COMMISSION
EUROPÉENNE

Strasbourg, le 25.11.2025
COM(2025) 956 final

COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU CONSEIL ET AU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL EUROPÉEN

Rapport sur le mécanisme d'alerte 2026

élaboré conformément à l'article 3 du règlement (UE) nº 1176/2011 sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques

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

COMMUNICATION – RAPPORT SUR LE MECANISME D'ALERTE

Le rapport sur le mécanisme d'alerte (RMA) désigne les États membres dont la Commission estime, sur la base d'une lecture économique du tableau de bord de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM), qu'ils peuvent être touchés par des déséquilibres, ou risquent de l'être. La lecture économique du tableau de bord se fonde sur les données effectives pour 2024 (graphique 1). Ces données sont interprétées d'une manière prospective, tenant compte des évolutions économiques de l'année en cours (2025) et des projections pour 2025, 2026 et 2027 contenues dans les prévisions de la Commission de l'automne 2025, s'il y a lieu (graphique 2). La présente communication expose la lecture économique du tableau de bord, et ses annexes donnent une présentation plus détaillée de l'évolution des données pertinentes[1]. Parallèlement, le rapport macroéconomique européen[2], publié cette année pour la première fois, présente une analyse de l'évolution plus globale des vulnérabilités et des déséquilibres touchant les économies de l'UE et de ses États membres, en replaçant dans un contexte plus large les évolutions nationales examinées dans le cadre de la PDM.

L'économie mondiale est en proie à des changements structurels et se trouve confrontée à une incertitude politique accrue, ce qui rend difficile l'environnement extérieur de l'UE. Ces dernières années, et notamment les douze derniers mois, qui ont vu les États-Unis accroître fortement leurs droits à l'importation, les barrières commerciales ont de plus en plus été utilisées comme des outils géopolitiques et de politique industrielle. L'économie mondiale traverse une période d'adaptation à ce nouvel ordre, qui affecte les flux commerciaux et les taux de change. En outre, cette période d'incertitude fait suite à une série de turbulences économiques, qui ont relancé l'inflation et laissé les taux d'intérêt à des niveaux plus élevés que les années précédentes. Ces événements géopolitiques ont également accru la nécessité pour l'UE d'augmenter ses dépenses de défense dans les années à venir, afin de gagner en indépendance géostratégique.

Si l'inflation est en recul dans l'UE dans son ensemble, les tensions inflationnistes restent fortes dans certains États membres, en partie sous l'effet d'une évolution dynamique des salaires. Après avoir culminé en 2022-23, l'inflation a diminué dans l'ensemble de l'UE. Depuis 2024, l'inflation des prix à la consommation dans l'UE est stabilisée aux alentours de 2,5 %. Le déflateur du PIB, qui reflète les tensions sur les coûts intérieurs, a également diminué, quoique plus lentement. En dépit de la difficile conjoncture économique des dernières années, le marché du travail a résisté, avec un taux de chômage historiquement bas et des taux d'emploi élevés. En moyenne, les salaires ont presque comblé l'écart en termes réels avec leurs niveaux de 2019, mais on note une hétérogénéité marquée entre les États membres, certains enregistrant des

[1] Document de travail des services de la Commission, Rapport sur le mécanisme d'alerte 2026, SWD(2025) 956; document de travail des services de la Commission, annexe statistique accompagnant le rapport sur le mécanisme d'alerte 2026, SWD(2025) 900.

[2] Le rapport macroéconomique européen, qui vise à éclairer les choix stratégiques à opérer pour renforcer la résilience de la zone euro et de l'UE face à un ordre mondial en rapide mutation, comprend une évaluation des vulnérabilités économiques de l'UE. Rapport macroéconomique européen de 2026, SWD(2025) 957.

augmentations significatives des salaires réels et d'autres encore des baisses. Dans les États membres où l'inflation reste élevée par rapport aux moyennes historiques et aux autres États membres de l'UE ou de la zone euro, le facteur salarial a souvent joué un rôle particulièrement important. Récemment, les marchés du travail ont toutefois montré des signes de ralentissement, qui devrait favoriser une atténuation progressive des pressions sur les salaires.

La modération de l'inflation dans la zone euro a permis un assouplissement significatif de la politique monétaire, tandis que les coûts d'emprunt des administrations publiques sont souvent restés globalement stables. L'assouplissement de la politique monétaire a conduit à des conditions de financement plus favorables pour le secteur privé. Les taux débiteurs des banques sont en diminution depuis 2024, et l'emprunt privé repart lentement à la hausse. En ce qui concerne le secteur des administrations publiques, les rendements des emprunts publics à long terme n'ont guère évolué en 2024 et 2025, ce qui a contribué à une augmentation du coût moyen de la dette, qui est également fonction de la structure de la dette et des niveaux de déficit et d'endettement publics des États membres.

Les perspectives en matière de déséquilibres

L'excédent extérieur persistant de la zone euro et de l'UE traduit un déséquilibre chronique entre épargne et investissement, qui compromet le potentiel de croissance à long terme de l'Union. En 2024, le solde courant de la zone euro et de l'UE a progressé, sous l'effet d'un recul de l'investissement parallèlement à une épargne stable. Ce recul de l'investissement, dans un contexte de coûts de financement toujours élevés et d'incertitude économique, a un impact sur la capacité de l'UE à soutenir la croissance et à financer des priorités critiques tels que les transitions numérique et climatique, ainsi qu'à renforcer sa préparation en matière de défense. Dans le même temps, l'excédent courant de la zone euro/de l'UE a diminué par rapport à son niveau d'avant la pandémie, tandis que l'excédent courant de la Chine a augmenté et que le déficit courant des États-Unis s'est creusé, tout cela se traduisant par une baisse de la contribution de la zone euro/de l'UE aux déséquilibres mondiaux.

Au niveau des États membres, on relève tant des excédents courants que des déficits courants, chaque situation masquant des risques spécifiques. Les excédents courants substantiels de certains États membres, alimentés par la faiblesse de la demande, se sont encore accrus récemment. De nombreuses années d'excédents ont abouti à l'accumulation d'importants actifs nets, exposant les États membres concernés aux fluctuations économiques mondiales liées, notamment, aux monnaies, aux risques d'évaluation et aux incertitudes en matière de politique commerciale. Dans le même temps, un certain nombre d'États membres continuent d'afficher de forts déficits extérieurs. Même s'ils ont été en mesure de réduire le ratio de leur dette extérieure au PIB ces dernières années grâce à une croissance nominale élevée, ce désendettement passif devrait prendre fin dans un contexte de diminution des tensions inflationnistes. Une forte dépendance aux financements extérieurs représente une vulnérabilité dans l'hypothèse où ils seraient perçus comme représentant un risque plus élevé par leurs bailleurs de fonds.

L'augmentation divergente des niveaux de prix et de coûts au cours des cinq dernières années a entraîné une détérioration de la compétitivité-coûts pour certains États membres, avec un arrêt de la convergence économique dans certains cas. Dans certains États membres, cette divergence est entretenue dans la hausse des prix et des coûts. Toutefois, rien n'indique que les États membres qui ont connu la plus forte détérioration de leur compétitivité-coûts aient subi une détérioration disproportionnée de leurs résultats à l'exportation. Si la

convergence économique peut avoir comme conséquence annexe des écarts d'inflation plus élevés, il convient de noter que, dans certains des États membres où la compétitivité-coûts s'est détériorée le plus fortement – notamment la Tchéquie, l'Estonie et, dans une moindre mesure, la Lettonie – elle semble au point mort.

Du côté des ménages, les revenus se sont accrus et l'endettement a reculé, tandis que la rentabilité des entreprises et leur capacité de service de la dette ont diminué. La croissance du revenu réel disponible des ménages a dépassé 2 % en 2024, tandis que leurs engagements financiers ont baissé de 7 % en termes réels depuis 2019. Cette érosion de la dette résulte en grande partie de la récente période d'inflation élevée, qui a désormais pris fin. En ce qui concerne les entreprises, bien que leur endettement ait diminué en 2024, leurs vulnérabilités se sont accrues, parce que leur capacité à assurer le service de leur dette a baissé. Les entreprises ont épuisé les réserves de trésorerie qu'elles avaient accumulées pendant la pandémie et la période de profits élevés qui a immédiatement suivi, et leurs coussins de liquidité se sont contractés.

Du côté des administrations publiques, les déficits élevés ont globalement maintenu la dette au-dessus de son niveau d'avant la pandémie, malgré les importants effets de dénominateur liés à la croissance nominale élevée et alors que d'importants besoins d'investissement se profilent à l'horizon. Ces effets de dénominateur vont s'affaiblir à l'avenir, ce qui rendra le désendettement plus difficile. En outre, l'impact de taux d'intérêt plus élevés que dans la période antérieure à 2022 ne s'est pas encore fait pleinement sentir; or la dette continuant d'être reconduite à des taux plus élevés, les paiements d'intérêts augmentent. Ces paiements d'intérêts plus élevés viennent s'ajouter à la nécessité d'augmenter certaines catégories de dépenses cruciales, comme les dépenses de défense ou les dépenses liées au vieillissement démographique, et de financer les investissements publics, mettant les politiques budgétaires de nombreux États membres à rude épreuve.

Le niveau élevé des prix des logements constitue une préoccupation économique croissante dans l'ensemble de l'UE. Après une pause en 2022 et 2023, ces prix sont repartis fortement à la hausse à mesure que la demande se redressait alors que l'offre stagnait. Les prix élevés des logements constituent un défi économique et social dans un nombre croissant d'États membres et, dans certains cas, leur croissance est très forte depuis des années déjà. Si le peu d'emprunts hypothécaires et l'atonie de la construction réduisent le risque pour le secteur bancaire et le risque de correction brutale dans le secteur de l'immobilier, ils peuvent sérieusement impacter l'accessibilité des logements pour les ménages et, de ce fait, réduire la mobilité de la main-d'œuvre et peser globalement sur la compétitivité régionale et nationale. Ce sont dans les régions où la productivité est la plus élevée, notamment les capitales, que se concentrent plus particulièrement les logements inabordables, et les cohortes plus jeunes sont les premières touchées. Ce problème rend difficile l'ajustement de l'offre de main-d'œuvre à la demande et conduit les jeunes à avoir moins d'enfants, ce qui exacerbe les pressions démographiques à long terme. Les prix élevés des logements peuvent également restreindre la consommation, puisqu'une partie élevée des revenus est consacrée aux coûts du logement.

Le secteur bancaire est résilient, mais le secteur financier non bancaire, qui s'est développé ces dernières années, pourrait être une source de vulnérabilité, et de nouveaux risques émergent. Le secteur bancaire de la zone euro et de l'UE reste résilient, conservant une forte rentabilité et des ratios de fonds propres élevés. Néanmoins, les expositions sur l'immobilier et les emprunteurs souverains demeurent une source de vulnérabilité, et l'immobilier commercial reste sous pression. Parallèlement, le secteur des intermédiaires financiers

non bancaires, qui s'est rapidement développé au cours des dernières années, se trouve exposé à des risques spécifiques, et son interconnexion avec le secteur bancaire est une source de vulnérabilité. Enfin, le secteur financier de l'UE est confronté à de nouveaux risques difficiles à quantifier, notamment les cyberrisques, et l'importance croissante des crypto-actifs et leur interconnexion avec le secteur financier.

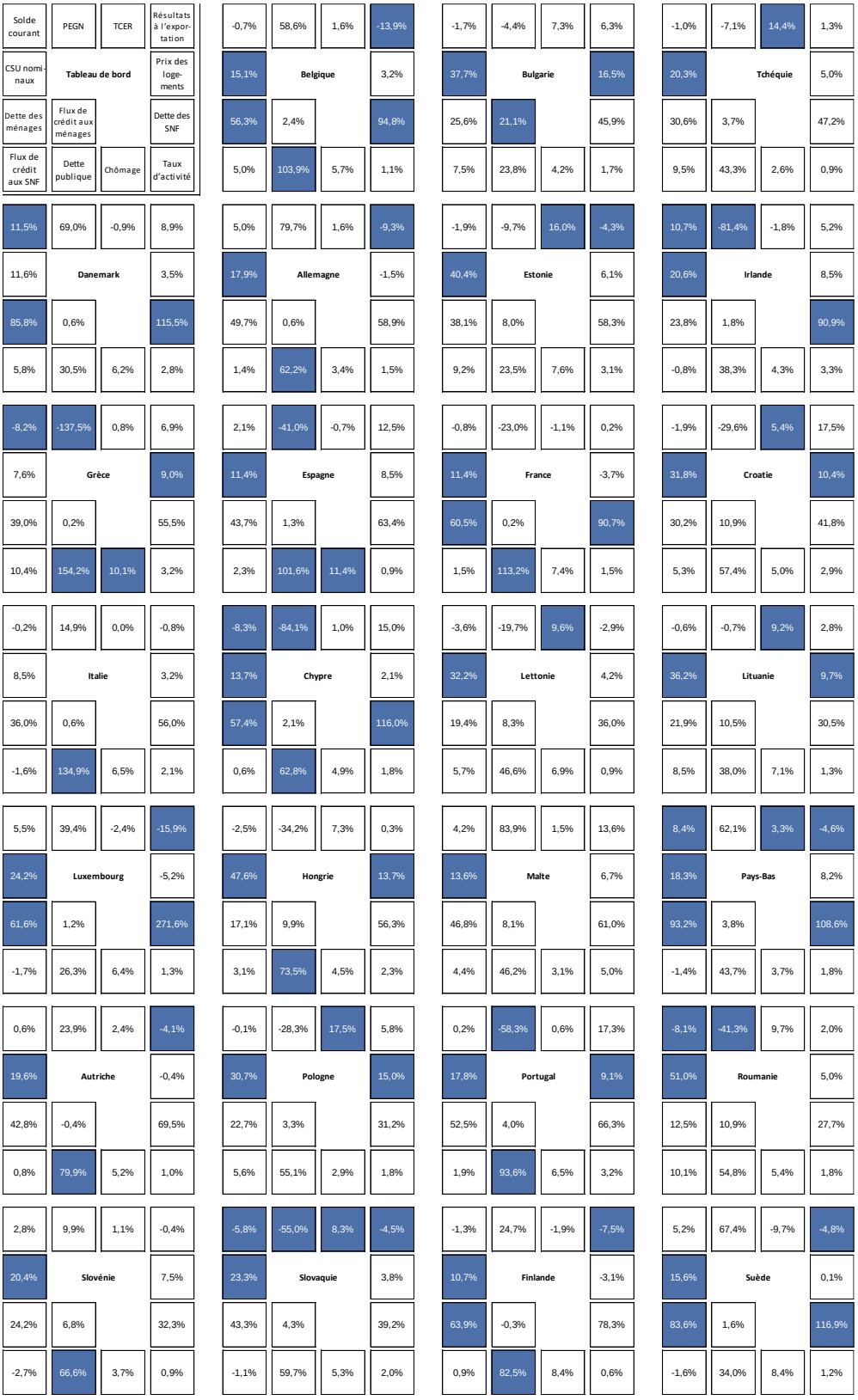
Conclusions par pays et surveillance de suivi

En 2026, des bilans approfondis seront élaborés pour les sept États membres qui ont été identifiés comme présentant des déséquilibres ou des déséquilibres excessifs en 2025. L'annexe de la présente communication donne une vue d'ensemble de l'évolution des données clés qui sous-tendent ces déséquilibres. Une évaluation économique visant à déterminer si ces déséquilibres s'aggravent, sont en voie de correction ou ont été corrigés, en vue de mettre à jour les évaluations existantes et d'évaluer si de nouvelles mesures restent nécessaires, sera réalisée dans le cadre des bilans approfondis de 2026 qui seront publiés au premier semestre de 2026. Les pays concernés seront la Grèce, l'Italie, la Hongrie, les Pays-Bas, la Roumanie, la Slovaquie et la Suède.

Pour les autres États membres, il n'est pas nécessaire, à ce stade, de procéder à un bilan approfondi.

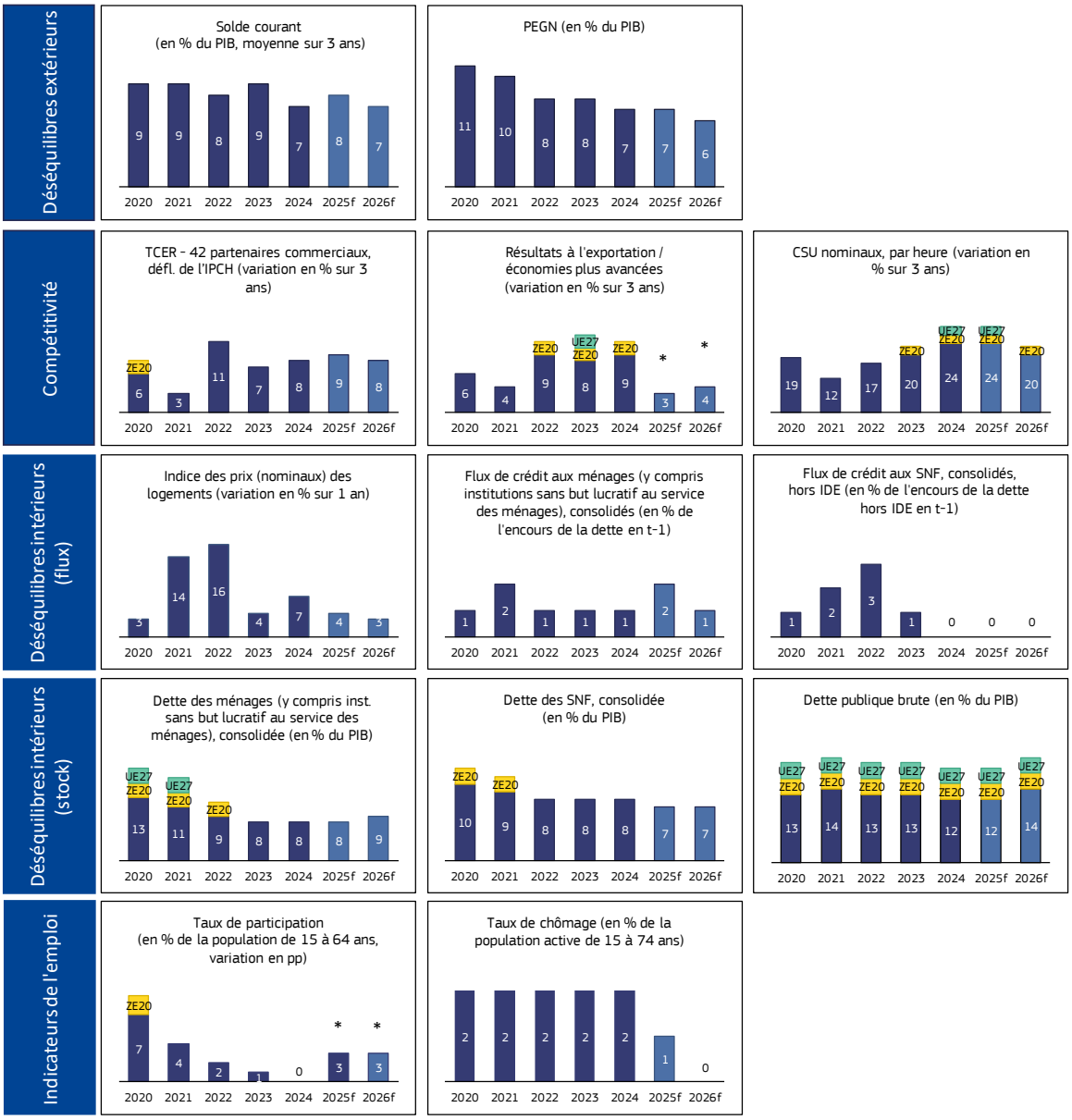
Pour un certain nombre d'États membres, la lecture économique du tableau de bord permet de conclure qu'un bilan approfondi n'est pas nécessaire, mais qu'il faut prêter attention à un certain nombre d'évolutions. En **Bulgarie**, les prix de l'immobilier connaissent une forte croissance, parallèle à celle de l'endettement des ménages, et la poursuite de la très forte progression des coûts salariaux unitaires fait peser un risque de tensions sur les prix. Dans le même temps, en dépit d'une légère détérioration, la position extérieure reste saine, ce qui, avec le processus de convergence nominale en cours, atténue les risques. L'**Estonie** a fait l'objet au printemps d'un bilan approfondi, qui n'a relevé aucun déséquilibre. Néanmoins, les pertes de compétitivité-coûts persistent, et les écarts d'inflation par rapport à la zone euro se sont creusés de manière inattendue en 2025, parallèlement à une pause ou à la fin de la convergence économique. La croissance des prix des logements et du crédit ont également été dynamiques. La balance courante n'a enregistré que des déficits modérés, mais ceux-ci pourraient se creuser en cas de reprise de la demande. En **Croatie**, les pressions sur les prix et l'évolution de la compétitivité-coûts sont problématiques. En outre, les prix des logements ont nettement augmenté, et l'activité de prêt bancaire à l'achat d'un logement a été dynamique, ce qui appelle un suivi. La **Lettonie** a enregistré l'une des plus fortes hausses cumulées des prix observées dans l'UE ces dernières années, et la croissance des coûts salariaux unitaires reste élevée, même si elle ralentit. Les pressions sur les prix pèsent sur la compétitivité-coûts, ce qui, conjugué à l'atonie de l'environnement extérieur, peut avoir contribué à une baisse des exportations.

Graphique 1: **indicateurs du tableau de bord du RMA pour 2024, par État membre**



Sources: Eurostat et Commission européenne.

Graphique 2: **nombre d'États membres enregistrant des résultats dépassant les seuils**



Le nombre d'États membres enregistrant des résultats dépassant les seuils pertinents au cours d'une année donnée résulte des données disponibles à la date butoir fixée pour le RMA de 2026 (31 octobre 2025). D'éventuelles révisions ex post des données peuvent entraîner une différence dans le nombre de valeurs dépassant les seuils calculé à l'aide de millésimes antérieurs des variables du tableau de bord, telles que publiées dans les éditions antérieures du RMA. * Données non disponibles pour les agrégats pour la zone euro et l'UE sur la période de prévision.

Sources: prévisions d'Eurostat et de la Commission européenne.

Lecture thématique sectorielle des évolutions économiques en 2024

- En 2024, **le solde courant a progressé dans presque tous les États membres**. Les balances commerciales sont revenues à leur niveau d'avant la pandémie, sous l'effet d'une baisse des prix de l'énergie qui s'est poursuivie et d'une demande qui est restée faible. La dégradation des soldes primaires, qui a modéré l'amélioration des soldes courants, ne concerne qu'un petit nombre d'États membres et résulte généralement des opérations d'entités ad hoc entretenant des liens financiers transfrontières étroits, mais des liens limités avec les économies nationales des États membres. Les soldes courants de la zone euro/de l'UE dans son ensemble et de la plupart des États membres restent en deçà de leurs niveaux d'avant la pandémie. C'est notamment le cas pour la Roumanie et certains États membres fortement débiteurs tels que la Grèce et Chypre. Par contre, d'autres grands États membres fortement débiteurs, tels que le Portugal et l'Espagne, ont désormais des balances courantes qui sont non seulement plus fortes qu'avant la pandémie, mais excédentaires. Par ailleurs, là où ils existaient, les excédents élevés ont généralement persisté et, dans certains cas, ont même fortement augmenté. C'est principalement le cas des États membres pour lesquels les données reflètent le poids exceptionnellement élevé des multinationales ou des entités ad hoc, ou le rôle de l'État membre en tant que place financière internationale. En 2025, jusqu'à présent, la reprise progressive de la demande intérieure entraîne un léger repli à la fois du solde de la balance commerciale et du solde courant, malgré la poursuite de l'amélioration des termes de l'échange. Par rapport à la situation antérieure à la pandémie, la capacité/le besoin de financement des différents secteurs de l'économie a évolué. Le besoin de financement des administrations publiques s'est accru, tandis que la capacité de financement du secteur privé a augmenté. Pour la seule année 2024, la variation la plus importante est l'augmentation de l'épargne nette du secteur des ménages, qui se situe désormais à des niveaux historiquement élevés.

- Les **positions extérieures nettes fortement négatives** se sont nettement réduites pour la deuxième année consécutive en 2024. Cette amélioration résulte à la fois de soldes courants globalement positifs et d'un effet de dénominateur amplifié par la forte inflation. Dans la plupart des cas, de forts effets de valorisation, liés aux fluctuations des taux de change, ont entraîné de nouvelles réductions. Les **positions extérieures nettes fortement positives** ont également nettement augmenté. Bien qu'il ait continué de soutenir l'amélioration des positions extérieures, l'effet de dénominateur a été moins important que ces dernières années et il a été surpassé par l'incidence croissante des soldes courants fortement positifs. Dans l'ensemble, il y a eu un certain rééquilibrage des **positions extérieures au sein de la zone euro**, malgré la forte augmentation des positions extérieures globales nettes des États membres créditeurs. Cela s'explique principalement par le fait que les États membres dotés d'un important secteur touristique – qui ont généralement une position extérieure globale nette fortement négative – ont enregistré une croissance plus forte que les États membres à forte intensité manufacturière, les termes favorables de l'échange jouant également un rôle. Toutefois, l'écart persistant entre les soldes courants devrait faire diverger les positions extérieures encore plus avant, étant donné que la croissance du PIB nominal devrait ralentir à partir de 2025.

- La croissance des **coûts salariaux unitaires (CSU)** est restée élevée en 2024, mais a ralenti par rapport à 2023 dans l'ensemble et dans la plupart des États membres. En 2024, la croissance des CSU a été principalement tirée par les hausses de salaires, supérieures à l'inflation, tandis que productivité n'a eu qu'un effet compensatoire limité, et pas dans tous les États membres. Les États membres continuent d'afficher des différences substantielles en matière de croissance des CSU. Dans certains États membres, le déclin de la productivité a

conduit à une plus forte hausse des CSU. En 2025, les salaires devraient finalement ne dépasser que légèrement leurs niveaux de 2019 en termes réels. Certains signes de ralentissement sont apparus dans certaines économies de l'UE, marquant le début d'une période d'augmentations salariales plus modérées à l'avenir. Toutefois, même si elles devraient ralentir, les augmentations de salaires devraient rester élevées en termes nominaux, en particulier dans les États membres qui ont déjà cumulé de fortes hausses des coûts et des prix au cours de la période 2019-2024.

- En 2024, l'euro s'est globalement apprécié, comme toutes les monnaies de l'UE, à l'exception de la couronne tchèque et du forint hongrois. En conséquence, les **taux de change effectifs réels (TCER)** ont augmenté pour l'UE et la zone euro dans leur ensemble, malgré une inflation relativement plus faible que chez les principaux partenaires commerciaux de l'UE. Pour des États membres tels que la Belgique, l'Estonie et la Roumanie, les écarts d'inflation ont également contribué aux appréciations du TCER; dans la plupart des autres États membres, l'inflation a au moins partiellement tempéré l'appréciation du TCER. L'examen des TCER par référence aux coûts salariaux unitaires met en évidence des différences intra-UE plus substantielles. Dans certains États membres où la croissance des CSU est élevée, ils se sont appréciés de plus de 5 %, en dépit d'une légère dépréciation au niveau global de l'UE.

- Le **ratio de la dette des entreprises au PIB** a baissé dans l'UE pour la quatrième année consécutive en 2024, bien que, dans un tiers des États membres de l'UE, il ait augmenté, généralement à partir de faibles niveaux. Le ratio d'endettement global a atteint son niveau le plus bas en près de vingt ans. Le rythme du désendettement s'est ralenti avec la baisse de l'inflation, qui a limité l'effet de dénominateur, lequel est néanmoins resté le principal moteur de la diminution de la dette. Dans certains États membres, les flux de crédit nets négatifs ont également contribué à la réduction des ratios d'endettement. Dans l'ensemble, après une forte baisse en 2023, les flux de crédit aux sociétés non financières sont restés assez faibles, mais des données récentes montrent de premiers signes de reprise. L'investissement des entreprises a diminué en termes réels en 2024. Bien que les entreprises aient réduit leur endettement en 2024, leurs vulnérabilités se sont accrues, parce que leur capacité à assurer le service de leur dette a diminué. L'épargne des entreprises a diminué, et leurs ratios de couverture des intérêts ont continué de décliner, en raison de l'augmentation des charges d'intérêts et de la baisse des bénéfices survenues en 2023 et 2024. Récemment, les coûts d'emprunt ont amorcé une décrue par rapport à leur pic d'après la pandémie, ce qui indique une amélioration de la capacité de service de la dette dans un avenir proche. En 2025, le désendettement continue de ralentir alors que les flux de crédit repartent lentement à la hausse, accompagnant une reprise progressive – mais lente – de l'investissement des entreprises.

- Les **prix des logements** ont réaccéléré dans la plupart des États membres de l'Union, après un repli entamé fin 2022 avec la hausse des taux d'intérêt. Dans certains États membres, toutefois, le ralentissement observé en 2023 est resté limité, et les prix des logements ont augmenté en cumul de plus de 15 %, voire de 20 %, sur les deux dernières années. C'est dans les États membres où ils étaient estimés proches de la juste valeur ou sous-évalués que les prix ont connu la plus forte croissance en 2024. Inversement, dans certains États membres où ils étaient en général fortement surévalués, les prix ont continué de baisser en 2024. Le retour global des hausses de prix s'est accompagné d'une reprise des transactions. Le manque d'investissements dans le logement, qui avaient été globalement faibles au cours de la dernière décennie et se sont effondrés depuis 2022, conjugué à la forte diminution du nombre de permis de construire délivrés, explique la réponse très insuffisante de l'offre à la demande de logements.

L'insuffisance de l'offre se poursuivant, on peut s'attendre à ce que les prix de l'immobilier continuent d'augmenter de manière significative.

- Les **ratios d'endettement des ménages** ont poursuivi en 2024 la baisse observée ces dernières années, diminuant dans la majorité des États membres pour atteindre de nouveaux bas historiques. En 2024, le rythme du désendettement s'est ralenti par rapport aux dernières années, l'effet de dénominateur ayant diminué, tandis que les flux de crédit repartaient légèrement à la hausse après leur forte contraction de 2023, même si, dans certains États membres, l'emprunt est resté dynamique tout au long des dernières années. En plus de la diminution de leur endettement, les ménages ont vu leurs revenus et leurs actifs financiers s'accroître, ce qui a renforcé leur capacité à faire face à des taux d'intérêt plus élevés, qui restent proches de leurs récentes valeurs record malgré certaines baisses. Les bilans des ménages de l'UE restent globalement solides. En effet, le secteur des ménages dans son ensemble jouit d'une position nette positive sur les instruments portant intérêt; ainsi, la hausse des paiements d'intérêts se produit parallèlement à une augmentation encore plus forte des recettes d'intérêts, se traduisant par une contribution globalement faible, mais positive, au revenu disponible. En 2024, la valeur réelle des actifs financiers des ménages a dépassé leur niveau d'avant la pandémie, tandis que les passifs financiers ont diminué.

- La croissance du PIB nominal a soutenu la stabilisation des ratios d'**endettement public** en 2024, malgré d'importants déficits publics. En dépit des réductions réalisées principalement entre 2021 et 2023, le ratio d'endettement public reste élevé dans l'UE et la zone euro et est globalement supérieur à son niveau de 2019. En 2025 et 2026, les ratios d'endettement devraient à nouveau augmenter dans la plupart des États membres, ainsi que pour la zone euro et l'UE dans leur ensemble. En effet, l'écart entre taux d'intérêt et taux de croissance se réduit, voire devient positif, tandis que les déficits restent importants dans plusieurs États membres. Néanmoins, certains États membres fortement endettés – mais pas tous – ont resserré leur politique budgétaire ces dernières années et affichent des soldes budgétaires positifs. Pour certains États membres n'appartenant pas à la zone euro, dont des parts relativement importantes des emprunts publics et de la dette publique sont libellées en devises, les variations des taux de change peuvent accroître les coûts des emprunts et de la dette.

- Globalement, le **secteur financier** de la zone euro et de l'UE est resté résilient en 2024, conservant une forte rentabilité et des ratios de fonds propres élevés. Le rendement global des fonds propres des établissements de crédit de la zone euro et l'UE est resté élevé en 2024, l'augmentation des frais et commissions ayant compensé la baisse des marges d'intérêt, tandis que le ratio de fonds propres de base de catégorie 1 s'est stabilisé à des niveaux élevés. La qualité des actifs des banques de la zone euro/de l'UE est restée stable, bien qu'une légère détérioration puisse être en cours. Le ratio agrégé de prêts non performants (PNP) des établissements de crédit de la zone euro/de l'UE a légèrement augmenté en 2024, mais reste faible, en deçà de 2 %. Au niveau national, les augmentations du volume des PNP se sont concentrées dans les États membres affichant de faibles ratios de PNP, tandis que les ratios de PNP ont diminué dans les États membres affichant des volumes de PNP hérités du passé plus élevés. La part des prêts de stade 2 a légèrement augmenté. Les expositions du système bancaire sur le secteur immobilier et les emprunteurs souverains restent une source de vulnérabilité, ces deux segments représentant plus de 50 % des actifs des banques. L'exposition élevée du secteur bancaire sur la dette souveraine nationale accroît les risques de boucles de rétroaction dans les États membres qui sont fortement endettés ou dépendent de financements en devises. En dehors du secteur bancaire, le secteur des intermédiaires financiers non bancaires, qui s'est rapidement développé au cours des dernières années, se trouve exposé à

des risques spécifiques, et son interconnexion avec le secteur bancaire est une source de vulnérabilité. En outre, tant le secteur bancaire que les intermédiaires financiers non bancaires détiennent d'importantes expositions sur le secteur de l'immobilier commercial, qui reste sous pression.