

Brüssel, den 30. Juni 2025  
(OR. en)

10338/25

ECOFIN 793

UEM 293

SOC 437

EMPL 301

*ECB*

*EIB*

## VERMERK

---

Absender:	Generalsekretariat des Rates
Empfänger:	Delegationen
Betr.:	Schlussfolgerungen zu den eingehenden Überprüfungen 2025 im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht – Billigung

---

Die Delegationen erhalten anbei den Entwurf von Schlussfolgerungen des Rates zu den eingehenden Überprüfungen 2025 im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht.

**ENTWURF VON SCHLUSSFOLGERUNGEN DES RATES ZU DEN EINGEHENDEN**  
**ÜBERPRÜFUNGEN 2025**  
**IM RAHMEN DES VERFAHRENS BEI EINEM MAKROÖKONOMISCHEN**  
**UNGLEICHGEWICHT**

DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION

1. STELLT FEST, dass im Jahr 2024 in mehreren Mitgliedstaaten relativ günstige wirtschaftliche Entwicklungen zu verzeichnen waren, die dazu beigetragen haben, einige der seit langem bestehenden Anfälligkeiten zu verringern, die Ungleichgewichten zugrunde liegen; HEBT HERVOR, dass die Inflation und der Kostendruck weiter zurückgegangen sind; WÜRDIGT, dass die Unsicherheit aufgrund der sich wandelnden geo- und handelspolitischen Rahmenbedingungen erheblich zugenommen hat, was die Risiken in Bezug auf Ungleichgewichte weiter verstärkt;
2. IST DER AUFFASSUNG, dass die eingehenden Überprüfungen 2025 eine hochwertige und gründliche Analyse der Situation in den einzelnen überprüften Mitgliedstaaten enthalten; BEGRÜßT, dass die Kommission die eingehenden Überprüfungsberichte im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht Anfang 2025 veröffentlicht hat; BETONT, wie wichtig die anhaltende Überwachung der Ungleichgewichte im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht ist;
3. UNTERSTREICHT die entscheidende Rolle umfassender Analysen bei der Überwachung bestehender Ungleichgewichte und der Ermittlung potenzieller makroökonomischer Anfälligkeiten; STELLT FEST, dass die Kommission im Allgemeinen mit Blick auf die spezifischen Herausforderungen, mit denen die einzelnen Mitgliedstaaten konfrontiert sind, zweckdienliche Analyseinstrumente herangezogen hat, die durch substanzielle qualitative Analysen ergänzt wurden; BEGRÜßT den Einsatz vorausschauender Analysen und die Bewertung der einschlägigen politischen Maßnahmen, wobei auch die Schwere und die Entwicklung der Ungleichgewichte berücksichtigt wird; BETONT die Bedeutung von Bestands- und Stromgrößen bei der Bewertung, von der Rolle politischer Maßnahmen sowie von der Dimension des Verfahrens in Bezug auf die EU und das Euro-Währungsgebiet; UNTERSTREICHT die anhaltend hohe Relevanz der Bewertung der Spillover-Effekte nationaler Wirtschaftspolitiken; BETONT, wie wichtig es ist, die Gleichbehandlung auf der

Grundlage einer objektiven Bewertung von Daten und der umgesetzten politischen  
Maßnahmen sicherzustellen;

4. ERKENNT AN, dass sich das Inflationsgefälle weiter verringert hat, wenngleich die kumulierten Inflationsunterschiede der letzten Jahre beträchtlich sind; STELLT FEST, dass sich das Wachstum der Lohnstückkosten im Jahr 2024 zwar verlangsamt hat, jedoch vor dem Hintergrund angespannter Arbeitsmärkte und eines geringen Produktivitätswachstums in mehreren Fällen weiterhin erheblich blieb; STELLT FEST, dass der Preis- und Kostendruck sich in naher Zukunft weiter abschwächen dürfte, die Unterschiede jedoch vermutlich bestehen bleiben;
5. UNTERSTREICHT, dass nach wie vor in manchen Mitgliedstaaten hohe Leistungsbilanzdefizite und -überschüsse bestehen, die häufig auf die Dynamik der Binnennachfrage zurückzuführen sind; HEBT HERVOR, dass in einigen Mitgliedstaaten hohe öffentliche Defizite einen erheblichen Teil des Bedarfs der Wirtschaft an Kreditaufnahme im Ausland ausmachen; STELLT FEST, dass sich die Leistungsbilanzen sowohl im Hinblick auf Defizite als auch auf Überschüsse nur geringfügig verändern dürften. Die hohe Unsicherheit beeinträchtigt vor allem Mitgliedstaaten, die in hohem Maße in den Handel, einschließlich globaler Wertschöpfungsketten, integriert sind, sowie Mitgliedstaaten mit einem hohen Bedarf an Kreditaufnahme im Ausland; ERKENNT AN, dass Mitgliedstaaten mit einem negativeren Nettoauslandsvermögensstatus von weiteren Verbesserungen profitiert haben, was durch das nominale Wirtschaftswachstum unterstützt wurde. Es wird jedoch erwartet, dass die Auswirkungen von Letzterem mit einer weiter sinkenden Inflation nachlassen werden;
6. STELLT FEST, dass die Immobilienpreise im Jahr 2024 aufgrund steigender Einkommen und günstigerer Finanzierungsbedingungen wieder an Dynamik zugenommen haben, nachdem zwei Jahre lang ein gedämpftes oder negatives Wachstum zu verzeichnen war. In einigen Mitgliedstaaten liegen die Immobilienpreise jedoch unter früheren Höchstständen; ERKENNT AN, dass die Immobilienpreise in vielen Mitgliedstaaten aufgrund langjähriger struktureller Effekte, einschließlich Engpässen beim Wohnungsangebot, der Steuerpolitik und ineffizienter Mietmärkte weiter steigen dürften;
7. STELLT FEST, dass die Verschuldung der privaten Haushalte und der Unternehmen als Anteil am BIP im Jahr 2024 in mehreren Mitgliedstaaten ihren niedrigsten Stand seit Jahren erreicht hat; WÜRDIGT, dass die Kreditaufnahme des privaten Sektors aufgrund der günstigeren Finanzierungsbedingungen voraussichtlich wieder ansteigen wird; STELLT FEST, dass das Niveau und die Entwicklung des öffentlichen Schuldenstands in den einzelnen

EU-Mitgliedstaaten sehr unterschiedlich sind, wobei die Schuldenquoten in einigen Mitgliedstaaten weiter zurückgegangen, in anderen jedoch zuletzt gestiegen sind; ERKENNT AN, dass die öffentliche Schuldenquote in der EU insgesamt im Jahr 2024 nicht weiter zurückgegangen ist, weiterhin über dem vor der Pandemie verzeichneten Niveau von 2019 liegt und in den kommenden Jahren leicht steigen dürfte. Bei unveränderter Politik werden sich die künftigen Entwicklungen voraussichtlich auch zwischen den EU-Mitgliedstaaten unterscheiden. Die Umsetzung der finanzpolitisch-strukturellen Pläne dürfte mittelfristig zu einem Rückgang oder einer Stabilisierung der Schuldenquoten führen;

8. HEBT HERVOR, dass sich der Bankensektor weiter gefestigt hat, wobei die Eigenkapitalquote und die Rentabilität nach wie vor hoch sind; NIMMT ZUR KENNTNIS, dass die notleidenden Kredite in den Mitgliedstaaten, in denen sie zuvor einen vergleichsweise hohen Anteil ausgemacht haben, weiter zurückgegangen sind oder sich stabilisiert haben. Dies ist in erster Linie auf die Schaffung eines effizienten Sekundärmarkts für notleidende Kredite zurückzuführen, die nun von großen Forderungsverwaltern außerhalb des Bankensektors gehalten werden, welche in der Regel grenzübergreifend tätig sind und nach wie vor weitgehend auf einige wenige Mitgliedstaaten konzentriert sind; STELLT FEST, dass zur Aufrechterhaltung der Makrofinanzstabilität kontinuierliche Wachsamkeit geboten ist;
9. NIMMT ZUR KENNTNIS, dass in Zypern und Deutschland keine Ungleichgewichte im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht mehr bestehen; STELLT FEST, dass in Zypern die Anfälligkeiten im Zusammenhang mit der Auslandsverschuldung, der privaten und der öffentlichen Verschuldung – auch aufgrund eines starken Wirtschaftswachstums – abnehmen und dass das Leistungsbilanzdefizit weiterhin beträchtlich ist, wenngleich Fortschritte bei der Umsetzung von Maßnahmen gegen diese Anfälligkeiten erzielt wurden; STELLT FEST, dass in Deutschland die Anfälligkeiten im Zusammenhang mit dem hohen, auch grenzübergreifend relevanten Leistungsbilanzüberschuss im Laufe der Jahre abgenommen haben, wobei die politischen Anstrengungen im Einklang mit den angekündigten weitreichenden Maßnahmen fortgesetzt werden müssen;
10. NIMMT ZUR KENNTNIS, dass in Estland keine Ungleichgewichte festgestellt wurden; STELLT FEST, dass in Estland vor dem Hintergrund einer anhaltenden Rezession in den vergangenen Jahren zwar Anfälligkeiten im Zusammenhang mit der Verschlechterung der Preis- und Kostenwettbewerbsfähigkeit bestanden und die Immobilienpreise erheblich gestiegen sind, die Anfälligkeiten insgesamt derzeit jedoch begrenzt zu sein scheinen;
11. NIMMT ZUR KENNTNIS, dass in Griechenland, Italien, den Niederlanden, Schweden, der Slowakei und Ungarn weiterhin Ungleichgewichte bestehen;
12. NIMMT ZUR KENNTNIS, dass in Rumänien nach wie vor übermäßige Ungleichgewichte bestehen; STELLT FEST, dass die Anfälligkeiten zugenommen haben, da sich in Rumänien sowohl das Haushalts- als auch das Leistungsbilanzdefizit vergrößert haben und sich die Kostenwettbewerbsfähigkeit verschlechtert hat; HEBT HERVOR, dass Strukturreformen

erforderlich sind, insbesondere solche, die in den Aufbau- und Resilienzplan und den mittelfristigen finanzpolitisch-strukturellen Plan Rumäniens eingebunden sind, um die Wettbewerbsfähigkeit und die Exportleistung zu stärken sowie weitere EU-Mittel anzuziehen;

13. FORDERT die uneingeschränkte Anwendung des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht, gegebenenfalls einschließlich der Einleitung des Verfahrens bei einem übermäßigen Ungleichgewicht; UNTERSTREICHT die Bedeutung rascher und kontinuierlicher politischer Maßnahmen zur Bewältigung makroökonomischer Ungleichgewichte, insbesondere der Maßnahmen in den Aufbau- und Resilienzplänen, den mittelfristigen finanzpolitisch-strukturellen Plänen und den entsprechenden länderspezifischen Empfehlungen im Rahmen des Europäischen Semesters.
-