EUROPESE
COMMISSIE

Straatsburg, 25.11.2025
COM(2025) 956 final

MEDEDELING VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT, DE RAAD EN HET EUROPEES ECONOMISCH EN SOCIAAL COMITÉ

Waarschuwingsmechanismeverslag 2026

opgesteld overeenkomstig artikel 3 van Verordening (EU) nr. 1176/2011 betreffende de preventie en correctie van macro-economische onevenwichtigheden

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

MEDEDELING
WAARSCHUWINGSMECHANISMEVERSLAG

In het waarschuwingsmechanismeverslag worden de lidstaten genoemd waarvan de Commissie meent, op basis van de economische lezing van het scorebord van de procedure voor macro-economische onevenwichtigheden (PMO), dat zij door onevenwichtigheden geraakt kunnen worden of het risico lopen daardoor geraakt te worden. De economische interpretatie van het scorebord is gebaseerd op de begrotingsresultaten voor 2024 (grafiek 1). Deze gegevens worden toekomstgericht geïnterpreteerd, waarbij al naargelang de economische ontwikkelingen in 2025 en de prognoses voor 2026 en 2027 uit de najaarsprognoses 2025 van de Commissie in aanmerking worden genomen (grafiek 2). In deze mededeling wordt de economische interpretatie van het scorebord gepresenteerd, en de bijlagen bevatten een nadere presentatie van relevante ontwikkelingen van de gegevens[1]. Tegelijkertijd bevat het Europees macro-economisch verslag[2] — dat dit jaar voor het eerst wordt gepubliceerd — een analyse van de bredere ontwikkelingen op het gebied van de kwetsbaarheden en onevenwichtigheden in de economieën van de EU en de lidstaten, waarbij de in het kader van de PMO onderzochte ontwikkelingen in de landen in een bredere context worden geplaatst.

De wereldeconomie wordt geconfronteerd met structurele veranderingen en een grotere beleidsonzekerheid, waardoor de externe omgeving van de EU uitdagender wordt. De afgelopen jaren zijn steeds vaker handelsbelemmeringen gebruikt als geopolitieke en industriële beleidsinstrumenten, binnen welk kader de VS hun invoertarieven het afgelopen jaar aanzienlijk hebben verhoogd. De wereldeconomie maakt een periode van aanpassing aan deze nieuwe orde door, met gevolgen voor de handelsstromen en de wisselkoersen. Bovendien volgt deze periode van onzekerheid op een aantal turbulente economische gebeurtenissen, die hebben geleid tot inflatie en tot een hogere rente dan in voorgaande jaren. Door die geopolitieke gebeurtenissen is de EU ook gedwongen haar defensie-uitgaven de komende jaren te verhogen om de geostrategische onafhankelijkheid van de Unie te ondersteunen.

Hoewel de inflatie in de EU als geheel afneemt, blijft de inflatoire druk in sommige lidstaten hoog, deels ten gevolge van dynamische loonontwikkelingen. Na de piek in 2022-23 is de inflatie in de hele EU gedaald. Sinds 2024 is de consumenteninflatie in de EU gestabiliseerd op ongeveer 2,5 %. De bbp-deflator, die de binnenlandse kostendruk weerspiegelt, is ook gedaald, zij het langzamer. Ondanks de moeilijke economische omstandigheden van de afgelopen jaren is de arbeidsmarkt veerkrachtig gebleven, met een historisch lage werkloosheid en hoge werkgelegenheid. De reële lonen hebben de kloof ten opzichte van het gemiddelde niveau van 2019 bijna gedicht, maar wel met duidelijke verschillen tussen de lidstaten, waarbij sommige

[1] Werkdocument van de diensten van de Commissie, Waarschuwingsmechanismeverslag 2026, SWD(2025) 956. Werkdocument van de diensten van de Commissie, Statistische bijlage bij het waarschuwingsmechanismeverslag 2026, SWD(2025) 900.

[2] Europees macro-economisch verslag, dat als basis moet dienen voor strategische beleidskeuzes ter versterking van de eurozone en de veerkracht van de EU in het licht van een snel veranderende wereldorde en omvat een beoordeling van de economische kwetsbaarheden in de EU. Europees macro-economisch verslag 2026, SWD(2025) 957.

lidstaten aanzienlijke reële loonstijgingen hebben laten zien en andere nog altijd lagere. In lidstaten waar de inflatie hoog blijft ten opzichte van historische gemiddelden en andere lidstaten van de EU of de eurozone (EA) heeft de factor loon vaak een prominente rol gespeeld. De laatste tijd vertonen de arbeidsmarkten weer tekenen van afkoeling, wat waarschijnlijk zorgt voor een geleidelijke verlichting van de loondruk.

De matiging van de inflatie in het eurogebied heeft een aanzienlijke versoepeling van het monetaire beleid mogelijk gemaakt, terwijl de financieringskosten van overheden vaak grotendeels stabiel zijn gebleven. De versoepeling van het monetaire beleid heeft tot gunstiger financieringsvoorwaarden voor de particuliere sector geleid. De bancaire debetrente is sinds 2024 gedaald en de kredietvraag vanuit de particuliere sector trekt langzaam aan. Voor de overheidssector zijn de rendementen op langlopende overheidsobligaties in de periode 2024-2025 nauwelijks veranderd, wat heeft bijgedragen tot hogere gemiddelde kosten van de schuld, mede afhankelijk van de schuldstructuur en het overheidstekort en -schuldniveau in de verschillende lidstaten.

<u>De vooruitzichten voor onevenwichtigheden</u>

Het aanhoudende externe overschot van de eurozone en de EU weerspiegelt een chronisch gebrek aan evenwicht tussen besparingen en investeringen, waardoor het groeipotentieel van de Unie op lange termijn wordt ondermijnd. In 2024 steeg de lopende rekening van de eurozone/EU, als gevolg van een daling van de investeringen in combinatie met stabiele besparingen. De daling van de investeringen heeft, vanwege de nog steeds hoge financieringskosten en de economische onzekerheid, gevolgen voor het vermogen van de EU om de groei vast te houden en kritieke gebieden zoals de digitale en de klimaattransitie te financieren, en om de defensiegereedheid van Europa te versterken. Tegelijkertijd is het overschot op de lopende rekening van de eurozone/EU gedaald ten opzichte van het niveau van vóór de pandemie, terwijl het overschot op de lopende rekening van China is toegenomen en het tekort op de lopende rekening van de VS is toegenomen, wat heeft geleid tot een kleinere bijdrage van de eurozone/EU aan de mondiale onevenwichtigheden.

Op het niveau van de lidstaten zijn er zowel overschotten als tekorten op de lopende rekening, waarbij achter elke toestand specifieke risico's schuil gaan. De aanzienlijke overschotten op de lopende rekening van sommige lidstaten zijn de laatste tijd verder toegenomen, aangewakkerd door een zwakke vraag. Jarenlange overschotten hebben geleid tot de accumulatie van aanzienlijke nettoactiva, waardoor die lidstaten zijn blootgesteld aan mondiale economische schommelingen op het gebied van valutarisico's, waarderingsrisico's en onzekerheid over het handelsbeleid. Tegelijkertijd blijven de externe tekorten in een aantal andere lidstaten aanzienlijk. Hoewel zij de afgelopen jaren hun externe schuldquote hebben kunnen verlagen dankzij de hoge nominale groei, komt aan deze passieve schuldafbouw een einde nu de inflatoire druk afneemt. Een grote afhankelijkheid van externe financieringsstromen maakt landen kwetsbaar als de risicoperceptie van hun financiers groeit.

De uiteenlopende stijgingen van de prijs- en kostenniveaus in de afgelopen vijf jaar hebben geleid tot een verslechtering van het kostenconcurrentievermogen van sommige lidstaten, terwijl de economische convergentie in sommige gevallen stagneert. In sommige lidstaten blijven deze verschillen door de stijgende prijzen en kosten in stand. Er zijn echter geen aanwijzingen dat de lidstaten waar het kostenconcurrentievermogen het sterkst achteruit is gegaan, een onevenredige verslechtering van hun uitvoer hebben ervaren. Hoewel

hogere inflatieverschillen kunnen ontstaan als bijproduct van economische convergentie, moet worden opgemerkt dat in sommige van de lidstaten met de grootste verslechtering van het kostenconcurrentievermogen — met name Tsjechië en Estland, en in mindere mate Letland — de economische convergentie tot stilstand lijkt te zijn gekomen.

Huishoudens laten stijgende inkomens en afnemende schulden zien, terwijl de winstgevendheid van bedrijven en de aflossingscapaciteit zijn gedaald. De groei van het reële beschikbare inkomen van huishoudens bedroeg in 2024 meer dan 2 %, terwijl de financiële verplichtingen sinds 2019 reëel met 7 % zijn gedaald. Deze verlaging van de schuld is grotendeels het gevolg van de recente periode van hoge inflatie, die nu voorbij is. Hoewel de schuldenlast van bedrijven in 2024 is gedaald, namen de kwetsbaarheden van bedrijven toe naarmate het vermogen van bedrijven om schulden af te lossen, afnam. Ondernemingen hebben hun kasreserves, die zij tijdens de pandemie en de onmiddellijk daaropvolgende periode met hoge winsten hadden opgebouwd, opgebruikt en hun buffers zijn afgenomen.

Aan de overheidszijde hebben de hoge tekorten de schuld boven het niveau van vóór de pandemie geduwd, ondanks sterke noemereffecten in verband met de hoge nominale groei en sterke investeringsbehoeften in de toekomst. Deze noemereffecten zullen in de toekomst afnemen, waardoor schuldafbouw moeilijker wordt. Bovendien moet het effect van de hogere rentetarieven ten opzichte van de periode vóór 2022 nog doorwerken, waarbij de schuld tegen hogere tarieven wordt doorgerold en de rentebetalingen stijgen. Die hogere rentebetalingen komen bovenop de noodzaak om bepaalde cruciale uitgavencategorieën, zoals defensie-uitgaven of uitgaven in verband met de vergrijzing, te verhogen en overheidsinvesteringen te financieren, waardoor het begrotingsbeleid in veel lidstaten voor grote uitdagingen staat.

Hoge huizenprijzen vormen een steeds groter economisch probleem in de hele EU. Na een tijdelijke stop in 2022-23 stijgen de huizenprijzen weer sterk, aangezien de vraag is aangetrokken en het aanbod nog altijd beperkt is. Hoge huizenprijzen vormen een economische en sociale uitdaging in een toenemend aantal lidstaten, en in sommige gevallen zijn de prijzen al jaren zeer sterk gestegen. Hoewel beperkingen in hypotheekleningen en bouwactiviteiten het risico voor de banksector en het risico op een abrupte correctie in de sector verminderen, kunnen de huizenprijzen ernstige gevolgen voor de betaalbaarheid van woningen voor huishoudens hebben, de arbeidsmobiliteit verminderen en, meer in het algemeen, drukken op het regionale en nationale concurrentievermogen. De onbetaalbaarheid van huisvesting is met name geconcentreerd in de regio's met de hoogste productiviteit, zoals hoofdsteden, en treft voornamelijk jongere cohorten. Daardoor is het voor het arbeidsaanbod moeilijker om zich aan de vraag aan te passen, wat ertoe leidt dat jongeren minder kinderen krijgen, waardoor de demografische druk op lange termijn toeneemt. Hoge huizenprijzen kunnen ook de consumptie verlagen, aangezien een groter deel van het inkomen voor huisvestingskosten bestemd is.

De banksector is veerkrachtig, maar de niet-bancaire financiële sector is de afgelopen jaren gegroeid en kan een bron van kwetsbaarheid zijn, en er ontstaan nieuwe risico's. De banksector in de eurozone en de EU is veerkrachtig gebleven, met behoud van een hoge winstgevendheid en sterke kapitaalratio's. Toch blijft de blootstelling aan onroerend goed en overheden een bron van kwetsbaarheid en blijft de sector zakelijk onroerend goed onder druk staan. Tegelijkertijd is de sector niet-bancaire financiële intermediairs, die de afgelopen jaren snel is gegroeid, blootgesteld aan specifieke risico's en is de verwevenheid met de banksector een bron van kwetsbaarheid. Tot slot is de financiële sector van de EU onderhevig aan nieuwe risico's die moeilijk te kwantificeren zijn. Dit omvat cyberrisico's, alsook het toenemende belang van cryptoactiva en de verwevenheid met de financiële sector.

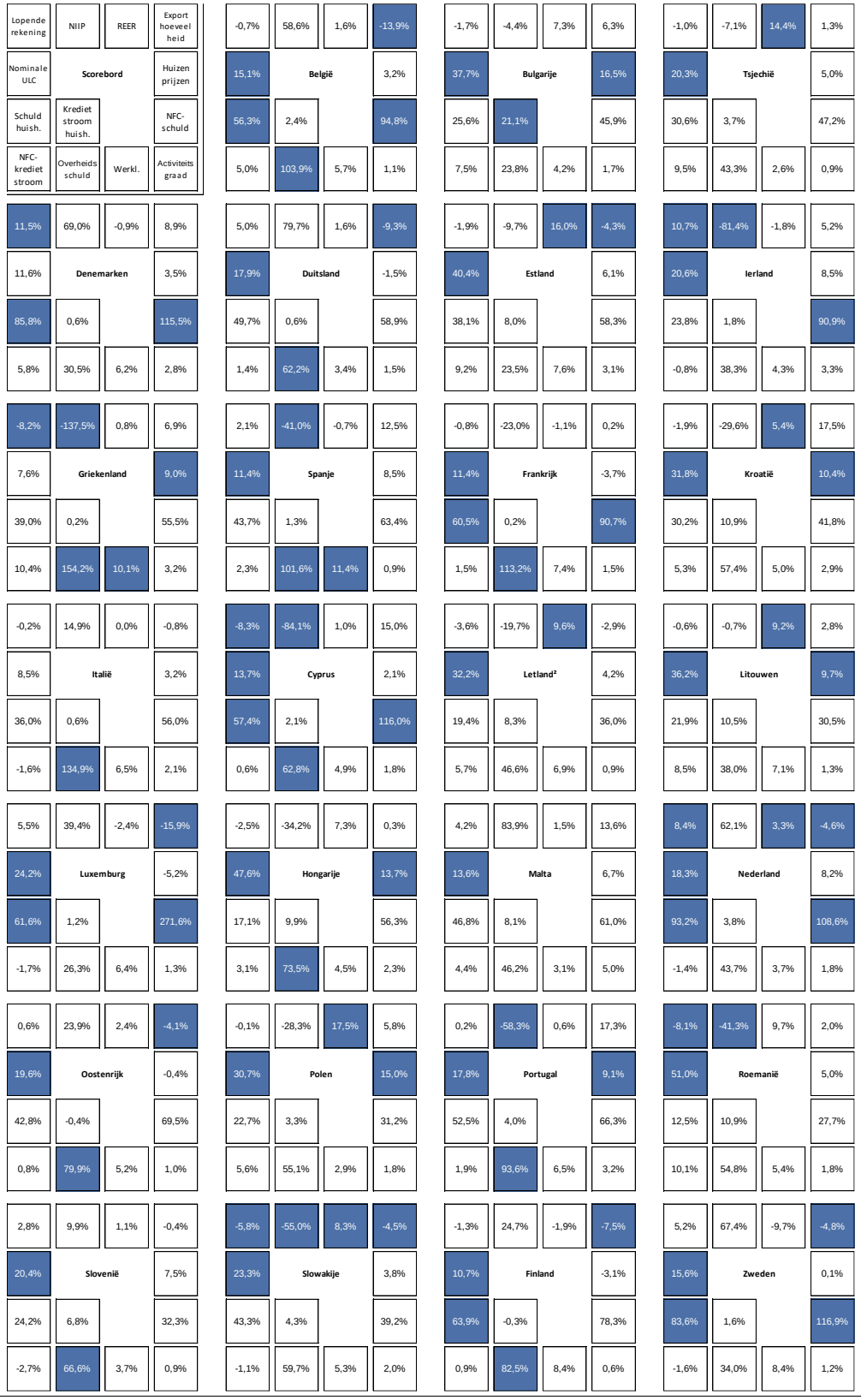
Landspecifieke conclusies en follow-uptoezicht

In 2026 zullen diepgaande evaluaties worden voorbereid voor de zeven lidstaten waarbij in het voorjaar van 2025 onevenwichtigheden of buitensporige onevenwichtigheden zijn vastgesteld. De bijlage bij deze mededeling geeft een overzicht van de ontwikkeling van de belangrijkste gegevens die aan deze onevenwichtigheden ten grondslag liggen. In de diepgaande evaluaties van 2026 die in de eerste helft van 2026 zullen worden gepubliceerd, zal een economische beoordeling worden gemaakt van de vraag of deze onevenwichtigheden verergeren, worden gecorrigeerd of al gecorrigeerd zijn, zodat de bestaande beoordelingen kunnen worden geactualiseerd en eventuele resterende beleidsbehoeften kunnen worden beoordeeld. Dit wordt gedaan voor Griekenland, Italië, Hongarije, Nederland, Roemenië, Slowakije en Zweden.

Voor de overige lidstaten is het op dit moment niet nodig om diepgaande evaluaties uit te voeren.

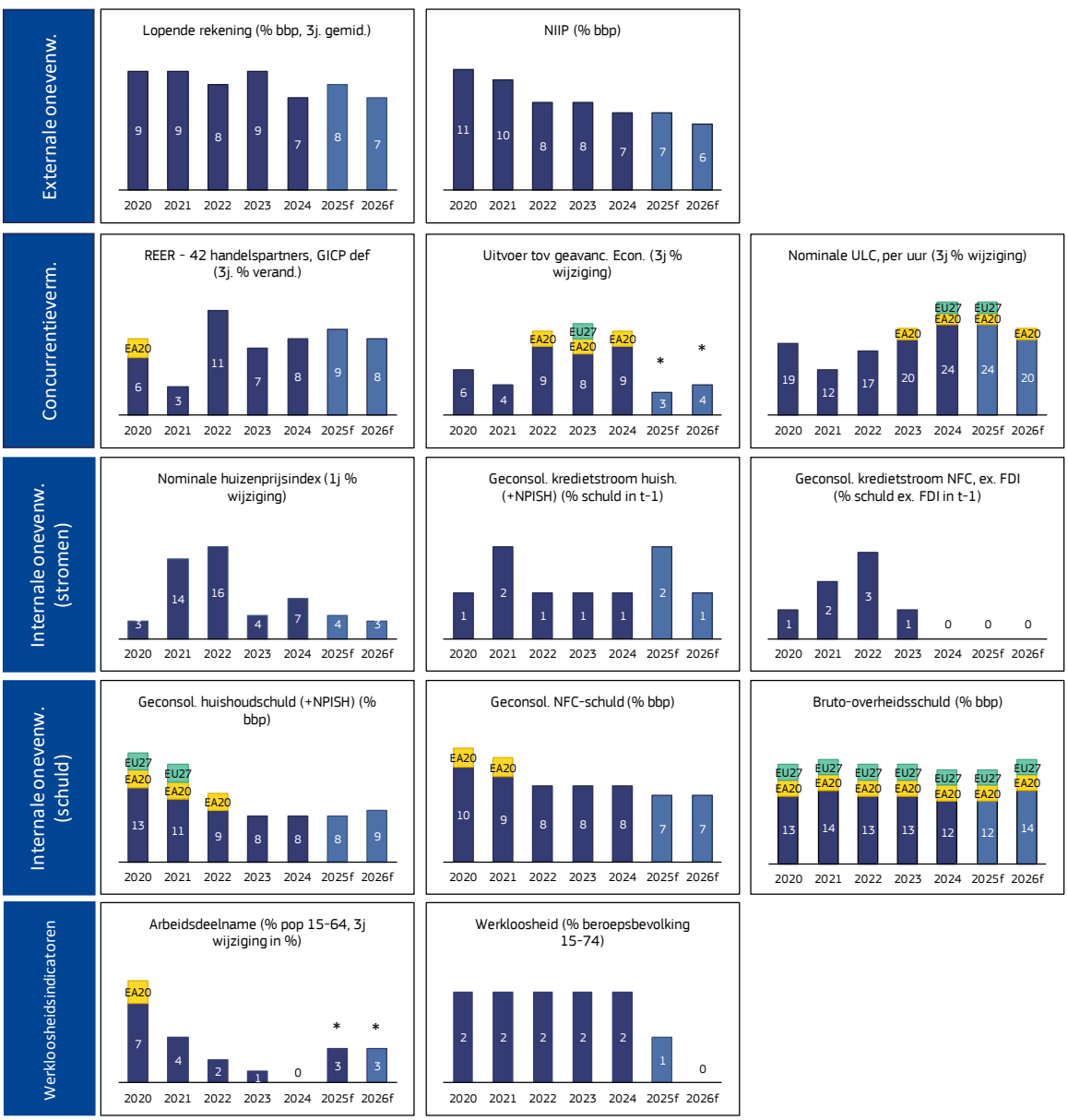
Voor een aantal lidstaten leidt de economische interpretatie van het scorebord tot de conclusie dat er geen diepgaande evaluatie nodig is, maar een aantal ontwikkelingen verdient wel de aandacht. In **Bulgarije** zijn de huizenprijzen sterk gestegen in combinatie met een sterke groei van leningen door huishoudens, en de aanhoudend zeer sterke stijgingen van de arbeidskosten per eenheid product vormen een risico voor de prijsdruk. Tegelijkertijd blijft de externe positie gezond ondanks een lichte verslechtering, die samen met het lopende nominale convergentieproces de risico's mitigeert. **Estland** is dit voorjaar onderworpen aan een diepgaande evaluatie en daarbij zijn geen onevenwichtigheden vastgesteld. Niettemin blijft het land kostenconcurrentievermogen verliezen en zijn de inflatieverschillen ten opzichte van de eurozone in 2025 onverwacht toegenomen, naast een tijdelijke stop van of een einde aan de economische convergentie. Ook de huizenprijzen en de kredietgroei zijn dynamisch geweest. De lopende rekening vertoont slechts bescheiden tekorten, maar die kunnen toenemen als de vraag aantrekt. In **Kroatië** vormen de prijsdruk en de ontwikkeling van het kostenconcurrentievermogen een probleem. Bovendien zijn de huizenprijzen aanzienlijk gestegen en is de kredietverlening door banken voor de aankoop van een huis zeer ruim geweest, wat monitoring rechtvaardigt. **Letland** heeft de afgelopen jaren een van de grootste gecumuleerde prijsstijgingen in de EU opgetekend en de groei van de arbeidskosten per eenheid product, ofschoon vertraagd, blijft hoog. De prijsdruk weegt op het kostenconcurrentievermogen dat, samen met de zwakke externe omgeving, kan hebben bijgedragen tot een daling van de uitvoer.

Grafiek 1: **Scorebordindicatoren waarschuwingsmechanismeverslag in 2024, per lidstaat**



Bron: Eurostat en prognoses van de Europese Commissie.

Grafiek 2: **Aantal lidstaten dat scorebordvariabelen boven de drempel vertoont**



Het aantal lidstaten met scorebordvariabelen die de relevante drempels in een bepaald jaar overschrijden, is gebaseerd op de gegevens die beschikbaar waren op de afsluitdatum van het waarschuwingsmechanismeverslag 2026 (31 oktober 2025). Mogelijke herzieningen van gegevens achteraf kunnen leiden tot een verschil in het aantal waarden boven de drempels, dat berekend is op basis van de scorebordvariabelen van eerdere jaren, zoals bekendgemaakt in eerder edities van het waarschuwingsmechanismeverslag. Geen gegevens beschikbaar voor eurozone- en EU-aggregaten in de prognoseperiode.

Bron: Eurostat en prognoses van de Europese Commissie.

Sectorspecifieke thematische interpretatie van de economische ontwikkelingen in 2024

- In 2024 **zijn de lopende rekeningen in bijna alle lidstaten gestegen**. De handelsbalansen keerden terug naar het niveau van vóór de pandemie, doordat de energieprijzen verder daalden en de vraag zwak bleef. Een daling van de primaire saldi heeft de stijging van de totale lopende rekening afgezwakt en is geconcentreerd in een klein aantal lidstaten, doorgaans als gevolg van de activiteiten van special purpose entities, met sterke grensoverschrijdende financiële banden, maar met beperkte banden met de binnenlandse economie van de lidstaten. De lopende rekeningen blijven voor de eurozone/EU en voor de meeste lidstaten onder het niveau van vóór de pandemie. Dit geldt met name voor Roemenië en enkele grote debiteurlidstaten zoals Griekenland en Cyprus. Omgekeerd hebben andere grote debiteurlidstaten zoals Portugal en Spanje nu lopende rekeningen die sterker zijn dan vóór de pandemie en ook een overschot vertonen. Anderzijds zijn de overschotten over het algemeen hoog gebleven en in sommige gevallen sterk toegenomen. Dat geldt in de eerste plaats voor lidstaten waar de gegevens de uitzonderlijk hoge relevantie van multinationale ondernemingen of special purpose entities, of de rol van de lidstaten als internationale financieringscentra laten zien. In 2025 heeft een geleidelijke verbetering van de binnenlandse vraag tot dusver geleid tot kleine dalingen van zowel de handelsbalans als de lopende rekening, ondanks de gestage verbetering op het gebied van de handel. In vergelijking met de periode vóór de pandemie is er een verandering in leengedrag opgetreden in de verschillende sectoren van de economie. Terwijl de regeringen hun nettofinancieringstekort hebben verhoogd, heeft de particuliere sector zijn nettofinancieringsoverschot verhoogd. Alleen al in 2024 was de grootste verandering de toename van de nettobesparingen van de sector huishoudens, die zich nu op een historisch hoog niveau bevinden.

- De grote **negatieve netto externe aandelenposities** zijn in 2024 voor het tweede achtereenvolgende jaar sterk verkleind. Deze verbetering is het resultaat van zowel de over het geheel genomen positieve lopende rekeningen als een noemereffect dat wordt versterkt door de sterke inflatie. In de meeste gevallen leidden sterke waarderingseffecten tot verdere afnames, als gevolg van wisselkoersbewegingen. Ook de grote **positieve netto externe posities** zijn sterk toegenomen. Hoewel het noemereffect de vermindering van de nettovermogenspositie bleef ondersteunen, was het effect ervan kleiner dan in de afgelopen jaren en niet zo aanzienlijk als het toegenomen effect van sterk positieve lopende rekeningen. Al met al is er enige herbalancering van de **externe posities binnen de eurozone** geweest, ondanks de sterke stijging van de internationale netto-investeringsposities van de crediteurlidstaten. Dit komt voornamelijk doordat lidstaten met een grote toeristische sector — die doorgaans grote negatieve internationale netto-investeringsposities hebben — sneller zijn gegroeid dan industrie-intensieve lidstaten, waarbij gunstige handelsvoorwaarden ook een rol spelen. De aanhoudende kloof in de saldi op de lopende rekening zal de nettovermogenspositie echter verder doen vergroten, aangezien de nominale bbp-groei vanaf 2025 naar verwachting zal vertragen.

- De groei van de **arbeidskosten per eenheid product** bleef in 2024 hoog, maar daalde ten opzichte van 2023 in het algemeen en voor de meeste lidstaten. In 2024 werd de groei van de loonkosten per eenheid product voornamelijk gedreven door loonsverhogingen die hoger waren dan de inflatie, waarbij de productiviteit slechts een klein compenserend effect had, en niet in alle lidstaten. Er blijven aanzienlijke verschillen bestaan in de groei van de loonkosten per eenheid product tussen de lidstaten. In sommige lidstaten leidde de dalende productiviteit tot sterkere stijgingen van de loonkosten per eenheid product. In 2025 zullen de lonen uiteindelijk waarschijnlijk reëel iets hoger liggen dan in 2019. Sommige EU-economieën vertoonden tekenen

van vertraging, waarmee het begin van gematigdere loonstijgingen voor de toekomst wordt aangekondigd. Hoewel de loonstijgingen naar verwachting zullen vertragen, blijven zij naar verwachting in nominale termen hoog, met name in lidstaten die in 2019-2024 reeds grote stijgingen van de kosten en prijzen hebben gecumuleerd.

- In 2024 apprecieerde de euro in het algemeen, evenals alle EU-valuta's behalve de Tsjechische kroon en de Hongaarse forint. Als gevolg daarvan stegen de totale **reële effectieve wisselkoersen (REER's)** in de EU en de eurozone, ondanks een relatief lagere inflatie dan bij de belangrijkste handelspartners van de EU. Voor lidstaten zoals België, Estland en Roemenië droegen inflatieverschillen ook bij tot de REER-appreciaties; in de meeste andere lidstaten temperde de inflatie de reële effectieve wisselkoers ten minste gedeeltelijk. De verschillen binnen de EU zijn groter als wordt gekeken naar de REER's, gebenchmarkt aan de hand van de arbeidskosten per eenheid product. In sommige lidstaten met een hoge groei van de loonkosten per eenheid product apprecieerden die met meer dan 5 %, ondanks een marginale depreciatie in de EU als geheel.

- De **schuldquote van het bedrijfsleven** in de EU is in 2024 voor het vierde jaar gedaald, hoewel de schuldquote in een derde van de EU-lidstaten is gestegen — doorgaans vanaf een laag niveau. De geaggregeerde schuldquote bereikte haar laagste waarde in bijna twee decennia. Het tempo van de schuldafbouw vertraagde naarmate de inflatie daalde, waardoor het noemereffect afnam, dat niettemin de belangrijkste aanjager van de daling bleef. In sommige lidstaten droegen negatieve nettokredietstromen ook bij tot de verlaging van de schuldquotes. Over het geheel genomen bleven de kredietstromen naar niet-financiële vennootschappen beperkt, na een scherpe daling in 2023, maar recente gegevens wijzen op de eerste tekenen van herstel. De bedrijfsinvesteringen vertoonden in 2024 een reële daling. Hoewel de schuldenlast van bedrijven in 2024 is gedaald, namen de kwetsbaarheden van bedrijven toe naarmate het vermogen van bedrijven om schulden af te lossen, afnam. De bedrijfsbesparingen daalden en de rentedekkingsgraad van bedrijven bleef dalen als gevolg van een stijging van de rentelasten en de daling van de winsten in 2023 en 2024. Onlangs begonnen de financieringskosten te dalen ten opzichte van hun piek na de pandemie, wat wijst op een verbetering van de aflossingscapaciteit in de nabije toekomst. In 2025 vertraagt de schuldafbouw verder, aangezien de kredietstromen langzaam toenemen, in combinatie met een geleidelijk, zij het traag, herstel van de bedrijfsinvesteringen.

- De **huizenprijzen** zijn in de meeste Europese lidstaten weer gestegen, na een daling die eind 2022 was ingezet met de stijging van de rentetarieven. In sommige lidstaten bleef de vertraging in 2023 echter beperkt en zijn de huizenprijzen de afgelopen twee jaar cumulatief met meer dan 15 % of zelfs 20 % gestegen. In de lidstaten waar de prijzen naar schatting dicht bij de reële waarde lagen of ondergewaardeerd waren, was de prijsgroei in 2024 het sterkst. In andere lidstaten waar de prijzen doorgaans sterk overgewaardeerd waren, bleven de prijzen in 2024 daarentegen dalen. De algemene terugkeer van prijsstijgingen ging gepaard met een herstel van de transacties. Het gebrek aan investeringen in huisvesting, die de afgelopen tien jaar over het algemeen laag waren en sinds 2022 zijn ingestort, in combinatie met een scherpe daling van het aantal bouwvergunningen, ligt ten grondslag aan de zeer beperkte respons van het aanbod op de vraag naar huisvesting. Als gevolg van het aanhoudende beperkte aanbod blijven de huizenprijzen naar verwachting aanzienlijk stijgen.

- **Schuldquotes van huishoudens** hebben in 2024 hun daling van de afgelopen jaren voortgezet, en daalden in de meeste lidstaten tot een nieuw historisch dieptepunt. In 2024

vertraagde het tempo van de daling ten opzichte van de afgelopen jaren, aangezien het noemereffect afnam, terwijl de kredietstromen enigszins aantrokken na hun scherpe daling in 2023, hoewel in sommige lidstaten de kredietopneming de afgelopen jaren dynamisch bleef. De huishoudens hebben stijgende inkomens en een toename van financiële activa opgetekend, bovenop afnemende schulden, wat hun vermogen ondersteunt om hogere rentetarieven te voldoen, die ondanks enkele dalingen dicht bij hun recente piekwaarden blijven. De balans van de huishoudens in de EU blijft over het algemeen robuust. De reden hiervoor is dat de sector huishoudens over het geheel genomen een positieve nettopositie op rentedragende instrumenten heeft en dat de stijging van de rentebetalingen dus gepaard gaat met een nog sterkere stijging van de renteontvangsten, met een over het geheel genomen kleine maar positieve bijdrage aan het beschikbare inkomen. In 2024 lag de reële waarde van de financiële activa van huishoudens boven het niveau van vóór de pandemie, terwijl de financiële verplichtingen zijn gedaald.

- De nominale bbp-groei ondersteunde de stabilisatie van de **overheidsschuldquote** in 2024 ondanks aanzienlijke overheidstekorten. Ondanks dalingen tussen 2021 en 2023 blijft de overheidsschuldquote in de EU en de eurozone hoog en ligt die over het algemeen boven het niveau van 2019. In 2025 en 2026 stijgen de schuldquotes naar verwachting opnieuw in de meeste lidstaten en voor de eurozone en de EU als geheel. Dit komt doordat het rente-groeiverschil kleiner wordt of zelfs positief wordt, terwijl de tekorten in verscheidene lidstaten aanzienlijk blijven. Sommige — maar niet alle — lidstaten met een hoge schuldenlast hebben hun begrotingsbeleid de afgelopen jaren echter aangescherpt en vertonen een positief begrotingssaldo. Voor sommige lidstaten buiten de eurozone waar een relatief grote aandeel van overheidsleningen en -schulden in vreemde valuta luiden, kunnen wisselkoersschommelingen de kosten van leningen en schulden doen stijgen.

- Over het algemeen is de **financiële sector** in de eurozone en de EU in 2024 veerkrachtig gebleven, met behoud van een hoge winstgevendheid en sterke kapitaalratio's. Het totale rendement op eigen vermogen van eurozone- en EU-kredietinstellingen bleef in 2024 hoog, aangezien hogere vergoedingen en provisies de lagere rentemarges compenseerden en de tier 1-kernkapitaalratio van eurozone/EU-kredietinstellingen zich op een hoog niveau stabiliseerde. De kwaliteit van de activa van de eurozone/EU-banken is stabiel gebleven, hoewel er zich een lichte verslechtering kan voordoen. Het geaggregeerde percentage niet-renderende leningen (NPL's) van eurozone/EU-kredietinstellingen is in 2024 marginaal gestegen maar blijft met 2 % laag. Op nationaal niveau waren de stijgingen van NPL's geconcentreerd in lidstaten met een laag niveau van NPL's, terwijl de NPL-ratio's daalden in lidstaten met hogere oude NPL's. Het aandeel van fase 2-leningen is licht gestegen. De blootstelling van het bankwezen aan vastgoed en overheden blijft een bron van kwetsbaarheid, aangezien die twee segmenten meer dan de helft van de activa van banken vertegenwoordigen. De hoge blootstelling van de banksector aan binnenlandse overheidsschuld vergroot het risico op terugkoppelingseffecten in lidstaten met een hoge schuldenlast of lidstaten die van financiering in vreemde valuta afhankelijk zijn. Buiten de banksector is de sector niet-bancaire financiële intermediairs, die de afgelopen jaren snel is gegroeid, aan specifieke risico's blootgesteld en is de verwevenheid met de banksector een bron van kwetsbaarheid. Bovendien hebben zowel de banksector als de sector niet-bancaire financiële intermediairs aanzienlijke blootstellingen aan de sector zakelijk onroerend goed, die onder druk blijft staan.