EUROPA-
KOMMISSIONEN

Strasbourg, den 25.11.2025
COM(2025) 956 final

MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET, RÅDET OG DET EUROPÆISKE ØKONOMISKE OG SOCIALE UDVALG

Rapport om varslingsmekanismen 2026

udarbejdet i overensstemmelse med artikel 3 i forordning (EU) nr. 1176/2011 om forebyggelse og korrektion af makroøkonomiske ubalancer

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

MEDDELELSE – RAPPORT OM VARSLINGSMEKANISMEN

I rapporten om varslingsmekanismen udpeges de medlemsstater, der på grundlag af en økonomisk fortolkning af resultattavlen for proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer efter Kommissionens opfattelse kan være påvirket af eller i risiko for at blive påvirket af ubalancer. Den økonomiske fortolkning af resultattavlen er baseret på de endelige data for 2024 (figur 1). Disse data fortolkes på en fremadrettet måde, idet der tages hensyn til den økonomiske udvikling i det indeværende år (2025) og, hvor det er relevant, prognoserne for 2025, 2026 og 2027 fra Kommissionens efterårsprognose 2025 (figur 2). I denne meddelelse præsenteres den økonomiske fortolkning af resultattavlen, og dens bilag indeholder yderligere oplysninger om udviklingen i relevante data[1]. Samtidig indeholder den europæiske makroøkonomiske rapport[2], der i år offentliggøres for første gang, en analyse af den bredere udvikling i sårbarhederne og ubalancerne i EU's og medlemsstaternes økonomier, hvor udviklingen i de enkelte lande, der overvåges inden for rammerne af proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer, ses i en bredere sammenhæng.

Som følge af strukturelle ændringer i den globale økonomi og større politisk usikkerhed står EU over for udfordringer i det eksterne miljø. Handelshindringer er i de seneste år i stigende grad blevet anvendt som geopolitiske og industripolitiske værktøjer – f.eks. har USA øget sine importafgifter betydeligt i løbet af det seneste år. Den globale økonomi gennemgår en periode med tilpasning til denne nye orden, der påvirker samhandelen og valutakurserne. Desuden følger denne periode med usikkerhed efter en række turbulente økonomiske begivenheder, der har ført til inflation og højere renter end i de foregående år. På baggrund af disse geopolitiske begivenheder må EU i de kommende år også øge sine forsvarsudgifter for at opnå geostrategisk uafhængighed for Unionen.

Selv om inflationen i EU som helhed er aftagende, er inflationspresset fortsat højt i nogle medlemsstater, hvilket til dels skyldes en dynamisk lønudvikling. Efter at have nået sit toppunkt i 2022-2023 er inflationen faldet i hele EU. Siden 2024 har forbrugerprisinflationen i EU stabiliseret sig på omkring 2,5 %. Også BNP-deflatoren, der afspejler det indenlandske omkostningspres, er faldet, om end langsommere. På trods af de seneste års vanskelige økonomiske omstændigheder har arbejdsmarkedet udvist modstandsdygtighed med en historisk lav arbejdsløshed og høj beskæftigelsesfrekvens. I gennemsnit svarer lønningerne i faste priser næsten til niveauet i 2019, men med markante forskelle mellem medlemsstaterne, idet der i nogle medlemsstater var tale om betydelige reallønsstigninger, mens der i andre var tale om fald i

[1] Arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene – Alert Mechanism Report 2026 (rapport om varslingsmekanismen 2026 – foreligger ikke på dansk) (SWD(2025) 956); arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene – Statistical Annex accompanying the Alert Mechanism Report 2026 (statistisk bilag, der ledsager rapporten om varslingsmekanismen 2026 – foreligger ikke på dansk) (SWD(2025) 900).

[2] Den europæiske makroøkonomiske rapport skal danne grundlag for strategiske politiske valg til styrkelse af euroområdet og EU's modstandsdygtighed over for en verdensorden i hastig udvikling, og den omfatter en vurdering af de økonomiske sårbarheder i EU. Europæisk makroøkonomisk rapport 2026 (SWD(2025) 957).

reallønnen. I medlemsstater, hvor inflationen fortsat er høj i forhold til historiske gennemsnit samt andre EU-medlemsstater eller euromedlemsstater, har lønfaktoren ofte spillet en særlig vigtig rolle. På det seneste har arbejdsmarkederne imidlertid vist tegn på afdæmpning, hvilket sandsynligvis vil føre til en gradvis mindskelse af lønpresset.

Som følge af den aftagende inflation i euroområdet har pengepolitikken kunnet lempes betydeligt, mens de offentlige låneomkostninger ofte har været stort set stabile. Lempelsen af pengepolitikken har ført til gunstigere finansieringsvilkår for den private sektor. Siden 2024 har bankernes udlånsrenter været faldende, og den private sektors låntagning stiger langsomt. For så vidt angår den offentlige sektor, har afkastet på langfristede statsobligationer i 2024 og 2025 været stort set uændret, hvilket har bidraget til en stigning i de gennemsnitlige gældsomkostninger, som også afhænger af gældsstrukturen og af det offentlige underskud og den offentlige gæld i medlemsstaterne.

Udsigterne for ubalancer

Euroområdets og EU's vedvarende overskud på betalingsbalancens løbende poster afspejler en kronisk ubalance mellem opsparing og investeringer, hvorved Unionens langsigtede vækstpotentiale ikke udnyttes fuldt ud. I løbet af 2024 steg euroområdets/EU's løbende poster som følge af et fald i investeringerne kombineret med en uændret opsparing. Faldet i investeringerne påvirker i betragtning af de stadig høje finansieringsomkostninger og den økonomiske usikkerhed EU's evne til at opretholde vækst og finansiere kritiske områder såsom den digitale omstilling og klimaomstillingen samt til at styrke Europas forsvarsberedskab. Samtidig er overskuddet på euroområdets/EU's løbende poster faldet i forhold til niveauet fra før pandemien, mens overskuddet på Kinas løbende poster er steget, og underskuddet på USA's løbende poster er steget, således at euroområdet/EU i mindre grad bidrager til de globale ubalancer.

Nogle medlemsstater har overskud på de løbende poster, andre har underskud på de løbende poster, og begge situationer er forbundet med specifikke risici. Nogle medlemsstaters betydelige overskud på betalingsbalancens løbende poster er som følge af den afdæmpede efterspørgsel på det seneste vokset yderligere. Som følge af mange års overskud er der akkumuleret en betydelig nettoformue, således at disse medlemsstater er udsat for globale økonomiske udsving såsom valutarisici, værdiansættelsesrisici og handelspolitisk usikkerhed. Samtidig er underskuddet over for udlandet fortsat betydeligt i en række medlemsstater. Selv om de i de seneste år takket være en høj nominel vækst har kunnet reducere deres eksterne gældskvote, forventes denne passive gældsnedbringelse at ophøre i takt med, at inflationspresset bliver lavere. En stor afhængighed af eksterne finansieringsstrømme udgør en sårbarhed i tilfælde af en stigning i investorernes risikoopfattelse.

Som følge af den divergerende stigning i pris- og omkostningsniveauet i de seneste fem år er omkostningskonkurrenceevnen for nogle medlemsstater forringet, hvorfor den økonomiske konvergens i nogle tilfælde er gået i stå. I nogle medlemsstater opretholdes disse forskelle af de stigende priser og omkostninger. Der er imidlertid ingen tegn på, at de medlemsstater, hvor forringelsen af omkostningskonkurrenceevnen har været størst, har oplevet en uforholdsmæssig forværring af deres eksportresultater. Selv om økonomisk konvergens kan medføre større inflationsforskelle, bør det bemærkes, at den økonomiske konvergens synes at være stagneret i nogle af de medlemsstater, hvor forringelsen af omkostningskonkurrenceevnen er størst, navnlig Tjekkiet og Estland og i mindre grad Letland.

I husholdningerne er indkomsterne stigende og gælden faldende, mens virksomhedernes indtjening og evne til at forrente og afdrage gæld er aftaget. Væksten i husholdningernes disponible realindkomst udgjorde i 2024 mere end 2 %, mens de finansielle forpligtelser siden 2019 er faldet med 7 % i faste priser. Denne mindskelse af gælden skyldes hovedsagelig den seneste periode med høj inflation, som nu er forbi. Selv om virksomhedernes gældsætning aftog i 2024, er virksomhedernes sårbarhed øget i takt med, at deres evne til at betale renter og afdrag på gæld er aftaget. Virksomhederne har opbrugt deres likviditetsreserver, som de havde opbygget under pandemien og i perioden umiddelbart derefter med høje fortjenester, hvorved deres buffere er skrumpet ind.

For så vidt angår de offentlige finanser, har de store underskud ført til, at gælden samlet set ligger over niveauet fra før pandemien på trods af stærke nævnereffekter i forbindelse med en høj nominel vækst og et stort investeringsbehov i fremtiden. Disse nævnereffekter vil blive svækket i fremtiden, hvilket vil vanskeliggøre en nedbringelse af gælden. Desuden er virkningen af de højere renter i forhold til perioden før 2022 endnu ikke slået igennem, idet gælden stadig refinansieres til højere renter, hvilket presser rentebetalingerne i vejret. Disse højere rentebetalinger kommer oven i behovet for at øge visse vigtige udgiftskategorier, f.eks. forsvarsudgifter eller aldersrelaterede udgifter, og for at finansiere offentlige investeringer, hvorved finanspolitikken i mange medlemsstater står over for store udfordringer.

Høje boligpriser udgør et stadigt større økonomisk problem i hele EU. Efter et ophold i perioden 2022-2023 vokser boligpriserne på ny kraftigt, da efterspørgslen er stigende og udbuddet er stagnerende. I stadig flere medlemsstater udgør de høje boligpriser en økonomisk og social udfordring, og i nogle tilfælde har priserne været kraftigt stigende i årevis. Selv om den begrænsede optagelse af realkreditlån og den ringe byggeaktivitet mindsker risikoen for banksektoren og for en pludselig korrektion i sektoren, kan boligpriserne i væsentlig grad påvirke husholdningernes adgang til betalbare boliger, mindske arbejdskraftens mobilitet og generelt have en negativ indflydelse på den regionale og nationale konkurrenceevne. Manglende adgang til betalbare boliger udgør navnlig et problem i de områder, der har den højeste produktivitet, f.eks. hovedstæder, og berører primært yngre befolkningsgrupper. Derved vanskeliggøres tilpasningen af udbuddet af arbejdskraft til efterspørgslen, hvilket fører til, at unge får færre børn og således på lang sigt øger det demografiske pres. De høje boligpriser kan også reducere forbruget, da en større andel af indkomsten anvendes til boligudgifter.

Banksektoren er modstandsdygtig, men den finansielle sektor uden for banksektoren er i de seneste år vokset og kan føre til øget sårbarhed. Derudover opstår der nye risici. Banksektoren i euroområdet og EU har opretholdt modstandsdygtigheden med en høj rentabilitet og høje kapitalprocenter. Eksponeringen mod fast ejendom og statsobligationer udgør imidlertid fortsat en kilde til sårbarhed, og sektoren for erhvervsejendomme er stadig under pres. Samtidig er sektoren for finansielle formidlere uden for banksektoren, der i de seneste år er vokset hurtigt, udsat for specifikke risici, og dens indbyrdes forbundethed med banksektoren udgør en sårbarhed. Endelig konfronteres EU's finansielle sektor med nye risici, der kun vanskeligt lader sig kvantificere. Dette omfatter cyberrisici samt den stigende betydning af kryptoaktiver, der i høj grad er indbyrdes forbundet med den finansielle sektor.

Landespecifikke konklusioner og opfølgende overvågning

I 2026 vil der blive udarbejdet dybdegående undersøgelser for de syv medlemsstater, for hvilke det i foråret 2025 blev konstateret, at de havde ubalancer eller

uforholdsmæssigt store ubalancer. Bilaget til denne meddelelse giver et overblik over udviklingen i de vigtigste data, der ligger til grund for disse ubalancer. I de dybdegående undersøgelser for 2026, der offentliggøres i første halvdel af 2026, vil der blive foretaget en økonomisk vurdering af, om disse ubalancer forværres, er under korrektion eller er blevet korrigeret, med henblik på at ajourføre eksisterende vurderinger og vurdere, om der skal træffes yderligere foranstaltninger. Dette gælder Grækenland, Italien, Ungarn, Nederlandene, Rumænien, Slovakiet og Sverige.

For de øvrige medlemsstater er det på nuværende tidspunkt ikke nødvendigt at gennemføre dybdegående undersøgelser.

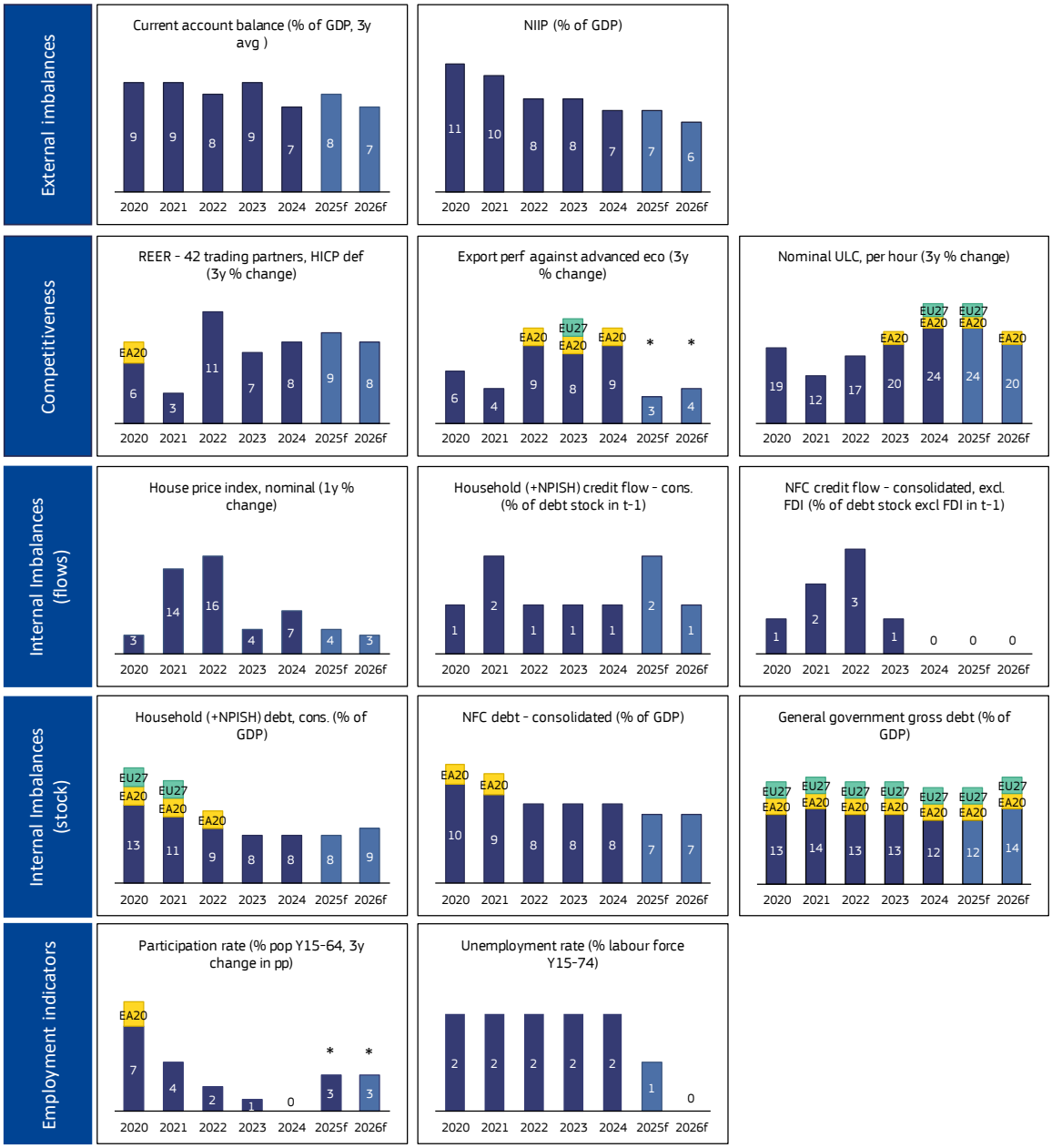
For en række medlemsstater fører den økonomiske fortolkning af resultattavlen til den konklusion, at der ikke er behov for en dybdegående undersøgelse, men udviklingen på en række områder bør følges. I **Bulgarien** er boligpriserne steget kraftigt i takt med en høj vækst i husholdningernes låntagning, og de fortsat meget kraftige stigninger i enhedslønomkostningerne udgør en risiko for pres på priserne. Stillingen over for udlandet er derimod fortsat robust på trods af en mindre forringelse, som sammen med den igangværende nominelle konvergensproces mindsker risiciene. **Estland** var i foråret genstand for en dybdegående undersøgelse, og der blev ikke konstateret ubalancer i forbindelse hermed. Ikke desto mindre aftager landets omkostningskonkurrenceevne fortsat, og inflationsforskellene i forhold til euroområdet er uventet øget i 2025, samtidig med at den økonomiske konvergens er gået i stå eller helt ophørt. Også boligpriserne og kreditvæksten har udviklet sig dynamisk. Der har kun været moderate underskud på de løbende poster, men de kan blive større, når efterspørgslen stiger. **Kroatien** konfronteres med pres på priserne og en problematisk udvikling i omkostningskonkurrenceevnen. Desuden er boligpriserne steget mærkbart, og bankernes udlån til boligkøb har ligget på et højt niveau, hvilket gør overvågning berettiget. **Letland** har i de seneste år oplevet en af de største akkumulerede prisstigninger i EU, og også væksten i enhedslønomkostningerne er stadig høj, omend den er aftagende. Presset på priserne tynger omkostningskonkurrenceevnen, hvilket sammen med de svage eksterne forhold kan have bidraget til et fald i eksporten.

Figur 1: **Resultattavlens indikatorer (i rapporten om varslingsmekanismen) i 2024, opdelt efter medlemsstat**



Kilde: Eurostat og Europa-Kommissionen.

Figur 2: **Antal medlemsstater med variabler på resultattavlen, der ligger uden for grænseværdierne**



Antallet af medlemsstater med variabler på resultattavlen, der ligger uden for de relevante grænseværdier i et givet år, afspejler dataene på skæringsdatoen for rapporten om varslingsmekanismen 2026 (31. oktober 2025). Eventuelle efterfølgende datarevisioner kan indebære en forskel i antallet af værdier uden for grænseværdierne, som er beregnet på grundlag af tidligere variabler på resultattavlen for foregående år, som offentliggjort i tidligere udgaver af rapporten om varslingsmekanismen. * Der foreligger ingen data for aggregater for euroområdet og EU i prognoseperioden.

Kilde: Eurostat og Europa-Kommissionens prognoser.

Sektorspecifik tematisk fortolkning af den økonomiske udvikling i 2024

- I 2024 **blev betalingsbalancens løbende poster forbedret i næsten alle medlemsstater**. Handelsbalancerne har igen nået niveauet fra før pandemien, da energipriserne faldt yderligere, og efterspørgslen fortsat var svag. En reduktion af de primære saldi, der berører et mindre antal medlemsstater, har dæmpet stigningen i de samlede løbende poster, hvilket typisk skyldes aktiviteterne i enheder med særligt formål med stærke grænseoverskridende finansielle forbindelser, men begrænsede forbindelser til medlemsstaternes indenlandske økonomier. Betalingsbalancens løbende poster for euroområdet/EU og i de fleste medlemsstater ligger fortsat samlet set under niveauet fra før pandemien. Dette gælder især for Rumænien og visse medlemsstater med høje gældsniveauer såsom Grækenland og Cypern. Derimod har andre medlemsstater med høje gældsniveauer såsom Portugal og Spanien nu løbende poster, der både er stærkere end før pandemien og også udviser overskud. På den anden side er der generelt fortsat store overskud, som i nogle tilfælde er steget kraftigt. Dette gælder primært medlemsstater, hvor multinationale selskaber eller enheder med særligt formål er af særlig stor betydning, eller som fungerer som internationale finansieringscentre. Dette afspejles også i dataene for disse medlemsstater. I 2025 har den gradvise forbedring af den indenlandske efterspørgsel hidtil ført til et mindre fald i både handelsbalancen og de løbende poster på trods af den fortsatte forbedring af bytteforholdet. I forhold til tiden før pandemien har långivningen og låntagningen i de forskellige sektorer i økonomien ændret sig. Mens den offentlige sektor har øget sin nettolåntagning, har den private sektor øget sin nettolångivning. Alene i 2024 var den største ændring stigningen i husholdningernes nettoopsparing, der nu har nået et historisk højt niveau.

- De høje **negative nettostillinger over for udlandet** aftog i 2024 kraftigt for andet år i træk. Denne forbedring skyldes både de samlet set positive løbende poster og en nævnereffekt, der forstærkes af den kraftige inflation. I de fleste tilfælde førte kraftige værdiansættelseseffekter forårsaget af valutakursudsving til yderligere fald. Også de store **positive nettostillinger over for udlandet** steg kraftigt. Selv om nævnereffekten fortsat lagde en dæmper på nettostillingen over for udlandet, var dens virkning mindre end i de foregående år og ikke lige så betydelig som den stigende virkning af klart positive løbende poster. Til trods for den kraftige stigning i kreditormedlemsstaternes nettostilling over for udlandet er **balancen over for udlandet i euroområdet** samlet set blevet genoprettet. Det skyldes primært, at medlemsstater med en stor turismesektor – der som regel har en stor negativ nettostilling over for udlandet – er vokset hurtigere end medlemsstater med en stærk fremstillingsindustri, idet gunstige handelsvilkår også har spillet en rolle. De vedvarende store forskelle i saldoen på betalingsbalancens løbende poster forventes imidlertid at føre til, at forskellene i stillingerne over for udlandet vil øges yderligere, da væksten i det nominelle BNP forventes at aftage fra og med 2025.

- Væksten i **enhedslønomkostningerne** var fortsat høj i 2024, men faldt i forhold til 2023 samlet set og i de fleste medlemsstater. I 2024 skyldtes væksten i enhedslønomkostningerne primært lønstigninger, der lå over inflationen, idet produktiviteten kun havde en mindre udlignende virkning og ikke i alle medlemsstater. Der er fortsat betydelige forskelle i væksten i enhedslønomkostningerne mellem medlemsstaterne. I nogle medlemsstater førte den faldende produktivitet til kraftigere stigninger i enhedslønomkostningerne. I 2025 forventes lønningerne i faste priser endelig at ligge lidt over niveauet i 2019. I nogle af EU's økonomier var der tegn på en vis afdæmpning, hvilket markerer begyndelsen på en periode med mere moderate

lønstigninger. Selv om lønstigningerne forventes at aftage, forventes de dog fortsat at være høje nominelt, navnlig i medlemsstater, der i perioden 2019-2024 allerede har udvist store stigninger i omkostninger og priser.

- I 2024 steg euroen samlet set, og det samme gjorde alle andre EU-valutaer med undtagelse af den tjekkiske koruna og den ungarske forint. Det førte til en generel stigning i de **reale effektive valutakurser** i EU og euroområdet på trods af en lavere inflation i forhold til EU's vigtigste handelspartnere. I medlemsstater som Belgien, Estland og Rumænien bidrog inflationsforskelle også til opskrivninger af den reale effektive valutakurs; i de fleste andre medlemsstater dæmpede inflationen i det mindste delvis opskrivningen. Der er mere tydelige forskelle inden for EU, når man ser på vurderingen af de reale effektive valutakurser sammenlignet med enhedslønomkostningerne. I nogle medlemsstater med en høj vækst i enhedslønomkostningerne steg de reale effektive valutakurser med over 5 %, selv om de i EU som helhed faldt marginalt.

- **Virksomhedernes gældskvote** i EU faldt i 2024 for fjerde år i træk, selv om gældskvoten i en tredjedel af EU's medlemsstater steg, som regel fra et lavt niveau. Den samlede gældskvote nåede sit laveste niveau i næsten to årtier. Tempoet for nedbringelsen af gæld aftog i takt med, at inflationen faldt, hvilket mindskede nævnereffekten, som ikke desto mindre fortsat var den vigtigste drivkraft bag reduktionen. I nogle medlemsstater bidrog negative nettokreditstrømme også til nedbringelsen af gældskvoterne. Samlet set var kreditstrømmene til ikkefinansielle virksomheder fortsat afdæmpede efter et kraftigt fald i 2023, men de nyeste data viser de første tegn på en genopretning. Virksomhedernes investeringer faldt i faste priser i 2024. Selv om virksomhedernes gældsætning aftog i 2024, er virksomhedernes sårbarhed øget i takt med deres faldende evne til at betale renter og afdrag på gæld. Også virksomhedernes opsparing faldt, og virksomhedernes rentedækningsgrad faldt fortsat som følge af en stigende rentebyrde og faldende overskud i 2023 og 2024. På det seneste er låneomkostningerne begyndt at falde i forhold til toppunktet efter pandemien, hvilket tyder på, at evnen til at forrente og afdrage gæld vil blive forbedret i den nærmeste fremtid. I 2025 aftager nedbringelsen af gælden yderligere, eftersom kreditstrømmene langsomt stiger, hvilket ledsages af et gradvist – men langsomt – opsving i virksomhedernes investeringer.

- **Boligpriserne** steg igen i de fleste europæiske medlemsstater efter et fald, der begyndte i slutningen af 2022 i forbindelse med rentestigningen. I nogle medlemsstater var afmatningen i 2023 imidlertid begrænset, og boligpriserne er steget kumulativt med over 15 % eller endda 20 % i løbet af de seneste to år. I de medlemsstater, hvor priserne blev anslået til at ligge tæt på dagsværdien, eller som var undervurderede, var prisstigningen i 2024 kraftigst. I andre medlemsstater, hvor priserne typisk var stærkt overvurderede, fortsatte priserne derimod med at falde i 2024. Den generelle tendens med prisstigninger blev ledsaget af et opsving i transaktionerne. Efterslæbet med hensyn til boliginvesteringer, som generelt havde været lave i det seneste årti og har været brudt sammen siden 2022, og som ledsages af et kraftigt fald i byggetilladelserne, ligger til grund for den meget afdæmpede udbudsreaktion på efterspørgslen efter boliger. Som følge af det vedvarende begrænsede udbud kan boligpriserne fortsat forventes at stige betydeligt.

- **Husholdningernes gældskvoter** fortsatte de senere års fald i 2024 og nåede i de fleste medlemsstater et nyt historisk lavpunkt. I forhold til de seneste år aftog tempoet for gældsnedbringelsen i 2024, da nævnereffekten aftog, mens kreditstrømmene steg lidt efter deres kraftige nedgang i 2023, selv om låntagningen i nogle medlemsstater fortsat var

dynamisk i de seneste år. Ud over den aftagende gæld har der i husholdningerne været stigende indkomster og en stigning i finansielle aktiver, hvilket har øget deres evne til at betale højere renter, som på trods af visse reduktioner fortsat ligger tæt på deres seneste toppunkter. Husholdningernes balancer i EU er samlet set fortsat robuste. Det skyldes, at husholdningerne samlet set har en positiv nettoposition i rentebærende instrumenter, og at en stigning i rentebetalingerne derfor sker sideløbende med en endnu kraftigere stigning i renteindtægterne, og den disponible indkomst således udvikler sig positivt omend i beskedent omfang. I 2024 oversteg realværdien af husholdningernes finansielle aktiver niveauet fra før pandemien, mens de finansielle forpligtelser er faldet.

- Væksten i det nominelle BNP bidrog på trods af betydelige offentlige underskud til stabiliseringen af de **offentlige gældskvoter** i 2024. På trods af reduktioner – hovedsagelig mellem 2021 og 2023 – er den offentlige gældskvote i EU og i euroområdet fortsat høj og ligger samlet set over niveauet i 2019. I 2025 og 2026 forventes gældskvoterne i de fleste medlemsstater og for euroområdet og EU som helhed at stige på ny. Dette skyldes, at rentevækstspændet indsnævres eller endda bliver positivt, mens der i flere medlemsstater fortsat er betydelige underskud. Imidlertid har nogle – men ikke alle – medlemsstater med stor gæld i de seneste år strammet deres finanspolitik og har positive budgetsaldi. I nogle medlemsstater uden for euroområdet, hvor en forholdsvis stor del af den offentlige låntagning og den offentlige gæld er denomineret i udenlandsk valuta, kan udsving i valutakurserne øge omkostningerne ved låntagning og gæld.

- I 2024 opretholdt **den finansielle sektor** i euroområdet og EU samlet set modstandsdygtigheden med en høj rentabilitet og høje kapitalprocenter. Den aggregerede egenkapitalforrentning for kreditinstitutter i euroområdet og EU var fortsat høj i 2024, da højere gebyrer og provisioner kompenserede for de lavere rentemarginer, og den egentlige kernekapitalkvote for kreditinstitutter i euroområdet/EU stabiliserede sig på et højt niveau. Kvaliteten af aktiverne i banker i euroområdet/EU er forblevet stabil, selv om en mindre forværring være undervejs. Den samlede andel af misligholdte lån i kreditinstitutter i euroområdet/EU steg lidt i løbet af 2024, men ligger med 2 % fortsat på et lavt niveau. På landeniveau steg omfanget af misligholdte lån især i medlemsstater med et hidtil lavt niveau af misligholdte lån, mens andelen af misligholdte lån faldt i medlemsstater med et højere niveau af gamle misligholdte lån. Andelen af fase 2-lån er steget en smule. Banksystemets krediteksponering mod fast ejendom og statsobligationer udgør fortsat en kilde til sårbarhed, da disse to segmenter tegner sig for over halvdelen af bankernes aktiver. Banksektorens høje eksponering mod indenlandsk statsgæld øger risikoen for en øget forbindelse mellem banker og stat i medlemsstater, der er stærkt forgældede eller afhængige af finansiering i udenlandsk valuta. Uden for banksektoren er sektoren for finansielle formidlere uden for banksektoren, der i de seneste år er vokset hurtigt, udsat for specifikke risici, og dens indbyrdes forbundethed med banksektoren udgør en sårbarhed. Desuden har både banksektoren og sektoren for finansielle formidlere uden for banksektoren betydelige eksponeringer mod sektoren for erhvervsejendomme, der fortsat er under pres.