbaspēka izmaksām. Dažās dalībvalstīs ar lielu VDI pieaugumu tie pieauga par vairāk nekā 5 %, neraugoties uz nelielu vērtības samazināšanos ES kopumā.

- ES **uzņēmumu parāda attiecība pret IKP** 2024. gadā samazinājās jau ceturto gadu, lai gan vienā trešdaļā ES dalībvalstu parāda attiecība palielinājās — parasti no zema līmeņa. Kopējā parāda attiecība sasniedza zemāko vērtību gandrīz divdesmit gadu laikā. Samazinoties inflācijai, aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas temps palēninājās, samazinot saucēja efektu, kas tomēr joprojām bija galvenais samazinājuma virzītājspēks. Dažās dalībvalstīs parāda attiecības samazināšanos veicināja arī negatīvas neto kredītplūsmas. Kopumā kredītu plūsmas nefinanšu darījumu partneriem pēc strauja krituma 2023. gadā joprojām bija nelielas, taču jaunākie dati liecina par pirmajām atveseļošanās pazīmēm. Uzņēmumu ieguldījumi 2024. gadā reālā izteiksmē samazinājās. Lai gan uzņēmumu parādsaistības 2024. gadā saruka, uzņēmumu neaizsargātība palielinājās, jo samazinājās uzņēmumu spējas apkalpot savu parādu. Uzņēmumu uzkrājumi kritās, un uzņēmumu procentu seguma rādītāji turpināja samazināties, jo 2023. un 2024. gadā palielinājās procentu slogs un saruka peļņa. Pēdējā laikā aizņēmumu izmaksas ir sākušas samazināties salīdzinājumā ar augstāko līmeni pēc pandēmijas, liecinot par parāda apkalpošanas spējas uzlabošanos tuvākajā nākotnē. 2025. gadā aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšana turpina palēnināties, jo kredītu plūsmas lēnām pieaug, vienlaikus pakāpeniski, bet lēni atveseļojoties uzņēmumu investīcijām.

- Lielākajā daļā Eiropas dalībvalstu atsākās **mājokļu cenu** kāpums pēc samazināšanās, kas sākās 2022. gada beigās ar procentu likmju pieaugumu. Tomēr dažās dalībvalstīs palēninājums 2023. gadā saglabājās neliels, un mājokļu cenas pēdējo divu gadu laikā kopumā ir palielinājušās par vairāk nekā 15 % vai pat 20 %. Dalībvalstīs, kurās cenas tika lēstas tuvu patiesajai vērtībai vai novērtētas par zemu, 2024. gadā bija vislielākais cenu pieaugums. Savukārt dažās dalībvalstīs, kurās cenas parasti bija novērtētas pārāk augstu, cenas 2024. gadā turpināja samazināties. Tā kā cenas kopumā palielinās, sāk palielināties arī darījumu skaits. Investīciju trūkums mājokļos, kas pēdējo desmit gadu laikā kopumā bija zems un kopš 2022. gada ir sarucis, kā arī straujš būvatļauju samazinājums nosaka ļoti vājo piedāvājuma reakciju uz mājokļu pieprasījumu. Tā kā piedāvājums joprojām ir ierobežots, paredzams, ka mājokļu cenas turpinās ievērojami pieaugt.

- **Mājsaimniecību parāda attiecība** 2024. gadā turpināja sarukt tāpat kā iepriekšējos gados, samazinoties lielākajā daļā dalībvalstu un sasniedzot jaunu vēsturiski zemu līmeni. 2024. gadā samazinājuma temps palēninājās salīdzinājumā ar pēdējiem gadiem, jo saucēja efekts samazinājās, savukārt kredītu plūsmas nedaudz palielinājās pēc to straujā sarukuma 2023. gadā, lai gan dažās dalībvalstīs aktivitāte aizņēmumu sektorā pēdējos gados saglabājās dinamiska. Mājsaimniecībām papildus tam, ka samazinās parādi, ir vērojams ienākumu palielinājums un finanšu aktīvu pieaugums, kas veicina to spēju apmaksāt augstākas procentu likmes, kuras, neraugoties uz dažiem samazinājumiem, joprojām ir tuvu to nesenajam augstākajam līmenim. ES mājsaimniecību bilances kopumā joprojām ir stabilas. Tas ir tāpēc, ka mājsaimniecību sektoram kopumā ir pozitīva neto pozīcija attiecībā uz procentus nesošiem

instrumentiem, tāpēc procentu maksājumu pieaugums notiek līdztekus vēl lielākam procentu ieņēmumu pieaugumam ar kopumā nelielu, bet pozitīvu ieguldījumu izmantojamajos ienākumos. Mājsaimniecību finanšu aktīvu reālā vērtība 2024. gadā pārsniedza pirmspandēmijas līmeni, savukārt finanšu saistības ir samazinājušās.

- Nominālā IKP pieaugums veicināja **valdības parāda** attiecības stabilizēšanos 2024. gadā, neraugoties uz ievērojamu valdības budžeta deficītu. Valdības parāda attiecība ES un eurozonā joprojām ir augsta un kopumā pārsniedz 2019. gada līmeni, lai gan galvenokārt laikposmā no 2021. līdz 2023. gadam bija vērojams samazinājums. Tiek prognozēts, ka 2025. un 2026. gadā parāda attiecība atkal pieaugs lielākajā daļā dalībvalstu, kā arī eurozonā un ES kopumā. Tas ir tāpēc, ka procentu likmju un izaugsmes tempa starpība samazinās vai pat kļūst pozitīva, savukārt vairākās dalībvalstīs deficīts joprojām ir ievērojams. Tomēr dažas, bet ne visas dalībvalstis ar lielu parādu pēdējos gados ir pastiprinājušas savu fiskālo politiku, un tām ir pozitīva budžeta bilance. Dažās ārpus eurozonas esošajās dalībvalstīs, kurās salīdzinoši liela valsts aizņēmumu un parāda daļa ir denominēta ārvalstu valūtās, valūtas kursu svārstības var palielināt aizņēmumu un parāda izmaksas.

- Kopumā eurozonas un ES **finanšu sektors** 2024. gadā joprojām bija noturīgs, saglabājot augstu rentabilitāti un spēcīgus kapitāla rādītājus. Eurozonas un ES kredītiestāžu kopējā pašu kapitāla atdeve 2024. gadā joprojām bija augsta, jo augstākas maksas un komisijas maksas kompensēja zemākas procentu likmju starpības, un eurozonas un ES kredītiestāžu 1. līmeņa pamata kapitāla rādītājs stabilizējās, sasniedzot augstu līmeni. Eurozonas un ES banku aktīvu kvalitāte ir bijusi stabila, lai gan, iespējams, notiek neliela pasliktināšanās. Kopējais ieņēmumus nenesošo aizdevumu (INA) īpatsvars eurozonas un ES kredītiestādēs 2024. gadā nedaudz palielinājās, bet joprojām nepārsniedz 2 %. Valsts līmenī INA pieaugums bija koncentrēts dalībvalstīs ar zemu INA līmeni, savukārt INA īpatsvars samazinājās dalībvalstīs ar augstākiem vēsturiskajiem INA. Otrā posma aizdevumu īpatsvars ir nedaudz palielinājies. Banku sistēmas riska darījumi ar nekustamo īpašumu un valstīm joprojām rada neaizsargātību, un šie divi segmenti veido vairāk nekā pusi no banku aktīviem. Banku nozares lielā pakļautība iekšzemes valsts parādam palielina atgriezeniskās saites risku dalībvalstīs, kurām ir lielas parādsaistības vai kuras paļaujas uz ārvalstu valūtas finansējumu. Ārpus banku nozares nebanku finanšu starpnieku nozare, kas pēdējo gadu laikā ir strauji augusi, ir pakļauta īpašiem riskiem, un tās savstarpējā saistība ar banku nozari rada neaizsargātību. Turklāt gan banku nozarei, gan nebanku finanšu starpnieku nozarei ir būtiski riska darījumi ar komerciālā nekustamā īpašuma nozari, kas joprojām ir pakļauta spiedienam.