



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

Ekonomikos biuletenis

2026 / 2



Turinys

Ekonominiai, finansiniai ir pinigų pokyčiai	2
Apžvalga	2
1 Išorės aplinka	8
2 Ekonominis aktyvumas	15
3 Kainos ir sąnaudos	23
4 Finansų rinkų raida	31
5 Finansavimo sąlygos ir kredito raida	36
6 Fiskalinė raida	41
Intarpai*	
Straipsniai*	
Statistika	S1

*Žr. [ECB interneto svetainėje](#).

Ekonominiai, finansiniai ir pinigų pokyčiai

Apžvalga

2026 m. kovo 19 d. vykusiame posėdyje Valdančioji taryba nusprendė nekeisti trijų ECB pagrindinių palūkanų normų. Ji yra pasiryžusi užtikrinti, kad infliacija vidutiniu laikotarpiu stabilizuotųsi ties tiksliniu 2 % lygiu. Karas Artimuosiuose Rytuose gerokai padidino perspektyvos neapibrėžtumą – išaugo didesnės infliacijos ir lėtesnio ekonomikos augimo rizika. Tai trumpuoju laikotarpiu reikšmingai paveiks infliaciją per didesnes energijos kainas. Karo poveikis vidutiniu laikotarpiu priklausys nuo jo intensyvumo ir trukmės bei nuo to, kokią įtaką energijos kainos darys vartotojų kainoms ir ekonomikai.

Padėtis yra gera ir Valdančioji taryba yra pajėgi susitvarkyti su šiuo neapibrėžtumu. Infliacija tebėra arti 2 % tikslinio lygio, ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai yra stabilūs, o ekonomika pastaraisiais ketvirčiais buvo atspari. Duomenys, kuriuos Valdančioji taryba gaus artimiausiu laikotarpiu, padės jai įvertinti tiek būsimą karo poveikį infliacijos perspektyvai, tiek su ja susijusias rizikas. Valdančioji taryba atidžiai stebi padėtį ir, remdamasi visais konkrečiu metu turimais duomenimis, bus pajėgi tinkamai formuoti pinigų politikos poziciją.

Į 2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų prognozes euro zonai išimties tvarka įtraukta informacija, gauta iki kovo 11 d., t. y. vėlesnės nei įprastai galutinės duomenų įtraukimo dienos. Pagrindiniame prognozių scenarijuje numatoma, kad 2026 m. bendroji infliacija sudarys vidutiniškai 2,6 %, 2027 m. – 2,0 %, o 2028 m. – 2,1 %. Prognozuojama infliacija buvo padidinta, palyginti su 2025 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominėmis prognozėmis euro zonai, ypač 2026 m., nes dėl karo Artimuosiuose Rytuose kils energijos kainos. Infliacija, neįskaitant energijos ir maisto produktų, 2026 m. turėtų būti vidutiniškai 2,3 %, 2027 m. – 2,2 %, o 2028 m. – 2,1 %. Šis lygis taip pat aukštesnis, nei numatyta 2025 m. gruodžio mėn. prognozėse, daugiausia dėl to, kad, kylant energijos kainoms, didėja ir infliacija, neįskaitant energijos ir maisto produktų. Ekspertai numato, kad 2026 m. ekonomikos augimas sudarys vidutiniškai 0,9 %, 2027 m. – 1,3 %, o 2028 m. – 1,4 %. Prognozė, ypač 2026 m., yra sumažinta, atsižvelgiant į pasaulinį karo poveikį žaliavų rinkoms, realiosioms pajamoms ir pasitikėjimo lygiui. Kita vertus, žemas nedarbo lygis, gera privačiojo sektoriaus balansų būklė bei valstybių išlaidos gynybai ir infrastruktūrai turėtų ir toliau skatinti augimą.

Kadangi pagal savo pinigų politikos strategiją Valdančioji taryba yra įsipareigojusi priimdama sprendimus atsižvelgti į įvairią riziką ir neapibrėžtumą, ekspertai, pritaikę kelis alternatyvius scenarijus, taip pat įvertino, kaip karas Artimuosiuose Rytuose galėtų paveikti ekonomikos augimą ir infliaciją. Šie scenarijai įtraukti į 2026 m. kovo mėn. ekspertų prognozes, skelbiamas ECB interneto svetainėje. Iš scenarijų analizės matyti, kad, jei naftos ir dujų tiekimas būtų sutrikdytas ilgesniam laikui,

infliacija būtų didesnė, o ekonomikos augimas – mažesnis, nei numatyta prognozių pagrindiniame scenarijuje. Vidutinės trukmės infliacijos perspektyva labai priklauso nuo to, kokio masto būtų netiesioginis ir antrinis poveikis, jei energetinis sukrėtimas būtų stipresnis ir trukėtų ilgiau.

Sprendimus dėl tinkamo pinigų politikos pobūdžio Valdančioji taryba priims per kiekvieną posėdį atskirai vadovaudamasi gaunamais duomenimis. Jos sprendimai dėl palūkanų normų pirmiausia priklausys nuo to, kaip ji vertins infliacijos perspektyvą ir su ja susijusią riziką, atsižvelgdama į gaunamus ekonominius ir finansinius duomenis, bazinės infliacijos dinamiką ir pinigų politikos poveikio perdavimo stiprumą. Valdančioji taryba nėra iš anksto įsipareigojusi laikytis kokios nors konkrečios palūkanų normų raidos krypties.

Ekonominis aktyvumas

2025 m. ketvirtąjį ketvirtį ekonomika paaugo 0,2 % – tai lėmė padidėjusi vidaus paklausa. Augant realiosioms pajamoms, namų ūkiai didino savo išlaidas, o nedarbas ir toliau buvo artimas istoriškai žemiausiam lygiui. Sustiprėjo statybos ir būsto renovacijos sektoriai, o įmonės daugiau investavo, ypač į tokias sritis kaip moksliniai tyrimai ir plėtra, programinė įranga bei duomenų bazės. Augimo nebestabdė grynasis eksportas, kaip tai buvo dviem ankstesniais ketvirčiais, o labiausiai jį skatino paslaugų sektorius.

Ekspertų nuomone, vidutinės trukmės laikotarpiu privatusis vartojimas ir toliau bus pagrindinis augimą skatinsiantis veiksnys. Toliau augti turėtų ir investicijos, nes vyriausybės daugiau išlaidų skiria gynybai ir infrastruktūrai, o įmonės vis daugiau investuoja į naujas skaitmenines technologijas. Išorės aplinka tebėra sudėtinga, be kita ko, ir dėl nepastovios pasaulinės prekybos politikos.

Karas Artimuosiuose Rytuose trikdo žaliavų rinkas ir daro neigiamą poveikį realiosioms pajamoms bei pasitikėjimui. Dėl to pagrindiniame scenarijuje ekspertai sumažino vartojimo ir investicijų prognozes, ypač 2026 m. Pagal pagrindinio scenarijaus prognozes numatomas metinis realiojo BVP augimas 2026 m. bus 0,9 %, 2027 m. – 1,3 %, 2028 m. – 1,4 %. Palyginti su 2025 m. gruodžio mėn. prognozėmis, BVP augimas 2026 m. buvo sumažintas 0,3, o 2027 m. – 0,1 procentinio punkto dėl aštrėjančio karo Artimuosiuose Rytuose, tačiau 2028 m. prognozė nepakeista. Poveikis būtų dar didesnis pagal alternatyvius scenarijus, kuriuose numatomas gilesnis ir ilgiau trunkantis energetinis sukrėtimas.

Pagrindinio scenarijaus ekspertų prognozės grindžiamos energijos žaliavų ateities sandorių kainų raida, remiantis 2026 m. kovo 11 d., t. y. galutinės duomenų įtraukimo datos, duomenimis. Atitinkamai pagal pagrindinį scenarijų infliacija turėtų padidėti, o tai mažins perkamąją galią, vartotojų išlaidas ir atitinkamai BVP augimą, ypač trumpuoju laikotarpiu. Jei energijos kainos sumažės palyginti greitai, kaip rodo kainos energijos žaliavų ateities sandorių rinkose, ir esant neapibrėžtumui, šis sulėtėjimas turėtų būti laikinas. Vidutiniu laikotarpiu vidaus paklausa turėtų ir toliau būti pagrindinė euro zonos augimo paskata, o ją stiprins atspari darbo rinka ir valstybės sektoriaus išlaidos infrastruktūrai bei gynybai, ypač Vokietijoje. Kalbant

apie išorės veiksnius, pažymėtina, kad, nors eksporto augimas turėtų paspartėti dėl didėjančios užsienio paklausos, euro zona greičiausiai ir toliau praras pasaulinės rinkos dalis dėl nuolatinių konkurencingumo problemų, įskaitant tam tikras struktūrinio pobūdžio problemas. Tai prognozuojama nepaisant aplinkybės, kad eksporto į JAV muitai yra šiek tiek mažesni, nei buvo 2025 m. gruodžio mėn. prognozių metu.

Valdančioji taryba pabrėžė, kad būtina skubiai stiprinti euro zonos ekonomiką, kartu užtikrinant patikimus viešuosius finansus. Bet kokios fiskalinės priemonės, kurių imamasi dėl energijos kainų sukrėtimo, turėtų būti laikinos, tikslinės ir skirtos konkrečiam tikslui pasiekti. Dabartinė energetikos krizė aiškiai rodo, kad būtina toliau mažinti priklausomybę nuo iškastinio kuro. Santaupų ir investicijų sąjungos kūrimo užbaigimas yra gyvybiškai svarbus siekiant finansuoti inovacijas ir remti žaliąją bei skaitmeninę pertvarkas. Skaitmeninis euras ir didmeniniams atsiskaitymams skirti žetonais išreikšti centrinio banko pinigai sustiprins Europos strateginę autonomiją, konkurencingumą ir finansinę integraciją, taip pat paskatins inovacijas mokėjimų srityje. Todėl būtina skubiai priimti Reglamentą dėl skaitmeninio euro sukūrimo. Supaprastinus ir suderinus visoje ES bendrojoje rinkoje taikomas taisykles, Europos įmonės galės sparčiau augti.

Infliacija

Metinė infliacija pagal suderintą vartotojų kainų indeksą (SVKI) euro zonoje išaugo nuo 1,7 % (sausio mėn.) iki 1,9 % (vasario mėn.). Energijos kainos, kurios 2026 m. sausio mėn. sumažėjo 4,0 %, buvo 3,1 % mažesnės nei praėjusių metų vasario mėn. Maisto produktų kainų kilimas sumažėjo iki 2,5 %. Priešingai, infliacija, neįskaitant energijos ir maisto produktų, vasario mėn. padidėjo iki 2,4 %, sausio mėn. buvo 2,2 %. Šiam padidėjimui įtakos turėjo išaugusi prekių infliacija – nuo 0,4 iki 0,7 % ir paslaugų infliacija – nuo 3,2 iki 3,4 %.

Bazinės infliacijos rodikliai pastaraisiais mėnesiais pasikeitė nedaug ir toliau atitinka Valdančiosios tarybos nustatytą tikslinį 2 % lygį vidutiniu laikotarpiu. 2025 m. ketvirtąjį ketvirtį įmonių pelnas toliau didėjo, o vienetinės darbo sąnaudos augo panašiu tempu kaip ir ankstesnį ketvirtį. Atlygis vienam samdomajam darbuotojui trečiąjį ketvirtį augęs 4,0 %, smuktelėjo iki 3,7 %. Derybomis nustatyto darbo užmokesčio augimas ir perspektyviniai rodikliai, įskaitant ECB darbo užmokesčio stebėjimo priemonę bei apklausų dėl darbo užmokesčio lūkesčių rezultatus, rodo, kad 2026 m. darbo sąnaudos toliau mažės, o tai turėtų padėti grąžinti infliaciją į tikslinį lygį.

Dėl Artimuosiuose Rytuose kilusio karo padidėjusios energijos kainos artimiausiu metu kils infliaciją virš 2 %. Visų pirma prognozuojama, kad 2026 m. antrąjį ketvirtį infliacija reikšmingai padidės – iki 3,1 % – dėl spartaus energijos kainų kilimo, kurį lems karas, o trečiąjį ketvirtį sumažės iki 2,8 %, kai, kaip rodo ateities sandorių kainos, sumažės energijos žaliavų kainos. Pagal pagrindinio scenarijaus prognozes numatoma, kad 2027 m. energijos kainų kilimas taps neigiamas, daugiausia dėl mažinančio energijos kainų bazės efekto, o 2028 m. jos kils gerokai sparčiau, kai ES

taršos leidimų prekybos sistemos 2 (ATLPS 2) įgyvendinimas turės 0,2 procentinio punkto didinantį poveikį bendrajai infliacijai. Prognozuojama, kad maisto kainų infliacija pradės didėti nuo 2026 m. pabaigos, nes kainų spaudimas dėl energijos kainų šuolio darys poveikį vartotojų maisto kainoms, o 2028 m. ji sumažės. Numatoma, kad infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų (SVKIX), sumažės nuo 2,4 % (2025 m.) iki 2,1 % (2028 m.). Nors infliacijai pagal SVKIX įtakos turi ir kainų spaudimas, kylantis dėl didesnių energijos kainų, manoma, kad šį poveikį sušvelnina šiek tiek sumažėjęs darbo sąnaudų spaudimas, ankstesnis euro brangimas ir importo iš Kinijos skverbimasis. Apskritai pagal pagrindinio scenarijaus prognozes numatoma, kad infliacija pagal SVKI padidės nuo 2,1 % (2025 m.) iki 2,6 % (2026 m.), 2027 m. sumažės iki 2,0 %, o 2028 m. vėl šiek tiek padidės – iki 2,1 %. Darbo užmokestis ateinančiais metais kils lėčiau, nors ir ne taip sparčiai, kaip buvo numatyta ankstesnėse prognozėse, dėl tam tikro infliacijos kompensavimo poveikio, susijusio su energijos kainų sukrėtimu. Palyginti su 2025 m. gruodžio mėn. prognozėmis, bendrosios infliacijos pagal SVKI prognozės 2026 m. padidintos 0,7 procentinio punkto, daugiausia dėl energijos sudedamosios dalies. 2027 m. prognozė padidinta 0,2, o 2028 m. – 0,1 procentinio punkto, nes dėl didesnių energijos kainų daromas kainų spaudimas turi poveikį SVKIX ir maisto sudedamosioms dalims, o energijos sudedamosios dalies dydis buvo šiek tiek sumažintas. Pagal alternatyvius scenarijus, kuriuose numatomas didesnis ir ilgiau trunkantis energetinis sukrėtimas, infliacijos prognozės būtų dar didesnės. Jei energijos kainos bus didelės ilgiau, dėl netiesioginio ir antrinio poveikio jos gali lemti platesnį infliacijos augimą – tokią padėtį būtina atidžiai stebėti. Kol kas, nors finansų rinkose gerokai išaugo trumpesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai, dauguma ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių rodiklių siekia maždaug 2 % ir rodo, kad infliacija stabilizuojasi ties Valdanciosios tarybos nustatytu tiksliniu lygiu.

Rizikos vertinimas

Ekonomikos augimo perspektyva, ypač artimiausiu laikotarpiu, yra prastesnė. Karas Artimuosiuose Rytuose yra ne tik vienas veiksnių, galinčių lemti mažesnę euro zonos ekonomikos augimą, bet jis taip pat prisideda prie jau ir taip nepastovios pasaulinės politikos aplinkos. Karui užsitęsus, energijos kainos pakiltų dar labiau ir ilgesniam laikotarpiui, negu šiuo metu tikimasi. Be to, tai neigiamai paveiktų pasitikėjimą. Dėl šių veiksnių sumažėtų pajamos, o įmonės ir namų ūkiai būtų mažiau linkę investuoti ir leisti pinigų. Blogėjančios pasaulio finansų rinkos nuotaikos dar labiau slopintų paklausą. Dėl naujų tarptautinės prekybos trikdžių galėtų sutrikti tiekimo grandinės, sumažėti eksportas ir sumenkėti vartojimas bei investicijos. Kita geopolitinė įtampa, ypač nepateisinamas Rusijos karas prieš Ukrainą, tebėra vienas pagrindinių neapibrėžtumo šaltinių. Kita vertus, augimas galėtų būti didesnis, jeigu karo Artimuosiuose Rytuose ekonominių padarinių poveikis būtų juntamas trumpiau, nei šiuo metu tikimasi. Be to, numatytos išlaidos gynybai ir infrastruktūrai, reformos našumui didinti bei naujų technologijų diegimas euro zonos įmonėse gali paskatinti didesnę, nei vertinta, ekonomikos augimą. Dabartinius lūkesčius viršijantį augimą galėtų paskatinti ir nauji prekybos susitarimai bei gilesnė bendrosios rinkos integracija.

Rizika, kad infliacija gali kilti, ypač artimiausiu laikotarpiu, yra padidėjusi. Jei karas Artimuosiuose Rytuose užtruktų, energijos kainos galėtų kilti daugiau ir ilgiau, nei šiuo metu tikimasi, o dėl to dar padidėtų infliacija euro zonoje. Ši tendencija galėtų sustiprėti ir tapti ilgalaikė, jeigu dėl jos didėtų infliacijos lūkesčiai ir darbo užmokesčio augimas, jeigu kylančių energijos kainų poveikis ne energijos kainų infliacijai būtų stipresnis, nei prognozuojama pagal pagrindinį scenarijų, arba jeigu karas plačiau sutrikdytų pasaulines tiekimo grandines. Neslūgstanti prekybos santykių įtampa taip pat galėtų dar labiau suskaidyti pasaulines tiekimo grandines, apriboti esminių žaliavų tiekimą ir padidinti euro zonos ekonomikos pajėgumų suvaržymus. Kita vertus, infliacija galėtų būti mažesnė, jeigu karo Artimuosiuose Rytuose ekonominiai padariniai būtų trumpalaikiai arba jeigu netiesioginis ir antrinis poveikis būtų mažesnis, nei šiuo metu tikimasi. Infliacija taip pat galėtų būti mažesnė, jei dėl muitų labiau, nei tikimasi, sumažėtų euro zonos eksporto paklausa ir jei šalys su pertekliniu pajėgumu dar labiau padidintų savo eksportą į euro zoną. Padidėjęs kintamumas ir rizikos vengimas finansų rinkose gali slopinti paklausą ir kartu mažinti infliaciją.

Finansinės ir pinigų aplinkos sąlygos

Karas Artimuosiuose Rytuose padarė akivaizdų poveikį pasaulio finansų rinkoms. Apskritai nuo 2026 m. vasario 5 d. vykusio paskutinio Valdančiosios tarybos posėdžio pinigų politikos klausimais finansinės sąlygos sugriežtėjo. Akcijų rinkos nusmuko, o euro zonos rinkos palūkanų normos, ypač trumpalaikės, gerokai pakilo.

Sausio mėn. bankų paskolų įmonėms palūkanų normos ir finansavimosi rinkoje skolintomis lėšomis kaina tebebuvo 3,6 %, o vidutinė naujų būsto paskolų palūkanų norma padidėjo iki 3,4 %. Sausio mėn. bankų skolinimo įmonėms metinis augimas sudarė 2,8 %, 2025 m. gruodžio mėn. buvo 3,0 %. Tačiau sumažėjimą atsvėrė aktyvesnis bendrovių obligacijų leidimas – emisijų metinis augimo tempas padidėjo iki 4,0 %, gruodžio mėn. sudarė 3,5 %. Būsto paskolų teikimas nepakito nuo gruodžio mėn. ir buvo 3,0 %.

Sprendimai dėl pinigų politikos

Indėlių galimybės palūkanų norma, pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma ir palūkanų norma už naudojimąsi ribinio skolinimosi galimybe nepakeistos ir yra atitinkamai 2,00, 2,15 ir 2,40 %.

Turto pirkimo programos ir specialiosios pandeminės pirkimo programos portfeliai mažėja nustatytu ir numatomu tempu, nes Eurosystema nebereinvestuoja pagrindinių sumų, gautų iš vertybinių popierių, suėjus jų terminui.

Išvada

2026 m. kovo 19 d. vykusiame posėdyje Valdančioji taryba nusprendė nekeisti trijų ECB pagrindinių palūkanų normų. Ji yra pasiryžusi užtikrinti, kad infliacija vidutiniu

laikotarpiu stabilizuotųsi ties jos tiksliniu 2 % lygiu. Sprendimus dėl tinkamo pinigų politikos pobūdžio ji priims per kiekvieną posėdį atskirai vadovaudamasi gaunamais duomenimis. Valdančiosios tarybos sprendimai dėl palūkanų normų priklausys nuo to, kaip ji vertins infliacijos perspektyvą ir su ja susijusią riziką, atsižvelgdama į gaunamus ekonominius ir finansinius duomenis, bazinės infliacijos dinamiką ir pinigų politikos poveikio perdavimo stiprumą. Valdančioji taryba nėra iš anksto įsipareigojusi laikytis kokios nors konkrečios palūkanų normų raidos krypties.

Bet kokių atveju Valdančioji taryba yra pasirengusi koreguoti visas pagal jai suteiktus įgaliojimus turimas priemones, kad infliacija tvariai stabilizuotųsi ties tiksliniu lygiu vidutiniu laikotarpiu, ir užtikrinti sklandų pinigų politikos poveikio perdavimą.

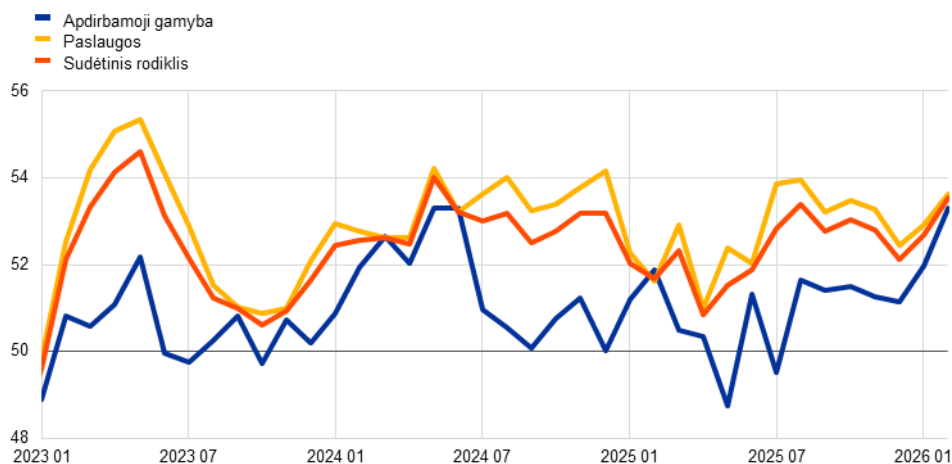
Neigiamą karo Artimuosiuose Rytuose poveikį pasaulio ekonomikai visų pirma lemia labai pakilusios energijos kainos. Tai kartu su griežtesnėmis finansavimo sąlygomis ir padidėjusiu neapibrėžtumu turėjo neigiamą poveikį pasaulio ekonomikai, kurią anksčiau stiprino didėjančios investicijos į dirbtinį intelektą (DI) ir palanki ekonominė politika. Nors JAV Aukščiausiojo Teismo sprendimu sumažinti JAV muitai šiek tiek paskatino augimą, prekybos politikos neapibrėžtumas tebėra padidėjęs. Numatoma, kad dėl karo pasaulio realiojo BVP augimas per ateinančius dvejus metus sumažės 0,4 procentinio punkto, ir tai susiję su numatoma energijos žaliavų kainų raida. Tai atsvėrė teigiamą perkeliamąjį poveikį, kurį lėmė didesnis, nei tikėtasi, augimas 2025 m. pabaigoje ir nuosaikus mažesnių JAV muitų skatinamasis poveikis. Dėl staigaus energijos kainų šuolio pasaulinės bendrosios infliacijos pagal vartotojų kainų indeksą (VKI) prognozė artimiausiems dvejiems metams buvo padidinta. Šių metų pirmais keliais mėnesiais didesnių energijos kainų poveikį infliacijai iš dalies kompensavo mažesni, nei prognozuota, infliacijos duomenys ir sumažintų muitų poveikis.

Iki karo pasaulio ekonomikoje buvo matyti atsparumo požymių. Šį atsparumą lėmė didėjančios privačios investicijos, susijusios su DI, ir palankus pagrindinių ekonomikų politikos priemonių derinys – abu šie veiksniai padėjo sušvelninti su muitais susijusius nepalankius veiksnius. Nors JAV Aukščiausiojo Teismo sprendimu sumažinti JAV muitai šiek tiek skatino augimą, prekybos politikos neapibrėžtumas tebėra padidėjęs. 2025 m. ketvirtąjį ketvirtį pasaulio, neįskaitant euro zonos, realiojo BVP augimas šiek tiek sumažėjo – iki 0,8 %, ankstesnį ketvirtį sudarė 1,0 %. Jis buvo didesnis, negu tikėtasi, dėl didesnio, nei anksčiau prognozuota, augimo Azijos besiformuojančios rinkos ekonomikos šalyse, įskaitant Kiniją. Naujausi turimi mėnesiniai rodikliai rodo, kad 2026 m. pirmąjį ketvirtį, palyginti su praėjusių metų pabaiga, augimo tempas padidėjo. Pavyzdžiui, vasario mėn. pasaulinis sudėtinis produkcijos pirkimo vadybininkų indeksas (PVI) pasiekė tokį lygį, kuris nematytas beveik dvejus metus, nes padidėjo tiek paslaugų, tiek apdirbamosios gamybos sektorių produkcija (žr. 1 pav.). Tačiau šiuos požymius reikėtų vertinti atsižvelgiant į neigiamą karo sukeltą poveikį, be kita ko, staigų energijos žaliavų kainų kilimą pasaulyje, griežtesnes pasaulines finansavimo sąlygas ir padidėjusį neapibrėžtumą.

1 pav.

Pasaulio, neįskaitant euro zonos, šalių apdirbamosios gamybos produkcija, remiantis PVI

(pasiskirstymo indeksai)



Šaltiniai: S&P Global Market Intelligence ir ECB ekspertų skaičiavimai.

Pastabos: horizontali linija ties 50 indekso punktu skiria veiklos plėtrą nuo nuosmukio. Naujausi duomenys – 2026 m. vasario mėn.

Dėl konflikto Artimuosiuose Rytuose naftos ir dujų kainos reikšmingai pakilo.

Nuo apžvelgiamo laikotarpio pradžios (2025 m. gruodžio 18 d.) naftos kainos šoktelėjo 84 %. Po JAV ir Izraelio smūgių Iranui bei vėlesnio Irano atsako naftos kainos padidėjo iki maždaug 104 JAV dolerių už barelį. Šiam šuoliui įtakos turėjo nuogaštavimai, kad Hormūzo sąsiauryje, kuriuo gabenama apie 20 % pasaulio naftos, vykdoma laivyba, kuri jau sutrikdyta, gali būti apsunkinta dar labiau arba kad gali nukentėti Irano naftos gamybos ir regioninė energetikos infrastruktūra. Pastarosiomis savaitėmis naftos kainos svyravo labai smarkiai, nes keli veiksniai kartais nulemdavo staigų kainų kritimą nuo neseniai pasiekto aukščiausio lygio. Visų pirma, JAV administracijos pareiškimai, kad konfliktas gali baigtis labai greitai, paskatino investuotojus pakoreguoti savo lūkesčius dėl karo trukmės. Be to, OPEC+ paskelbė apie gamybos apimčių didinimą nuo 2026 m. balandžio mėn., o Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacijos (EBPO) šalys narės, koordinuojamos Tarptautinės energetikos agentūros, susitarė į rinką pateikti dalį savo strateginių atsargų, kad padėtų suvaldyti kainų šuolį¹. Geopolitinė rizika taip pat smarkiai paveikė Europos dujų kainas ir jos pakilo 98 %, nes maždaug 20 % pasaulio suskystintų gamtinių dujų, daugiausia iš Kataro, taip pat tiekiamos per Hormūzo sąsiaurį. Dujų kainos buvo ypač pažeidžiamos dėl istoriškai mažų Europoje sukauptų atsargų. Šiuo metu atsargos sudaro apie 29 % pajėgumų, o tai yra beveik sezoninis minimumas, todėl dujų kainos yra ypač pažeidžiamos dėl galimų tiekimo sutrikimų. Maisto kainos sumažėjo 7 %, daugiausia dėl mažesnių kakavos kainų, pagerėjus oro sąlygoms Vakarų Afrikoje. Priešingai, metalų kainos pakilo 11 %, daugiausia dėl didėjančių aliuminio kainų, stambiam Bahreino gamintojui paskelbus, kad dėl nuo jo nepriklausančių aplinkybių negali įvykdyti sutartinių įsipareigojimų.

¹ OPEC – Naftą eksportuojančių šalių organizacija. 2016 m. įkurta OPEC+ yra OPEC narių ir kitų naftą išgaunančių šalių koalicija.

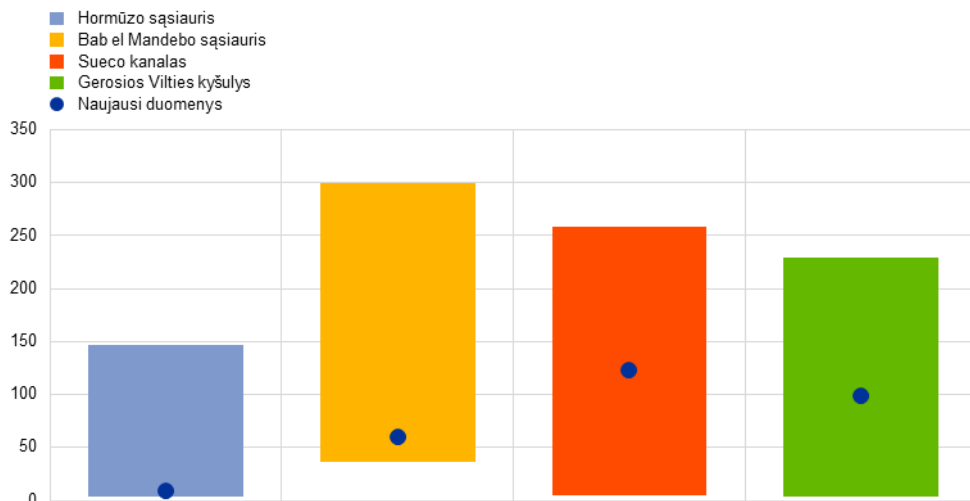
Dėl karo staigiai išaugusioms pasaulinėms energijos žaliavų kainoms įtakos turėjo staigus laivybos per Hormūzo sąsiaurį sumažėjimas. Pirmi duomenys, gauti stebint laivų judėjimą naudojant didelio dažnio duomenų sistemas, rodo, kad per Hormūzo sąsiaurį plaukiančių tanklaivių skaičius gerokai sumažėjo, o pasaulinės naftos gabenimo išlaidos reikšmingai išaugo (žr. 2 pav.). Tačiau atrodo, kad rizika pasaulinei prekybai prekėmis yra nedidelė, nes šiuo metu Persijos įlankoje esantys konteinervežiai sudaro tik apie 1,6 % pasaulinių konteinervežių pajėgumų. Dauguma laivų ir toliau nukreipiami per Gerosios Vilties kyšulį po ankstesnių sutrikimų Sueco kanale dėl ankstesnės įtampos regione ir dėl padidėjusios rizikos saugumui Bab el Mandebos sąsiauryje nuo 2023 m. pabaigos, susijusios su hučių sukilėlių išpuoliais prieš krovinius laivus.

2 pav.

Pasauliniai jūrų transporto srutai ir kainos

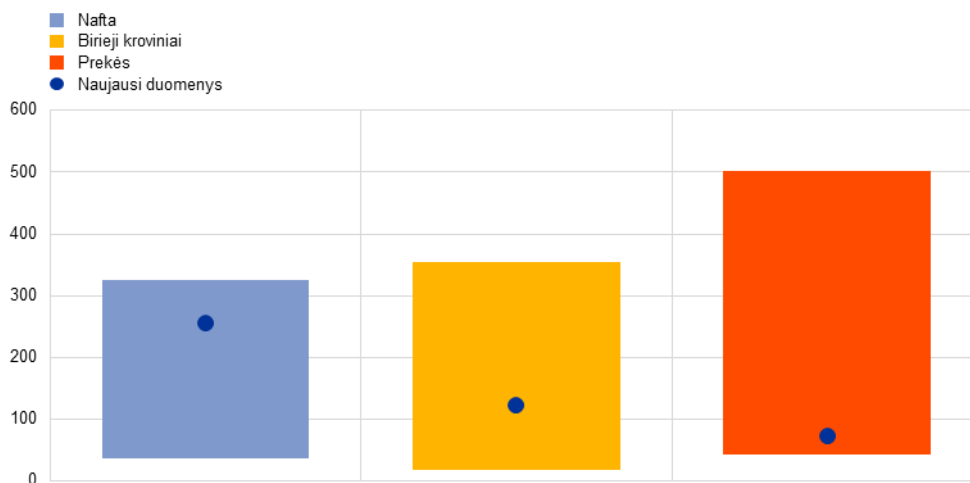
a) Laivų tranzitiniai sustojimai pagrindiniuose jūrų transporto sruto susiaurėjimo vietose

(indeksai, 2025 m. = 100)



b) Jūrų transporto išlaidos

(indeksai, 2025 m. = 100)



Šaltiniai: TVF, *Haver Analytics*, Baltijos biržos indeksai ir ECB ekspertų skaičiavimai.

Pastabos: a grafike tranzitiniai sustojimai apima visų tipų laivus; b grafike birieji kroviniai – tokie kroviniai, kaip grūdai. Pagrindiniai duomenų eilučių duomenys rodo laivo frachtavimo išlaidas tokiems kroviniams vežti visame pasaulyje. Abiejuose paveiksluose stulpeliai rodo mažiausius ir didžiausius vertės intervalą. Intervalai skaičiuojami nuo 2019 m. sausio 1 d. Mėlyni taškai – naujausi duomenys. Naujausi duomenys: a grafikas – 2026 m. kovo 15 d., b grafikas – 2026 m. kovo 18 d.

Numatoma, kad dėl karo Artimuosiuose Rytuose pasaulio realiojo BVP

augimas per ateinančius dvejus metus sumažės 0,4 procentinio punkto. Tai

susiję su neigiamu augimo poveikiu dėl numatomos energijos žaliavų kainų raidos² ir atsveria teigiamą perkeliamąjį poveikį, kurį lėmė didesnis, nei tikėtasi, augimas 2025 m. pabaigoje ir nuosaikus mažesnių JAV muitų skatinamasis poveikis.

² Karas turėjo mažesnę poveikį būsimoms energijos žaliavų kainoms, kurios bus taikomos po vieno metų, nei neatidėliotoms kainoms, o tai greičiausiai rodo investuotojų lūkesčius, kad karo sukelti sutrikdymai bus panaikinti per šį laikotarpį. Šią nuomonę patvirtina tikimybinis tankis, kuris rodo, kad vidutinio laikotarpio rizika, susijusi su būsimomis kainomis, ypač naftos, tebėra subalansuota, o artimiausio laikotarpio rizika yra akivaizdžiai padidėjusi.

Prognozuojama, kad pasaulio realiojo BVP augimas, 2025 m. sudaręs 3,6 %, 2026 m. sumažės iki 3,3 % ir vėliau bus stabilus, taigi, iš esmės nepasikeis, palyginti su ankstesnėmis prognozėmis³.

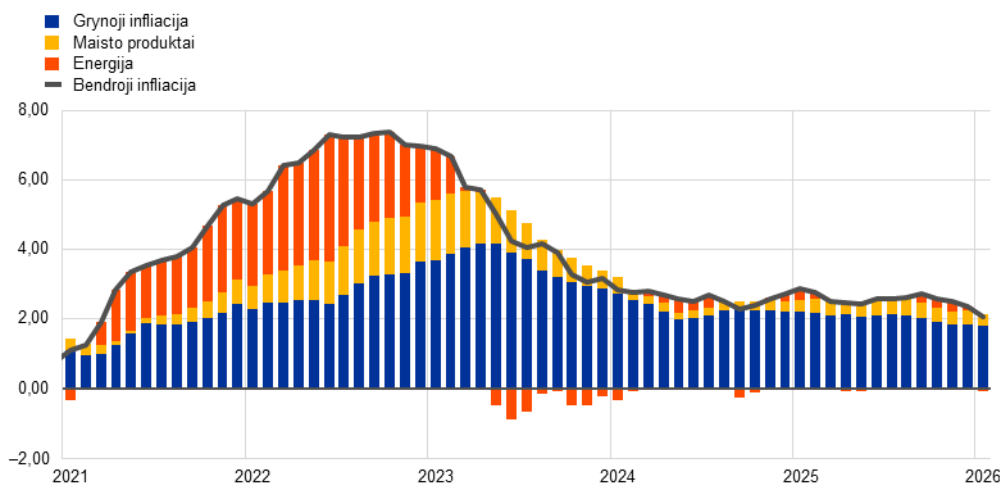
Neapibrėžtumas dėl karo pakreipė rizikų pasaulio ekonomikos augimui balansą mažėjimo linkme, o rizikas infliacijai – didėjimo linkme. Su karu Artimuosiuose Rytuose susijusios rizikos atrodo iš esmės asimetrinės: labiau tikėtina, kad reikšmingas poveikis bus didesnis, o ne švelnesnis. Priešingai, kitos pagrindinės makroekonominės ir finansinės rizikos, pavyzdžiui, susijusios su muitais, DI skatinamais pokyčiais ir ekonominės politikos poveikiu, kaip ir ankstesnėse prognozėse, tebėra dvikryptės ir subalansuotos.

Iki karo bendroji infliacija EBPO šalyse narėse toliau mažėjo, daugiausia dėl mažesnių energijos kainų. Sausio mėn. EBPO šalyse narėse, išskyrus Turkiją, metinė infliacija pagal VKI sumažėjo iki 2,1 %, gruodžio mėn. buvo 2,4 %. Nors infliacijos mažėjimą lėmė visos sudedamosios dalys, didžiausią įtaką turėjo mažėjusios energijos kainos (žr. 3 pav.).

3 pav.

Infliacija pagal VKI EBPO šalyse

(pokyčiai, procentais, palyginti su ankstesnių metų atitinkamu laikotarpiu; kaitos veiksniai, procentiniais punktais)



Šaltiniai: EBPO ir ECB ekspertų skaičiavimai.

Pastabos: į EBPO agreguotus duomenis įtrauktos euro zonos šalys, kurios yra EBPO narės, ir neįtraukta Turkija. Jie apskaičiuoti naudojant EBPO metinius VKI lyginamuosius svorius. Naujaisi duomenys – 2026 m. sausio mėn.

Dėl karo nulemtos energijos kainų sukrėtimo infliacijos mažėjimo tendencija EBPO šalyse narėse netrukus turėtų pasikeisti priešinga kryptimi. Dėl staigaus energijos kainų šuolio pasaulinės bendrosios infliacijos pagal VKI prognozė per artimiausius dvejus metus buvo padidinta⁴. Šiame didesnių energijos kainų poveikį infliacijai kol kas iš dalies kompensavo mažesni, nei prognozuota, infliacijos duomenys ir sumažintų muitų poveikis. Prognozuojama, kad 2026 m. pasaulinė

³ Išsamesnę informaciją žr. 2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominėse prognozėse euro zonai.

⁴ ECB ekspertų bendrosios infliacijos pagal VKI prognozės apima didesnę šalių, ypač didelių besiformuojančios ekonomikos šalių (pvz., Kinijos, Indijos, Brazilijos ir Rusijos), į kurias neatsižvelgiama vertinant infliaciją pagal VKI EBPO šalyse, grupę.

bendroji infliacija sudarys 3,1 %, t. y., palyginti su praėjusiais metais, nepakis, 2027 m. sumažės iki 2,7 %, o 2028 m. – iki 2,5 %.

Prognozuojama, kad 2026 m. pasaulinis importas augs lėčiau, nes paankstinto importo poveikis išnyks ir pasijus neigiamas muitų bei karo poveikis.

Pasaulinio importo ketvirtinio augimo tempai 2025 m. antrąjį pusmetį gerokai sulėtėjo, nors trečiojo ketvirčio duomenys buvo šiek tiek geresni, nei prognozuota anksčiau. 2026 m. pasaulinio importo augimas turėtų pamažu normalizuotis ir vėliau būti stabilus. 2027–2028 m. pasaulinio importo augimo tempas turėtų atitikti pasaulinio ekonominio aktyvumo augimą. 2025 m. pasaulinis importas padidėjo 5,0 %, o tai gerokai daugiau, nei prognozuota 2025 m. gruodžio mėn. (0,6 procentinio punkto daugiau). 2026 m. jo augimo tempas turėtų sulėtėti iki 2,3 %, o vėliau 2027 m. atsigauti iki 2,9 % ir 2028 m. – iki 3,2 %.

2025 m. ketvirtąjį ketvirtį JAV realusis BVP augimas sulėtėjo, daugiausia dėl JAV vyriausybės veiklos sustabdymo. Palyginti su ankstesniu ketvirčiu,

ekonominis aktyvumas gerokai sulėtėjo – iki 0,2 % (2025 m. trečiąjį ketvirtį buvo 1,1 %). Spalio ir lapkričio mėn. 43 dienas trukęs JAV vyriausybės veiklos sustabdymas slopino ekonominį aktyvumą, nes gerokai sumažėjo valdžios sektoriaus išlaidos. Tačiau ketvirtąjį ketvirtį vartotojų išlaidos tebebuvo palyginti didelės ir buvo vienas pagrindinių vidaus paklausą lėmusių veiksnių, nepaisant nedidelio sulėtėjimo, palyginti su trečiuoju ketvirčiu. Taupymo norma JAV ketvirtąjį ketvirtį dar labiau sumažėjo – iki 3,6 %, o tai yra mažiausias rodiklis per pastaruosius ketverius metus. Kartu ilgalaikės investicijos į privatų negyvenamąjį būstą turėjo teigiamą įtaką augimui, o jas skatino tebesitęsiantis su DI susijusių investicijų bumus. Skirtingai nei anksčiau 2025 m., gryniosios prekybos ir atsargų poveikis buvo labai nedidelis. 2025 m. paskutinį ketvirtį tiek importas, tiek eksportas šiek tiek sumažėjo, todėl grynasis eksportas iš esmės nedarė jokio poveikio. Numatoma, kad 2026 m. pirmąjį ketvirtį augimas turėjo paspartėti, daugiausia dėl didesnių valdžios sektoriaus išlaidų, susijusių su federalinių darbuotojų darbo užmokesčio mokėjimais už vyriausybės veiklos sustabdymo laikotarpį.

Vasario mėn. metinė bendroji ir grynoji infliacija pagal VKI JAV nepakito ir sudarė atitinkamai 2,4 ir 2,5 %, kaip prognozuota. Prekių ir paslaugų sudedamųjų dalių infliacija taip pat ir toliau buvo stabili, nors naudotų lengvųjų automobilių ir sunkvežimių kainų kritimas mažino kitų prekių sudedamųjų dalių kainų kilimą. Tai rodo, kad JAV muitų poveikis Jungtinėse Amerikos Valstijose ir toliau persiduoda vartotojų kainoms. Nuo praėjusių metų pradžios matyti nedidelio bendrosios privačiojo vartojimo išlaidų infliacijos, kurią JAV federalinio rezervo sistema laiko tinkamiausiu infliacijos rodikliu, augimo tendencija. Gruodžio mėn. metinė bendroji privačiojo vartojimo išlaidų infliacija sudarė 2,9 %, o grynoji – 3,0 %. Šių dviejų vartotojų infliacijos rodiklių skirtumus galima paaiškinti mažesne būsto sudedamųjų dalių lyginamąja dalimi privačiojo vartojimo išlaidų krepšelyje. Tačiau paprastai privačiojo vartojimo išlaidų infliacija neviršija infliacijos pagal VKI. Iš to galima spręsti, kad santykinai mažą infliacijos pagal VKI rodiklį lėmė problemos, susijusios su paslaugų, kainų ir nuomos mokesčių duomenų rinkimu, todėl šį rodiklį reikėtų vertinti atsargiai. Be to, mažėjantis laisvų darbo vietų skaičius įvairiuose sektoriuose dar labiau pagerino padėtį darbo rinkoje, todėl turėtų prisidėti prie dezinfliacijos.

Kinijoje namų ūkių paklausa tebėra nedidelė dėl taupymo atsargumo tikslais.

Realiojo BVP augimas 2025 m. ketvirtąjį ketvirtį netikėtai viršijo prognozes ir sudarė 1,2 %, t. y. iš esmės tebebuvo panašus į 1,1 % augimą ankstesnį ketvirtį. Augimą daugiausia skatino stabilus eksportas, kuris turėjo prisidėti prie augimo ir 2026 m. pirmąjį ketvirtį. Didelio dažnio pakaitiniai vartojimo rodikliai rodo tam tikrą sumažėjimą, nes vartotojų pasitikėjimas tebėra menkas ir gerokai mažesnis, nei buvo iki COVID-19 pandemijos. Mažmeninė prekyba, ypač automobiliais vidaus rinkoje, tebėra prislopusi, nors paslaugų vartojimas buvo stabilus. Tačiau Kinijos valdžios institucijos ir toliau teikia pirmenybę pasiūlos politikai, o 2026 m. augimo tikslas pagal naująjį penkmečio planą (2026–2030 m.) yra nuo 4,5 iki 5 %. Šis palyginti nedidelis augimo tikslas rodo, kad Kinijos politikai susitaiko su struktūriškai lėtesniu augimu, o tai savo ruožtu mažina trumpalaikių skatinimo priemonių poreikį. Kinijos vadovai pakartojo ketinimą perorientuoti augimą į vartojimą, nors konkrečių priemonių tebėra nedaug. Kita vertus, fiskalinė parama investicijoms turėtų ir toliau būti didelė, ypač aukštųjų technologijų ir strateginiuose sektoriuose, pavyzdžiui, DI, lustų, pažangiosios gamybos, biotechnologijų ir skaitmeninės ekonomikos srityse. Tačiau Kinija tebėra pažeidžiama ir dėl kylančių energijos žaliavų kainų. Ji importuoja apie tris ketvirtadalius šalyje suvartojamos žalios naftos; maždaug pusė į Kiniją importuojamos naftos ir 16 % importuojamų dujų vežama per Hormūzo sąsiaurį. Vis dėlto didelė vidaus anglies gavyba, didėjantys energijos gamybos iš atsinaujinančiųjų išteklių pajėgumai, taip pat gebėjimas diversifikuoti energijos žaliavų tiekėjus gali sušvelninti šį neigiamą poveikį. Vasario mėn. Kinijoje gerokai padidėjo bendroji infliacija pagal VKI, o gamintojų kainų defliacija toliau mažėjo. Vasario mėn. metinė bendroji infliacija pagal VKI išaugo iki 1,3 % (ankstesnį mėnesį buvo 0,2 %), ir tai lėmė laikini veiksniai, be kita ko, bazės efektas, susijęs su Kinų naujaisiais metais. Vasario mėn. grynoji infliacija, neįskaitant maisto produktų ir energijos, taip pat pakilo iki 1,8 %, sausio mėn. sudarė 0,8 %, daugiausia dėl kylančių su turizmu susijusių paslaugų kainų. Vasario mėn., palyginti su praėjusių metų vasario mėn., gamintojų kainos nukrito 0,9 %, t. y. sumenko mažiau nei ankstesnį mėnesį, kai jų kritimas buvo 1,4 %.

2025 m. ketvirtąjį ketvirtį Jungtinės Karalystės realusis BVP ir toliau augo lėtai, o 2026 m. pradžioje gerokai sumažėjo infliacija.

2025 m. ketvirtąjį ketvirtį realiojo BVP augimas padidėjo 0,1 %, taigi augimas, nors ir nedidelis, buvo stabilus. Privačiojo sektoriaus paklausa buvo nedidelė, nes privatusis vartojimas augo lėčiau, o privačiosios investicijos sumažėjo. Grynas eksportas darė neigiamą poveikį ekonominiam aktyvumui, nes eksportas mažėjo, o importas didėjo. Viešosios išlaidos, ypač akivaizdžiai padidėjusios viešosios investicijos, darė tam tikrą teigiamą poveikį. 2026 m. pirmąjį ketvirtį ekonominis aktyvumas turėjo šiek tiek pagyvėti, tačiau vėlesniais ketvirčiais šią dinamiką turėtų mažinti staigus energijos kainų kilimas. Sausio mėn. bendroji infliacija pagal VKI gerokai sumažėjo – iki 3,0 % (gruodžio mėn. sudarė 3,4 %), daugiausia dėl mažesnės energijos ir maisto kainų infliacijos. Grynoji infliacija taip pat sumažėjo, nors ir nuosaikiau.

2 Ekonominis aktyvumas

2025 m. euro zonos ekonomikos aktyvumas augo stabiliai – realusis BVP vidutiniškai padidėjo 1,5 %, 2024 m. – 0,9 %. 2025 m. ketvirtąjį ketvirtį, palyginti su trečiuoju ketvirčiu, realusis BVP per ketvirtį padidėjo 0,2 %, o pašalinus nepastovius Airijos rodiklius, – 0,4 %. Augimą lėmė didesnė vidaus paklausa, įskaitant reikšmingą privačiojo vartojimo ir investicijų indėlį. Tačiau trumpalaikiai rodikliai pablogėjo 2025 m. pabaigoje ir 2026 m. pradžioje. Mėnesinė gamyba gerokai susilpnėjo, priešingai nei apklausų rezultatai, kurie iki karo Artimuosiuose Rytuose ir toliau buvo teigiami ir rodė tolesnį augimą. Apibendrinant pažymėtina, jog naujausia informacija rodo, kad 2026 m. pirmąjį ketvirtį BVP augimas buvo nedidelis. Besikeičianti padėtis Artimuosiuose Rytuose gerokai padidino raidos nuo antrojo ketvirčio neapibrėžtumą. Kovo pirmąją pusę labai padidėjo rinkos duomenimis pagrįsti neapibrėžtumo ir geopolitinės rizikos rodikliai. Ankstesnių neigiamų su energija susijusių sukrėtimų patirtis rodo, kad dėl to sumažėjusios realiosios pajamos ir susilpnėjęs pasitikėjimas gali daryti didelį neigiamą poveikį privačiajam vartojimui. Šio poveikio stiprumas priklausys tiek nuo konflikto intensyvumo ir trukmės, tiek nuo jo poveikio ekonomikai. Teigiamą poveikį turėtų daryti geri balansai ir padidėjusios santaupos, kurios turėtų padėti sušvelninti sukrėtimo poveikį namų ūkiams. Kalbant apie kitas paklausos sudedamąsias dalis, pažymėtina, jog iki konflikto surinkti apklausos duomenys rodė, kad didėja būsto paklausa ir investuotojų pasitikėjimas. Be to, papildoma fiskalinė parama, priemonės „Next Generation EU“ (NGEU) poveikis, atsparios darbo rinkos ir skaitmeninės investicijos, taip pat ankstesnio palūkanų normų mažinimo poveikis artimiausiais ketvirčiais turėtų padėti palaikyti investicijų augimo tempą. Darbo rinkos sąlygos tebėra stabilios, nors darbo jėgos paklausa toliau mažėja. Sausio mėn. nedarbo lygis sumažėjo iki 6,1 % (gruodžio mėn. sudarė 6,2 %) ir tebėra istoriškai žemas.

Šis vertinimas iš esmės atitinka ir 2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominės prognozes euro zonai – jose numatoma, kad metinis realusis BVP 2026 m. augs vidutiniškai 0,9 %, 2027 m. – 1,3 %, o 2028 m. – 1,4 %. Prognozė, ypač 2026 m., yra sumažinta, atsižvelgiant į pasaulinį karo poveikį žaliavų rinkoms, realiosioms pajamoms ir pasitikėjimo lygiui. Kita vertus, žemas nedarbo lygis, gera privačiojo sektoriaus balansų būklė bei valstybių išlaidos gynybai ir infrastruktūrai turėtų ir toliau skatinti augimą. Karas Artimuosiuose Rytuose gerokai padidino perspektyvos neapibrėžtumą – sustiprėjo didesnės infliacijos ir lėtesnio ekonomikos augimo rizika. Atsižvelgiant į labai didelį neapibrėžtumą ir tai, kad konflikto poveikis labai priklausys nuo jo trukmės ir intensyvumo, kartu su ekspertų prognozių pagrindiniu scenarijumi ECB interneto svetainėje skelbiami ir keli alternatyvūs scenarijai⁵.

Remiantis naujausiu Eurostato įverčiu, 2025 m. ketvirtąjį ketvirtį euro zonos BVP toliau augo (žr. 4 pav.). Realusis BVP, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, padidėjo 0,2 %, todėl 2025 m. vidutinis metinis augimo tempas sudarė 1,5 % (pakoregavus dėl darbo dienų). Šis padidėjimas, palyginti su 2024 m., kartu su tuo, kad BVP augimas buvo teigiamas visus praėjusių metų ketvirčius, pabrėžia euro

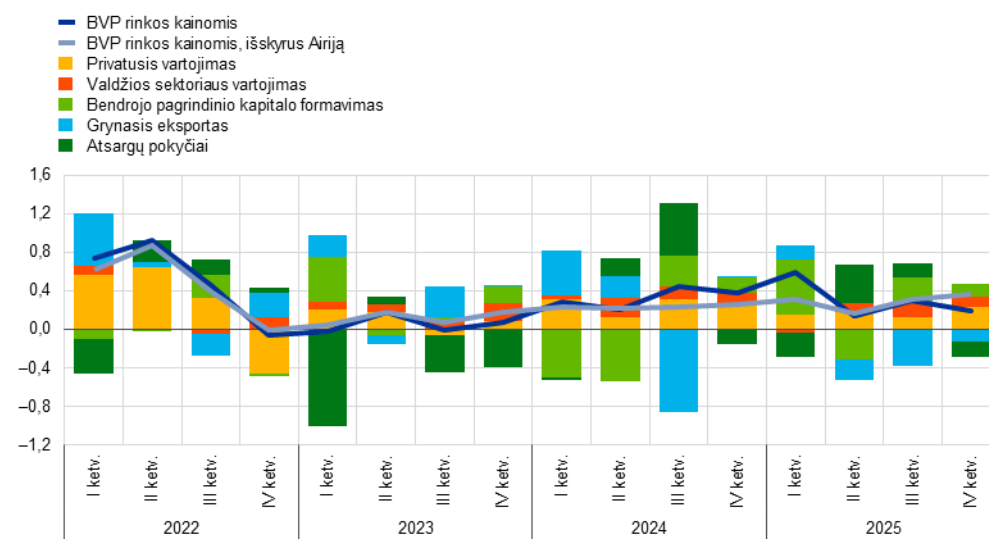
⁵ Žr. 2026 m. kovo 19 d. ECB interneto svetainėje paskelbtas [2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominės prognozes euro zonai](#).

zonos ekonomikos atsparumą, nepaisant įvairiausių pasaulinių iššūkių, susijusių su geopolitika ir prekyba. BVP augimą lėmė didesnė vidaus paklausa 2025 m. ketvirtąjį ketvirtį – visos vidaus paklausos sudedamosios dalys turėjo teigiamą poveikį, o tiek grynoji prekyba, tiek atsargų pokyčiai turėjo nedidelį neigiamą poveikį. Produkcijos augimą iš esmės skatino paslaugos, visų pirma informacijos ir ryšių sektoriuje. Kita vertus, apdirbamoji gamyba tebebuvo vangoka, nes jai tiesioginį poveikį darė nepalankūs veiksniai, susiję su didesniais muitais ir geopolitiniu neapibrėžtumu (žr. 4 interpa apie prekybos politikos neapibrėžtumo poveikį augimui euro zonoje). Statybos ir būsto renovacijos sektorių augimo tempas paspartėjo, prie to prisidėjo ir viešosios investicijos. Nepaisant pastebimų skirtumų tarp šalių, 2025 m. ketvirtąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniais ketvirčiais, realiojo BVP augimo skirtumai euro zonoje buvo mažesni. Ketvirtojo ketvirčio euro zonos rezultatai turėjo 0,3 % perkeliąjį poveikį 2026 m. metiniam augimui.

4 pav.

Euro zonos realusis BVP ir jo dedamosios

(ketvirtiniai pokyčiai, procentais; kaitos veiksniai, procentiniais punktais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: paveiksle BVP duomenys parodyti be Airijos, nes Airijos duomenys yra itin nepastovūs. Tačiau į BVP duomenis, suskaidytus į subkomponentus, įtraukta ir Airija. Naujausi duomenys – 2025 m. ketvirtojo ketvirčio.

Trumpalaikiai rodikliai pablogėjo 2025 m. pabaigoje ir 2026 m. pradžioje.

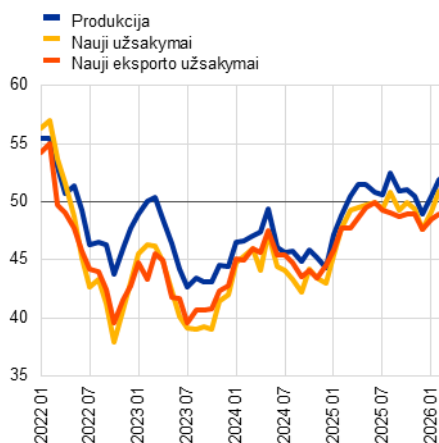
Pramonės gamyba, neįskaitant statybos, sumažėjo tiek 2025 m. gruodžio mėn., tiek 2026 m. sausio mėn., palyginti su ankstesniu mėnesiu, – atitinkamai 0,6 ir 1,5 %. Dėl to 2026 m. sausio mėn. pramonės gamybos lygis buvo 1,9 % žemesnis už vidutinį 2025 m. ketvirtojo ketvirčio lygį. Priešingai, 2026 m. pirmus du mėnesius apklausų rodikliai vis dar buvo palankesni. Euro zonos sudėtinis produkcijos pirkimo vadybininkų indeksas (PVI) rodė nuolatinį apdirbamosios gamybos veiklos gerėjimą sausio ir vasario mėn. tiek esamos produkcijos, tiek naujų užsakymų atžvilgiu, o naujų eksporto užsakymų rodiklis tebebuvo neigiamas (žr. 5 pav. a grafiką). Per pirmus du mėnesius paslaugų PVI sumažėjo, palyginti su aukštu lygiu, pasiektu 2025 m. pabaigoje, tačiau ir toliau buvo virš 50 ribos (žr. 5 pav. b grafiką). Apibendrinant pažymėtina, jog naujausia informacija rodo, kad 2026 m. pirmąjį ketvirtį BVP augimas buvo nedidelis.

5 pav.

Įvairių ekonomikos sektorių PVI rodikliai

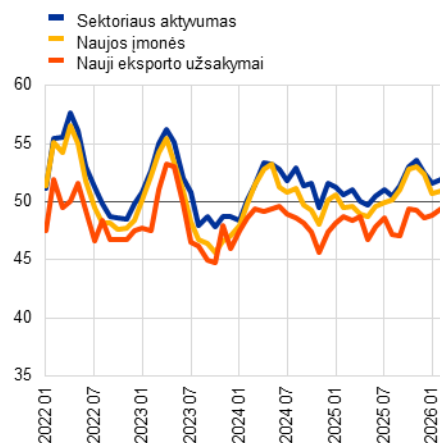
a) Apdirbamoji gamyba

(pasiskirstymo indeksai)



b) Paslaugos

(pasiskirstymo indeksai)



Šaltinis: S&P Global Market Intelligence.
Pastaba: naujausi duomenys – 2026 m. vasario mėn.

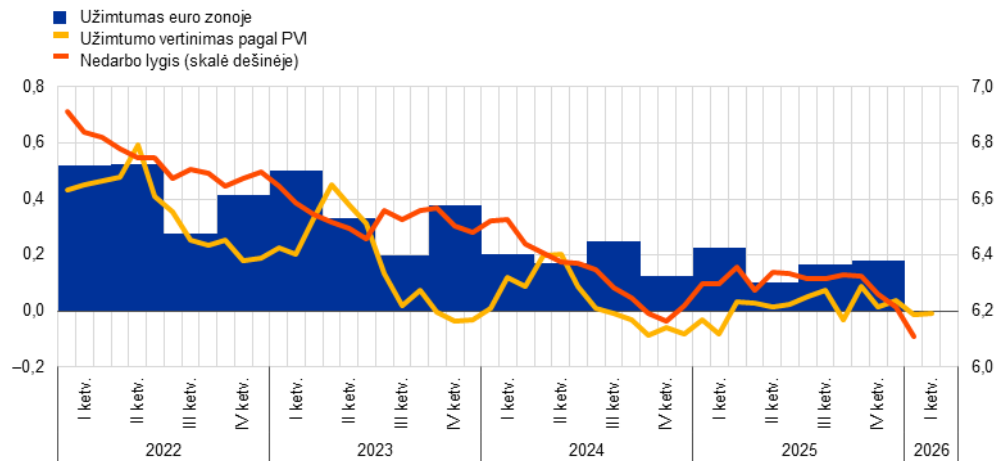
Darbo rinkos sąlygos apskritai tebėra stabilios, nors darbo jėgos paklausa toliau mažėja.

2025 m. ketvirtąjį ketvirtį užimtumas ir bendras dirbtų valandų skaičius padidėjo atitinkamai 0,2 ir 0,6 % (žr. 6 pav.). Nuolat lėtėjančiam užimtumo augimui įtaką iš dalies daro toliau mažėjanti darbo jėgos paklausa – laisvų darbo vietų lygis ketvirtąjį ketvirtį stabilizavosi ties 2,2 % riba ir antrą ketvirtį iš eilės buvo mažesnis už ikipandeminį lygį, stebėtą 2019 m. ketvirtąjį ketvirtį. 2025 m. ketvirtąjį ketvirtį darbo jėga toliau augo, o iš sausio mėn. duomenų matyti, kad augimas, palyginti su ankstesniu mėnesiu, stabilizuojasi. Kartu pažymėtina, kad sausio mėn. nedarbo lygis sumažėjo iki 6,1 % (gruodžio mėn. sudarė 6,2 %) ir tebėra istoriškai žemas.

6 pav.

Užimtumas, užimtumo vertinimas pagal PVI ir nedarbo lygis euro zonoje

(skalė kairėje: ketvirtiniai pokyčiai, procentais; pasiskirstymo indeksas; skalė dešinėje: procentais, palyginti su darbo jėga)



Šaltiniai: Eurostatas, S&P Global Market Intelligence ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: dvi linijos – mėnesiniai pokyčiai, stulpeliai – ketvirtiniai duomenys. PVI išreikštas nuokrypiu nuo 50 ir padalytas iš 10, siekiant įvertinti užimtumo didėjimą, palyginti su ankstesniu ketvirčiu. Į nedarbo lygio duomenų grupę dabar įtraukta Bulgarija ir dėl šio pokyčio bendras euro zonos rodiklis sumažėjo maždaug 0,1 procentinio punkto. Naujausi duomenys – 2025 m. ketvirtojo ketvirčio (užimtumas), 2026 m. vasario mėn. (užimtumo vertinimas pagal PVI) ir 2026 m. sausio mėn. (nedarbo lygis).

Trumpojo laikotarpio darbo rinkos rodikliai rodo, kad 2026 m. pirmąjį ketvirtį užimtumas didėjo vangiai. Mėnesinis sudėtinis PVI užimtumo indeksas sausio ir gruodžio mėn. sudarė 49,9 ir rodė, kad pirmąjį ketvirtį užimtumo augimas buvo iš esmės neutralus. 2025 m. pabaigoje PVI užimtumas paslaugų sektoriuje sumažėjo nuo 51,3 iki 50,3, o apdirbamosios gamybos PVI užimtumo rodiklis pagerėjo, tačiau tebebuvo neigiamas ir vasario mėn. paskelbtais duomenimis sudarė 48,9; per pirmus du mėnesius jis vidutiniškai buvo 48,5.

2025 m. ketvirtąjį ketvirtį privatusis vartojimas suaktyvėjo, nes augo realiosios pajamos, o nedarbas ir toliau buvo artimas istoriškai žemiausiam lygiui.

Palyginti su ankstesniu ketvirčiu, praėjusių metų ketvirtąjį ketvirtį privatusis vartojimas ūgtelėjo 0,5 %, t. y. šiek tiek daugiau nei trečiąjį ketvirtį, kai jis padidėjo 0,2 % (žr. 7 pav. a grafiką). Šį augimą skatino išlaidos tiek paslaugoms, tiek prekėms. Prieš prasidedant karui Artimuosiuose Rytuose, apklausų rodikliai rodė, kad vartojimas trumpuoju laikotarpiu tebebuvo stabilus, tačiau dabar konfliktas kelia riziką, kad ateityje augimas bus lėtesnis. Iš apklausų duomenų matyti, kad privačiojo vartojimo tendencijos 2026 m. pirmus mėnesius tebebuvo teigiamos, o Europos Komisijos vartotojų pasitikėjimo rodiklis vasario mėn. dar pagerėjo. Kalbant apie kontaktines paslaugas, pažymėtina, kad Europos Komisijos numatomos paklausos rodikliai maisto ir gėrimų paslaugų srityje sumažėjo, o kelionių paslaugų srityje ir šiek tiek mažiau apgyvendinimo paslaugų srityje – padidėjo. Panašiai, vartotojų lūkesčių tyrimo duomenys rodė, kad lūkesčiai dėl su atostogomis susijusių pirkimų tebebuvo dideli. Ateityje privatųjį vartojimą greičiausiai stabdys stiprūs nepalankūs veiksniai dėl karo Artimuosiuose Rytuose poveikio. Padidėjęs geopolitinis neapibrėžtumai gali neigiamai paveikti vartotojų pasitikėjimą, kaip matyti iš ankstesnių geopolitinių konfliktų pavyzdžių (žr. 7 pav. b grafiką). Be to, didesnės energijos kainos taip pat gali lėtinti realiųjų pajamų augimą ir riboti namų ūkių išlaidas. Tačiau keletas veiksnių turėtų ir toliau palaikyti privačiojo vartojimo augimo tempą. Per pastaruosius metus

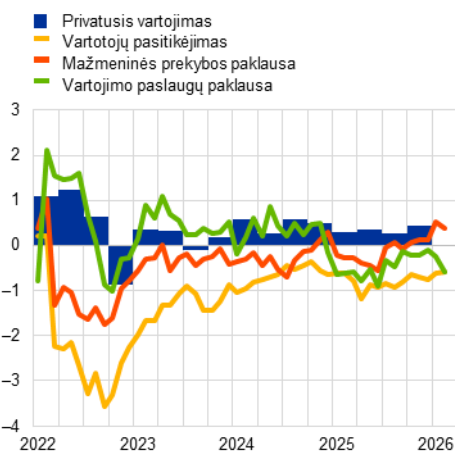
susikaupęs realiųjų pajamų augimo poveikis ir tai, kad realiojo turto nuostoliai, patirti per 2022 m. infliacijos šuolį, jau kompensuoti, turėtų padėti sušvelninti energetinio sukretimo poveikį namų ūkiams ir skatinti privatųjį vartojimą, kuris laikomas pagrindine augimo paskata vidutiniu laikotarpiu.

7 pav.

Namų ūkių vartojimas, verslo subjektų ir vartotojų lūkesčiai bei vartotojų pasitikėjimas kilus geopolitiniams konfliktams

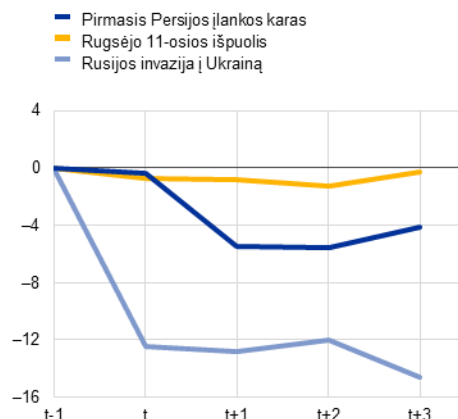
a) Namų ūkių vartojimas ir pasitikėjimas, verslo subjektų lūkesčiai

(ketvirtiniai pokyčiai, procentais; standartizuoti balansai, procentais)



b) Vartotojų pasitikėjimas kilus geopolitiniams konfliktams

(grynieji balansai, procentais)



Šaltiniai: Eurostatas, Europos Komisija ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: a grafikas – verslo subjektų lūkesčiai dėl mažmeninės prekybos prekių (išskyrus variklines transporto priemones) ir pagal vartojimą pakoreguotų paslaugų paklausos – artimiausių trijų mėnesių įverčiai. Vartojimo paslaugų paklausa yra įvertinama pagal numatomos sektorinės paklausos rodiklius, paimtus iš Europos Komisijos vykdomos paslaugų sektoriaus įmonių apklausos ir pakoreguotus pagal sektoriui tenkančią vidaus privačiojo vartojimo, kurio duomenys paimami iš FIGARO duomenų bazės 2022 m. sąnaudų ir produkcijos lentelių) dalį. Vartojimo paslaugų paklausos duomenų eilutės standartizuotos pagal 2005–2019 m., o mažmeninės prekybos paklausos ir vartotojų pasitikėjimo duomenų eilutės – pagal 1999–2019 m.; b grafikas: Pirmasis Persijos įlankos karas – įvykiai, prasidėję 1990 m. rugpjūčio 2 d.; rugsėjo 11-osios išpuolis – 2001 m. rugsėjo mėn. įvykiai, o Rusijos invazija į Ukrainą – įvykiai nuo 2022 m. vasario 24 d. Kadangi Europos Komisijos apklausa atliekama per kiekvieno mėnesio pirmas tris savaites, pasitikėjimo pokyčiai skaičiuojami po trijų mėnesių (nuo t iki t+3), palyginti su mėnesiu iki konflikto pradžios (t-1), išskyrus Rusijos invaziją į Ukrainą, jos atveju pokyčiai skaičiuojami palyginti su konflikto mėnesiu (t). Naujausi duomenys – 2025 m. ketvirtojo ketvirčio (privatusis vartojimas) ir 2026 m. vasario mėn. (visi kiti kintamieji).

2025 m. pabaigoje verslo investicijos toliau augo, o pagrindinė augimo dinamika ir toliau buvo teigiama, nors ją greičiausiai šiek tiek slopino

konfliktas Artimuosiuose Rytuose. 2025 m. ketvirtąjį ketvirtį, palyginti su trečiuoju ketvirčiu, investicijos į ne statybos sektorių (pašalinus Airijos nepastovius nematerialiojo turto rodiklius) išaugo 0,4 %, o per visus metus augimas sudarė 2,2 % (žr. 8 pav. a grafiką). Ketvirtojo ketvirčio augimą lėmė tiek nematerialusis turtas (išskyrus Airijos intelektualinės nuosavybės produktų sudedamąją dalį), tiek materialusis turtas, prie kurio prisidėjo mašinų ir įrangos augimas. Kalbant apie 2026 m., prieš prasidedant konfliktui Artimuosiuose Rytuose, įvairūs rodikliai rodo, kad investicijos augs ir toliau. Išankstiniai duomenys, iki vasario pabaigos gauti iš įmonių konferencinių pokalbių pelnui aptarti, rodo, kad pirmąjį ketvirtį gerėjo tiek investicijų, tiek pelno vertinimas. Panašiai metų pradžioje po 2025 m. pabaigoje stebėto sąstingio labai atsigavo ir PVI produkcijos bei veiklos rodikliai. Europos Komisijos pasitikėjimo rodiklis taip pat po truputį atsigavo, ypač (materialiųjų) investicinių prekių sektoriuje, nes kai kuriose šalyse buvo prognozuojama didesnė

paklausa ir papildoma fiskalinė parama. Nematerialiojo turto tiekėjų pasitikėjimas tebebuvo didelis, o jį palaikė sparti pažanga DI srityje, ir toliau skatinanti skaitmenines investicijas (taip pat žr. 5 ir 6 intarpus). Kol tęsis konfliktas Artimuosiuose Rytuose, atsinaujinęs neapibrėžtumas ateityje tikriausiai darys neigiamą poveikį investicijoms⁶. Tačiau geresnės finansavimo sąlygos, prognozuojamas tolesnis priemonės NGEU skatinamasis poveikis, daugelyje šalių vykstantis gynybos pajėgumų didinimas, taip pat tolesnis skaitmeninimas ir DI skatinamas investicijų ciklas ateityje turėtų prisidėti prie spartaus investicijų augimo.

2025 m. ketvirtąjį ketvirtį investicijos į būstą gerokai padidėjo ir numatoma, kad trumpuoju laikotarpiu jos toliau didės. 2025 m. ketvirtąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, investicijos į būstą padidėjo 2,3 % (žr. 8 pav. b grafiką). Investicijos į būstą augo visose euro zonos šalyse, tačiau ypač sparčiai Italijoje – naujausi duomenys taip pat rodo, kad investicijos į būstą šioje šalyje didėjo sparčiau ir ankstesniais ketvirčiais. Dėl to buvo padidinta visos euro zonos investicijų į būstą augimo prognozė, o tai rodo, kad pastarojo meto atsigavimas greičiausiai buvo stipresnis, nei buvo manoma anksčiau. Kita vertus, pastatų statybos ir specializuotos statybos produkcija ketvirtąjį ketvirtį buvo vidutiniškai 0,3 % didesnė nei ankstesnį ketvirtį. Vertinant perspektyvas, tiek Europos Komisijos naujausių statybos ir specializuotos statybos veiklos tendencijų rodiklis, tiek būsto statybos apimtys PVI vasario mėn. pagerėjo po sausio mėn. sumažėjimo. Nors spalio ir lapkričio mėn., palyginti su 2025 m. trečiuoju ketvirčiu, gyvenamųjų pastatų statybos leidimų skaičius šiek tiek sumažėjo, mažiau svyruojantis trijų mėnesių palyginimo rodiklis ir toliau buvo teigiamas, o tai rodo tolesnį būsto investicijų atsigavimą artimiausiu laikotarpiu. Šią išvadą patvirtina gerėjantis su būstu susijęs vartotojų vertinimas. Iš vartotojų lūkesčių tyrimo matyti, kad būstas kaip investicija tampa vis patrauklesnis. Be to, remiantis Europos Komisijos vartotojų nuomonės apklausos duomenimis, 2026 m. pirmąjį ketvirtį pagerėjo tiek namų ūkių ketinimai įsigyti ar statyti būstą, tiek ketinimai atlikti būsto remontą. Nors atrodo, kad investicijos į būstą, palyginti su kitomis paklauskos sudedamosiomis dalimis, yra mažiau pažeidžiamos konflikto Artimuosiuose Rytuose, poveikio, didesnės statybos išlaidos ir atsinaujinęs neapibrėžtumas vis dėlto gali daryti neigiamą poveikį, jei šis sukrėtimas užsitęstų.

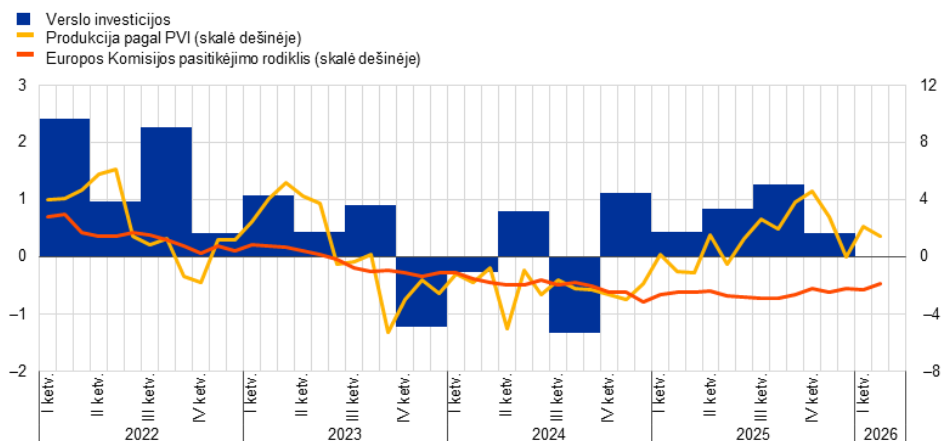
⁶ Metų pradžioje aiškiai padidėję *Sentix* investuotojų pasitikėjimo rodikliai kovo mėn. šiek tiek sumažėjo, tačiau tebebuvo augimą atitinkančio lygio, o tai rodo, jog mėnesio pradžioje investuotojai nesitikėjo, kad konfliktas Artimuosiuose Rytuose bus ilgalaikis.

8 pav.

Realijų investicijų dinamika ir apklausų duomenys

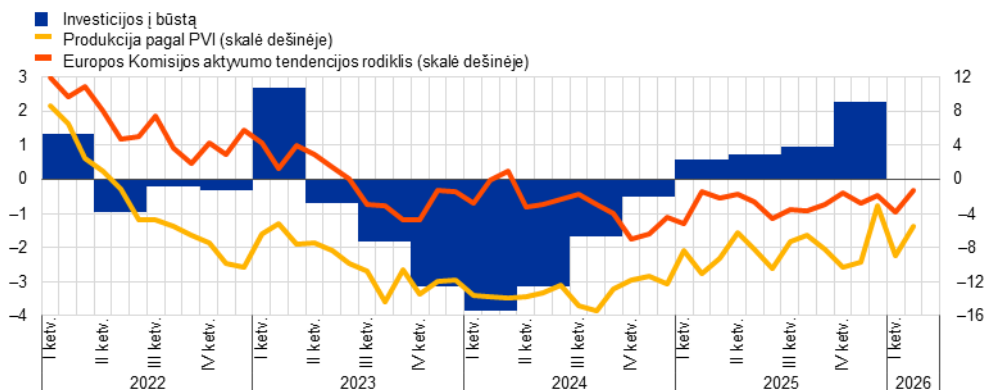
a) Verslo investicijos

(ketvirtiniai pokyčiai, procentais; balansai, procentais, ir pasiskirstymo indeksas)



b) Investicijos į būstą

(ketvirtiniai pokyčiai, procentais; balansai, procentais, ir pasiskirstymo indeksas)



Šaltiniai: Eurostatas, S&P Global Market Intelligence ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: linijos – mėnesiniai pokyčiai, stulpeliai – ketvirtiniai duomenys. PVI išreikštas nuokrypiu nuo 50. a grafike verslo investicijų vertinamos pagal investicijas į ne statybos sektorių, išskyrus Airijos nematerialųjį turą. Trumpalaikiai rodikliai yra svertiniai vidurkliai, apskaičiuoti remiantis investicinių prekių sektoriaus (materialiojo turto tiekėjo) bei informacijos ir ryšių sektoriaus (pagrindinio nematerialiojo turto tiekėjo) duomenimis; svoriai atitinka 2024–2025 m. investicijų į ne statybos sektorių materialiojo ir nematerialiojo turto dalis. Informacijos ir ryšių sektorius apibrėžiamas kaip šių subsektorių svertinis vidurkis: leidybos veiklos (NACE J58), kompiuterių programavimo ir konsultavimo (NACE J62) bei informavimo veiksmų (NACE J63) apskaičiuojant Europos Komisijos pasitikėjimo rodiklį ir tik NACE J62 apskaičiuojant PVI produkcijos (veiklos) rodiklį, atsižvelgiant į duomenų prieinamumą. Europos Komisijos pasitikėjimo rodiklis normalizuotas pagal 2015–2019 m. serijos vidurkį ir standartinį nuokrypį. b grafike Europos Komisijos aktyvumo tendencijos rodiklis – pastatų ir specializuotos statybos sektoriaus aktyvumo tendencijos vertinimo per ankstesnių trijų mėnesių laikotarpį svertinis vidurkis, pateiktas taip, kad jo standartinis nuokrypis būtų toks pat kaip PVI. Produkcija pagal PVI – būsto rinkos aktyvumas. Naujausi duomenys – 2025 m. ketvirtojo ketvirčio (investicijos) ir 2026 m. vasario mėn. (produkcija pagal PVI ir Europos Komisijos rodikliai).

Euro zonos eksportą toliau varžo JAV muitai, ankstesnis euro brangimas ir menka pasaulinė paklausa.

2025 m. ketvirtąjį ketvirtį bendras euro zonos eksportas sumažėjo 0,4 %, o tai daugiausia lėmė nedidelis prekių eksporto sumažėjimas 0,9 %, palyginti su ankstesniu ketvirčiu. Tam įtakos turėjo išnykusi praėjusių metų rugsėjo mėn. stebėta farmacijos produktų eksporto iš Airijos į JAV augimo tendencija. Eksportas į Kiniją taip pat sumažėjo dėl konkurencinio spaudimo Kinijos rinkoje. Karas Artimuosiuose Rytuose kelia pavojų, kad gali sutrikti naftos ir prekybos ir naftos srutai, o tai galėtų dar labiau neigiamai paveikti prekybą euro zonoje. 2025 m. ketvirtąjį ketvirtį bendras importas šiek tiek sumažėjo – 0,2 %, o tai lėmė paslaugų importo sumažėjimas 0,6 %, palyginti su ankstesniu ketvirčiu. Importo

kainos taip pat toliau mažėjo – lapkričio mėn. metinės kainos nukrito 2,3 %, o tam įtakos turėjo ankstesnis euro brangimas ir iš Kinijos kylantis spaudimas mažinti kainas. Vertinant perspektyvas, pažymėtina, kad iš apklausų rodiklių ir toliau darytina išvada dėl nedidelio naujų eksporto užsakymų skaičiaus tiek gamybos, tiek paslaugų sektoriuose.

Karas Artimuosiuose Rytuose daro neigiamą poveikį realiosioms pajamoms ir pasitikėjimui. Dėl to prognozių pagrindiniame scenarijuje ekspertai sumažino vartojimo ir investicijų prognozes, ypač 2026 m. Pagal alternatyvius scenarijus poveikis būtų dar didesnis, nes energetinis sukrėtimas būtų didesnis ir trukėtų ilgiau. Dėl konflikto 2026 m. BVP augis lėčiau, o tam įtakos turės energijos kainų sukrėtimai, sumažėjęs pasitikėjimas ir padidėjęs neapibrėžtumas. Daroma prielaida, kad energetinio sukrėtimo poveikis bus laikinas, kaip rodo rinkos lūkesčiai, fiksuoti kovo 11 d. (galutinė duomenų įtraukimo diena), perspektyvas taip pat toliau palaiko papildomos valdžios sektoriaus išlaidos infrastruktūrai ir gynybai, geri privačiojo sektoriaus balansai ir aktyvi darbo rinka. Prognozuojama, kad 2026 m. metinis realiojo BVP augimas sudarys 0,9 %, 2027 m. – 1,3 %, o 2028 m. – 1,4 %. Palyginti su 2025 m. gruodžio mėn. prognozėmis, 2026 m. realiojo BVP augimo prognozė sumažinta 0,3, o 2027 m. prognozė – 0,1 procentinio punkto. Atsižvelgiant į labai didelį neapibrėžtumą ir tai, kad konflikto poveikis labai priklausys nuo jo trukmės bei intensyvumo, pagrindinis scenarijus turėtų būti vertinamas kaip vienas iš kelių galimų, o ne kaip labiausiai tikėtinas. Siekiant įvertinti su pagrindiniu scenarijumi susijusias lėtesnio augimo rizikas, buvo parengti keli alternatyvūs scenarijai, grindžiami skirtingomis prielaidomis dėl konflikto trukmės, intensyvumo ir ekonominio poveikio. Iš scenarijų analizės matyti, kad, jei naftos ir dujų tiekimas būtų sutrikdytas ilgesniam laikui, BVP augimas būtų mažesnis, nei numatyta prognozių pagrindiniame scenarijuje.

3 Kainos ir sąnaudos

Metinė bendroji infliacija pagal suderintą vartotojų kainų indeksą (SVKI) euro zonoje tebėra artima Valdančiosios tarybos nustatytam 2 % tikslui vidutiniu laikotarpiu. 2026 m. vasario mėn. ji padidėjo iki 1,9 % (sausio mėn. buvo 1,7 %), o tai lėmė didėjančios energijos kainos ir SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų (SVKIX), nors maisto produktų kainos kilo lėčiau⁷. Vasario mėn. infliacija pagal SVKIX padidėjo iki 2,4 % (sausio mėn. sudarė 2,2 %), o tai lėmė kylančios tiek prekių, tiek paslaugų kainos. Bazinės infliacijos rodikliai pastaraisiais mėnesiais pasikeitė nedaug – jie ir toliau atitinka siekiamą 2 % tikslinį infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu. Metinis atlygio vienam samdomajam darbuotojui augimas 2025 m. ketvirtąjį ketvirtį sumažėjo iki 3,7 % (ankstesnį ketvirtį buvo 4,0 %). Tad 2025 m. atlygio vienam samdomajam darbuotojui augimas sudarė 3,9 %, t. y. buvo lėtesnis nei 2024 m., kai jis sudarė 4,5 %.

2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominėse prognozėse euro zonai numatoma, kad bendroji infliacija nuo 2,1 % (2025 m.) padidės iki 2,6 % (2026 m.), vėliau sumažės iki 2,0 % (2027 m.) ir vėl ūgtels iki 2,1 % (2028 m.). Palyginti su 2025 m. gruodžio mėn. prognozėmis, bendroji infliacija buvo padidinta atsižvelgiant į karo Artimuosiuose Rytuose pasekmes. Atsižvelgiant į labai didelį neapibrėžtumą ir tai, kad infliacijos perspektyvos labai priklauso nuo konflikto trukmės ir intensyvumo, kartu su ekspertų prognozių pagrindiniu scenarijumi ECB interneto svetainėje skelbiami ir keli alternatyvūs scenarijai⁸.

2026 m. vasario mėn. infliacija pagal SVKI euro zonoje padidėjo iki 1,9 % (sausio mėn. buvo 1,7 %) (žr. 9 pav.). Šį augimą lėmė energijos kainų kilimo ir SVKIX raida, o maisto produktų kainos kilo šiek tiek lėčiau. Metinis energijos kainų pokytis tebebuvo neigiamas, tik mažiau: vasario mėn. sudarė –3,1 % (sausio mėn. buvo –4,0 %), daugiausia dėl bazės efekto. Maisto produktų kainų infliacija šiek tiek sumažėjo – nuo 2,6 % (sausio mėn.) iki 2,5 % (vasario mėn.). Maisto produktų sektoriuje perdirbtų maisto produktų kainų metinis pokytis vasario mėn. sumažėjo iki 1,8 % (sausio mėn. buvo 2,0 %) ir atsvėrė neperdirbtų maisto produktų kainų pokytį, kuris tą patį laikotarpį padidėjo nuo 4,2 iki 4,6 %. Vasario mėn. infliacija pagal SVKIX padidėjo iki 2,4 %, sausio mėn. buvo 2,2 %. Tam įtakos turėjo tiek pramonės prekių, neįskaitant energijos, tiek paslaugų kainų kilimas. Pramonės prekių, neįskaitant energijos, infliacijos padidėjimą nuo 0,4 % (sausio mėn.) iki 0,7 % (vasario mėn.) daugiausia lėmė drabužių, automobilių, papuošalų ir laikrodžių, kompiuterių bei kitos informacijos ir ryšių įrangos kainos. Per tą patį laikotarpį paslaugų infliacija padidėjo nuo 3,2 % iki 3,4 %. Šį padidėjimą lėmė poilsio paslaugų sudedamoji dalis, visų pirma apgyvendinimo paslaugos, ir transporto paslaugos, bet jį iš dalies kompensavo šiek tiek mažesnės įvairių kitų ir būsto paslaugų kainos.

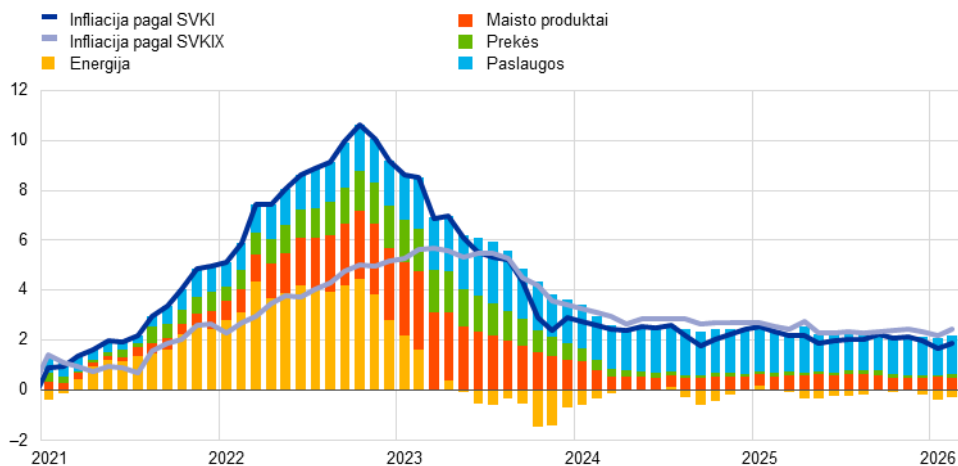
⁷ Galutinė šiame Ekonomikos biuletenyje panaudotų duomenų pateikimo data – 2026 m. kovo 18 d. Remiantis 2026 m. kovo 31 d. Eurostato paskelbtu išankstiniu įverčiu, 2026 m. kovo mėn. metinė infliacija euro zonoje padidėjo iki 2,5 %.

⁸ Žr. 2026 m. kovo 19 d. ECB interneto svetainėje paskelbtas [2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominės prognozės euro zonai](#).

9 pav.

Bendroji infliacija ir jos pagrindinės sudedamosios dalys

(metiniai pokyčiai, procentais; kaitos veiksniai, procentiniais punktais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: prekės – pramonės prekės, neįskaitant energijos. SVKIX – SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų. Naujausi duomenys – 2026 m. vasario mėn.

Vasario mėn. dauguma bazinės infliacijos rodiklių šiek tiek padidėjo

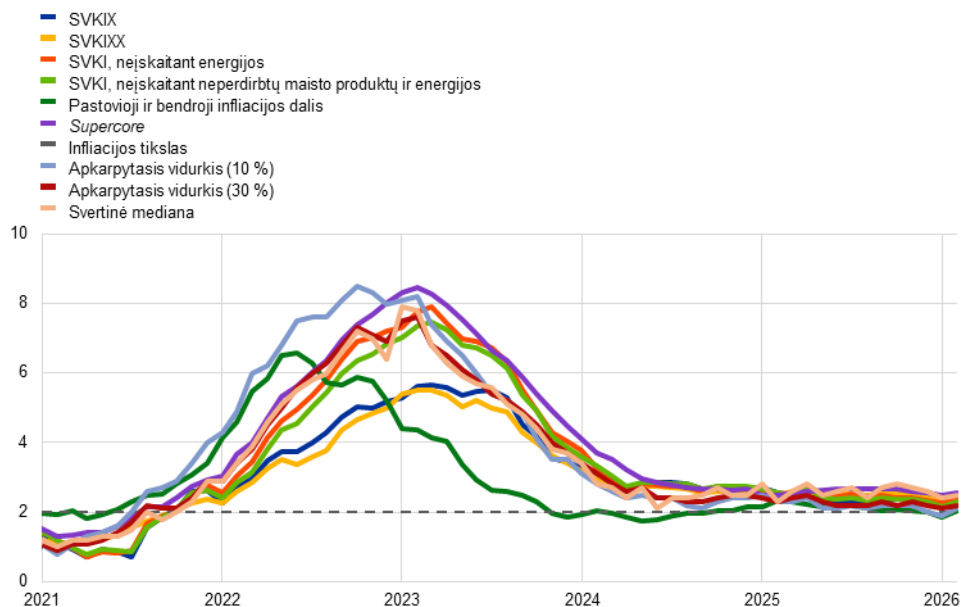
(žr. 10 pav.)⁹. Iš jų nepakito tik infliacija pagal SVKI, neįskaitant maisto produktų ir energijos, su kelionėmis susijusių prekių ir drabužių. Kai kuriuos šių rodiklių galėjo lemti laikini veiksniai, pavyzdžiui, olimpinės žaidynės. Visi modeliais pagrįsti rodikliai padidėjo. Vasario mėn. pastovioji ir bendroji infliacijos dalis padidėjo iki 2,1 %, sausio mėn. buvo 1,8 %. Kartu Supercore rodiklis, apimantis SVKI straipsnius, jautrius ekonomikos ciklui, padidėjo nuo 2,5 % iki 2,6 %.

⁹ Pagrindinių infliacijos rodiklių rezultatai dabar grindžiami Europos individualaus vartojimo išlaidų pagal paskirtį klasifikatoriaus (ECOICOP 2) 2 versija, į ją įtraukti patikslinti istoriniai svoriai, o SVKI prekių sąrašas papildytas nauju punktu – azartiniais lošimais. Šie metodiniai pokyčiai lemia tam tikrą palyginamumo su ankstesniais rezultatais praradimą, nors pagrindinių rodiklių atžvilgiu jis turėtų būti nedidelis. Dėl išsamesnės informacijos žr. Eurostato dokumentą [Questions & Answers on the improvements in the Harmonised Index of Consumer Prices \(HICP\) effective January 2026](#), European Commission, Luxembourg, 25 February 2026. Taip pat buvo patobulinta Supercore rodiklio skaičiavimo metodika.

10 pav.

Bazinės infliacijos rodikliai

(metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

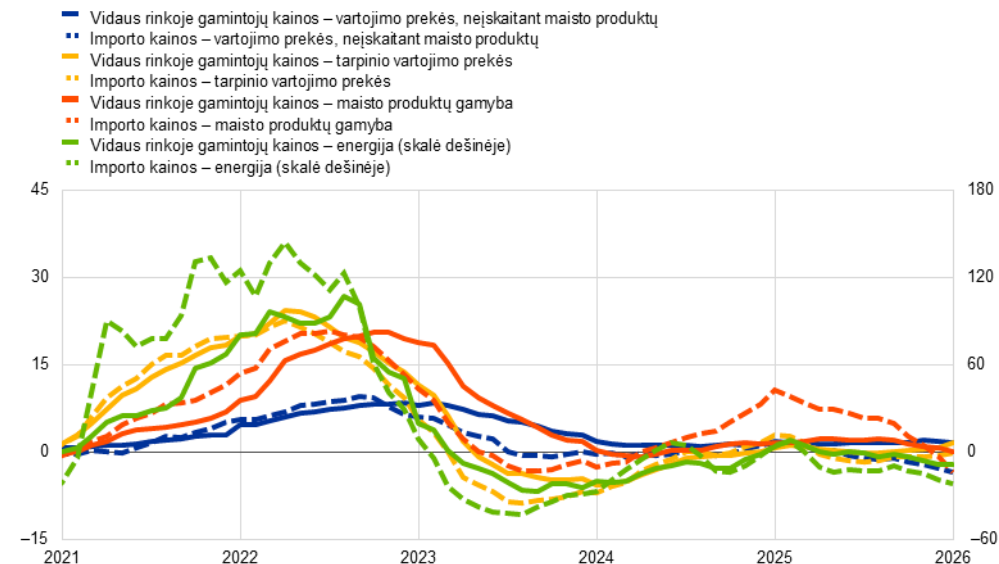
Pastabos: pilka brūkšninė linija žymi Valdandžiosios tarybos siekiamą 2 % tikslinį infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu. SVKIX – SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų; SVKIXX – SVKIX, neįskaitant su kelionėmis susijusių prekių ir paslaugų, drabužių ir avalynės. Naujausi duomenys – 2026 m. vasario mėn.

Iki karo Artimuosiuose Rytuose suintensyvėjimo spaudimo kainodaros grandinėje rodikliai rodė, kad infliacinis spaudimas vėlesniuose kainodaros grandinės etapuose silpnėja (žr. 11 pav.). Pradiniuose kainodaros grandinės etapuose energijos gamintojų kainų infliacija buvo neigiama ir toliau mažėjo – 2025 m. gruodžio mėn. sumažėjo iki –8,9 % (2026 m. sausio mėn. sudarė –8,4 %). Tačiau spaudimas tarpinio vartojimo prekių segmente tebėra didelis dėl išaugusių vidaus gamintojų ir importo kainų. Apskritai vėlesniuose kainodaros grandinės etapuose spaudimas vartotojų prekėms mažėjo, nes sumažėjo tiek importo kainų (–3,6 %), tiek vartojimo prekių, neįskaitant maisto produktų, vidaus gamintojų kainų kilimas (1,6 %). Kartu sumažėjo ir pagamintų maisto produktų gamintojų kainos (0,6 %), o pagamintų maisto produktų importo kainų pokytis toliau mažėjo – nuo 2025 m. sausio mėn. pasiekto 10,6 % aukščiausio lygio iki –3,6 % po metų. Šiai dinamikai įtakos turi ankstesnis euro brangimas ir galbūt didesnis Kinijos dėmesys euro zonai kaip eksporto rinkai. Šie duomenys yra ankstesni už neseniai kilusį karą Artimuosiuose Rytuose. Todėl energijos ir maisto kainų, taip pat kainodaros grandinės spaudimo pokyčiai yra stebimi ypač atidžiai.

11 pav.

Kainodaros grandinės spaudimo srauto rodikliai

(metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Pastaba: naujausi duomenys – 2026 m. sausio mėn.

Vidaus sąnaudų spaudimas, vertinamas pagal BVP defliatoriaus augimą, 2025 m. ketvirtąjį ketvirtį padidėjo iki 2,5 % (ankstesnį ketvirtį sudarė 2,4 %) (žr. 12 pav.).

Tam įtakos turėjo didesnis vienetinio pelno poveikis (nuo 0,3 iki 0,5 procentinio punkto), o vienetinių darbo sąnaudų ir vienetinių grynujų mokesčių poveikis nepakito. Dėl augimo tempų pažymėtina, kad, nors metinis vienetinio pelno augimo tempas gerokai padidėjo, vienetinių darbo sąnaudų augimo tempas šiek tiek sulėtėjo. Šį sulėtėjimą lėmė sumažėjęs atlygio vienam samdomajam darbuotojui augimo tempas (nuo 4,0 iki 3,7 %), bet šį sumažėjimą iš dalies kompensavo darbo našumo augimo sulėtėjimas (nuo 0,8 iki 0,6 %). Metinio atlygio vienam samdomajam darbuotojui augimo tempo sumažėjimui įtakos turėjo darbo užmokesčio atotrūkio dedamosios poveikio sumažėjimas nuo 1,9 procentinio punkto (trečiąjį ketvirtį) iki 0,4 procentinio punkto (2025 m. ketvirtąjį ketvirtį), iš dalies kompensavęs derybomis nustatyto darbo užmokesčio augimo padidėjimą nuo 1,9 % iki 3,0 % per tą patį laikotarpį. Vertinant perspektyvas, iš ECB darbo užmokesčio stebėjimo priemonės, kuri buvo atnaujinta įtraukus duomenis apie susitarimus dėl darbo užmokesčio, sudarytus iki 2026 m. vasario pabaigos, matyti, kad darbo užmokesčio stebėjimo priemonės rodiklis buvo 2,6 % (sumažintas 0,1 procentinio punkto, palyginti su ankstesniu darbo užmokesčio stebėjimo priemonės rodikliu). Tai rodo, kad derybomis nustatyto darbo užmokesčio augimo spaudimas 2026 m. pirmąjį pusmetį susilpnės ir 2026 m. bus mažesnis¹⁰. 2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominėse prognozėse numatoma, kad metinis atlygio vienam samdomajam darbuotojui augimo tempas sulėtės nuo vidutiniškai 3,9 % (2025 m.) iki

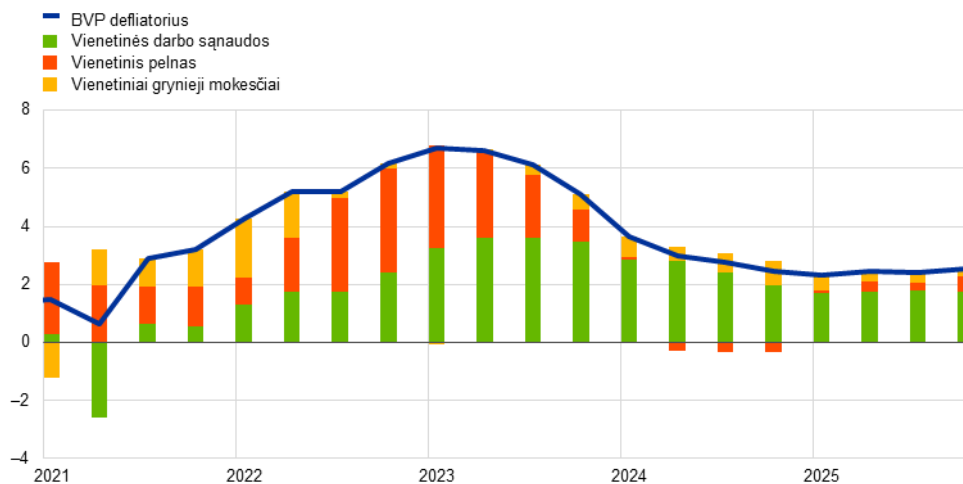
¹⁰ Išsamesnė informacija pateikiama "New data release: ECB wage tracker continues to suggest negotiated wage pressures easing in 2026", *press release*, ECB, 23 March 2026.

3,1 % (2026 m. ketvirtąjį ketvirtį), o 2027 ir 2028 m. iš esmės ir toliau bus maždaug šio lygio.

12 pav.

BVP defliatoriaus išskaidymas

(metiniai pokyčiai, procentais; kaitos veiksniai, procentiniais punktais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: atlygis vienam samdomajam darbuotojui vienetinių darbo sąnaudų pokyčius veikia teigiamai, o darbo našumas – neigiamai. Naujausi duomenys – 2025 m. ketvirtojo ketvirčio.

Apžvelgiamu laikotarpiu nuo 2025 m. gruodžio 18 d. iki 2026 m. kovo 18 d. trumpalaikiai rinkos infliacijos kompensavimo rodikliai (žr. 13 pav. a grafiką) reikšmingai išaugo kylant energijos kainoms dėl karo Artimuosiuose Rytuose, o ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai tebebuvo įsitvirtinę ties 2 % lygiu. Po užsitęsusio mažo kintamumo laikotarpio trumpalaikiai rinkos pagrindu apskaičiuojami infliacijos kompensavimo rodikliai reikšmingai padidėjo dėl energijos kainų šuolio, kilusio prasidėjus karui Artimuosiuose Rytuose. Vienas pagrindinių kainų perskaičiavimą lėmusių veiksnių buvo neapibrėžtumas dėl konflikto masto ir trukmės. Apžvelgiamo laikotarpio pabaigoje vienu metų su infliacija susietų apskaitimo sandorių išankstinė palūkanų norma sudarė 2,1 %, t. y. buvo maždaug 40 bazinių punktų didesnė nei apžvelgiamo laikotarpio pradžioje. Vidutinės ir ilgesnės trukmės infliacijos kompensavimo pokyčiai buvo labiau riboti. Konkrečiai 5 m. su infliacija susietų apskaitimo sandorių išankstinė palūkanų norma po 5 m. dėl pasikeitusių infliacijos rizikos priedų ir lūkesčių pakilo 10 bazinių punktų. Tačiau pagal infliacijos rizikos priedus pakoreguoti ilgesnio laikotarpio rinkos duomenimis pagrįsti lūkesčiai tebebuvo įsitvirtinę ties 2 % lygiu, o tai prisideda prie infliacijos stabilizavimosi vidutinės trukmės laikotarpiu ties Valdančiosios tarybos nustatytu tiksliniu infliacijos lygiu. Tiek 2026 m. pirmojo ketvirčio ECB profesionaliųjų prognozuotojų apklausos, tiek 2026 m. kovo mėn. atliktos ECB pinigų analitikų apklausos duomenimis, ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių vidurkis ir mediana tebebuvo 2 %.

Vartotojų buvusios infliacijos suvokimas, taip pat jų trumpalaikiai ir vidutinės trukmės infliacijos lūkesčiai 2026 m. vasario mėn. nepakito arba sumažėjo (žr. 13 pav. b grafiką). ECB vartotojų lūkesčių tyrimo duomenys baigti rinkti kovo 2 d.; tačiau tik 3,5 % atsakymų buvo gauta po vasario 28 d., kai Artimuosiuose

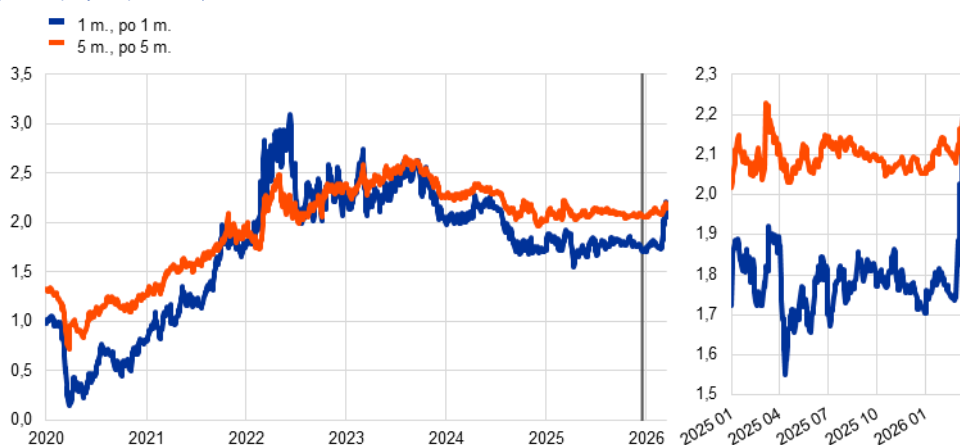
Rytuose prasidėjo karas. Remiantis 2026 m. vasario mėn. Vartotojų lūkesčių tyrimo rezultatais, praėjusių 12 mėn. infliacijos suvokimo mediana nepakito ir sudarė 3,0 %¹¹. Sausio mėn. lūkesčių dėl infliacijos per ateinančius 12 mėn. ir po 3 m. mediana sumažėjo nuo 2,6 iki 2,5 %, o dėl infliacijos po 5 m. nepakito ir buvo 2,3 %.

13 pav.

Rinkos duomenimis pagrįsti infliacijos kompensavimo ir vartotojų infliacijos lūkesčių rodikliai

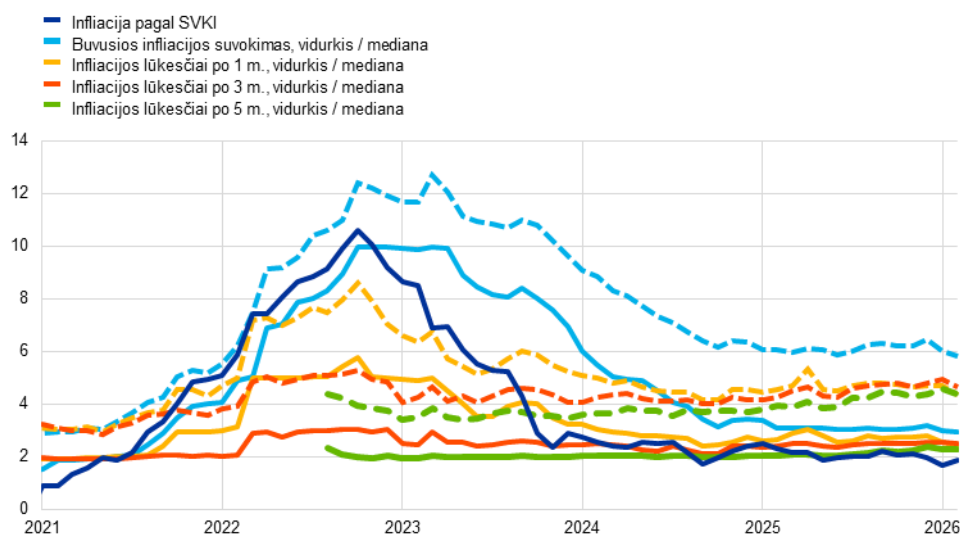
a) Rinkos duomenimis pagrįsti infliacijos kompensavimo rodikliai

(metiniai pokyčiai, procentais)



b) Bendroji infliacija pagal SVKI ir ECB vartotojų lūkesčių tyrimas

(metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltiniai: LSEG, Eurostatas, ECB vartotojų lūkesčių tyrimas ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: a grafike – su infliacija susietų apsikeitimo sandorių išankstinės palūkanų normos skirtingais laikotarpiais euro zonoje. Vertikali pilka linija – apžvelgiamo laikotarpio pradžia (2025 m. gruodžio 18 d.). b grafike brūkšninėmis linijomis pavaizduotas vidurkis, o ištisinėmis linijomis – mediana. Naujausi duomenys – 2026 m. kovo 13 d. (a grafikas) ir 2026 m. vasario mėn. (b grafikas).

2026 m. kovo mėn. prognozėse numatoma, kad bendroji infliacija padidės nuo 2,1 % (2025 m.) iki 2,6 % (2026 m.), 2027 m. sumažės iki 2,0 %, o 2028 m. vėl padidės iki 2,1 % (žr. 14 pav.). Artimiausio laikotarpio prognozėms įtakos turi

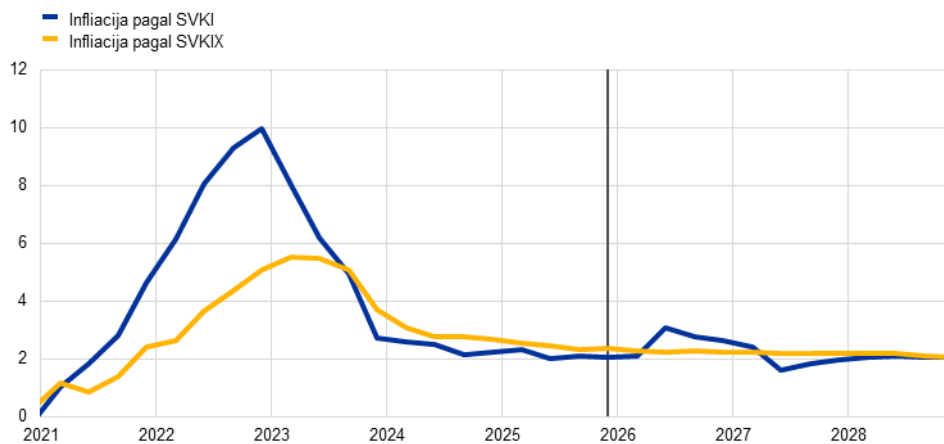
¹¹ 2026 m. vasario mėn. vartotojų lūkesčių tyrimo duomenų rinkimas baigtas 2026 m. kovo 2 d.

neseniai paaštrėjęs ir energijos kainas kilstelėjęs karas Artimuosiuose Rytuose. Atitinkamai bendrosios infliacijos augimas turėtų atitikti energijos kainų šuolį 2026 m. pirmąjį pusmetį ir padidėti nuo 2,1 % (2026 m. pirmąjį ketvirtį) iki 3,1 % (antrąjį ketvirtį), o antrąjį pusmetį sumažėti iki 2,7 %. Prognozuojamas didesnis 2026 m. vidutinis rodiklis yra susijęs su energijos kainų šuoliu ir maisto kainų infliacijos padidėjimu vėlesniais mėnesiais dėl didėjančio energijos ir kitų išteklių kainų keliamo spaudimo kainodaros grandinėje. SVKIX turėtų stabilizuotis ties 2,3 %, o netiesioginis energijos kainų infliacijos poveikis turėtų būti nedidelis. 2027 m. numatomas bendrosios infliacijos sumažėjimas iš esmės susijęs su mažėjančiu bazės efektu ir krintančiomis energijos kainomis. Infliacija pagal SVKIX turėtų šiek tiek sumažėti, o maisto produktų infliacija – toliau didėti. Numatoma, kad vėliau, 2028 m., bendroji infliacija padidės, daugiausia dėl to, kad dėl su klimato kaita susijusios pertvarkos fiskalinių priemonių, visų pirma dėl naujosios ATLPS 2 įvedimo, pastebimai padidės energijos kainų infliacija. Palyginti su 2025 m. gruodžio mėn. prognozėmis, 2026 m. bendrosios infliacijos pagal SVKIX prognozė buvo padidinta 0,7 procentinio punkto, daugiausia dėl energijos kainų kilimo, o 2027 ir 2028 m. prognozės buvo padidintos gerokai mažiau dėl ne energijos sudedamųjų dalių. 2027 ir 2028 m. bendrosios infliacijos prognozės padidinimui įtakos turėjo uždelstas didesnio kainų spaudimo, kurį darė pakilusios energijos kainos, poveikis SVKIX ir maisto produktų sudedamosioms dalims. Infliacija pagal SVKIX turėtų ir toliau būti šiek tiek stabilesnė, bet prognozių laikotarpiu turėtų vis tiek kasmet mažėti po 0,1 procentinio punkto – nuo 2,4 % (2025 m.) iki 2,1 % (2028 m.). Maisto produktų infliacijos ir infliacijos pagal SVKIX prognozės padidinimui įtakos iš dalies padarė nedidelis ekspertų vertinimu pagrįstas jos padidinimas, siekiant atsižvelgti į stipresnį išaugusių energijos kainų poveikį, nes jis, esant dideliems energijos kainų sukrėtimams, standartinėmis modeliavimo priemonėmis gali būti nevisiškai pakankamai įvertintas. Atsižvelgiant į labai didelį neapibrėžtumą ir didelę priklausomybę nuo konflikto trukmės bei intensyvumo, pagrindinis scenarijus turėtų būti vertinamas kaip vienas iš kelių galimų, o ne kaip labiausiai tikėtinas. Siekiant įvertinti su pagrindiniu scenarijumi susijusias rizikas, parengti keli alternatyvūs scenarijai, grindžiami skirtingomis prielaidomis dėl konflikto trukmės, intensyvumo ir ekonominio poveikio. Scenarijų analizė rodo, kad užsitęsęs energijos tiekimo sutrikimas kartu su didesniu antriniu poveikiu vidutiniu laikotarpiu gali didinti infliacinį spaudimą.

14 pav.

Infliacija pagal SVKI ir SVKIX euro zonoje

(metiniai pokyčiai procentais)



Šaltiniai: Eurostatas ir 2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominės prognozės euro zonai.

Pastabos: pilka vertikali linija – paskutinis ketvirtis, einantis prieš prognozių laikotarpio pradžią. Naujausi duomenys – 2025 m. ketvirtojo ketvirčio (faktiniai duomenys) ir 2028 m. ketvirtojo ketvirčio (prognozės). 2026 m. kovo mėn. prognozės parengtos 2026 m. kovo 13 d., o galutinė duomenų, panaudotų techninėms prielaidoms parengti, diena – 2026 m. kovo 11 d. Tiek praeities, tiek prognozių duomenys apie SVKI ir SVKIX, pateikti kas ketvirtį.

4 Finansų rinkų raida

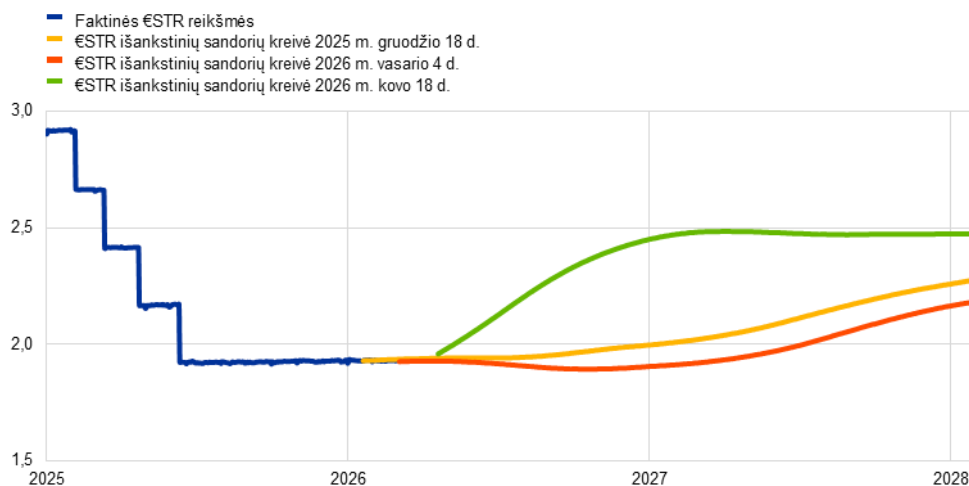
Apžvelgiamu laikotarpiu nuo 2025 m. gruodžio 18 d. iki 2026 m. kovo 18 d. euro zonos finansų rinkose įvyko staigus ir nepastovus perkainojimas, kurį sukėlė vasario pabaigoje Artimuosiuose Rytuose prasidėjęs karas. Šiam perkainojimui buvo būdingas energijos kainų šuolis ir išpardavimas akcijų rinkose, taip pat didesnės infliacijos kompensavimas ir lūkesčiai, kad palūkanų normos didės. Konflikto masto ir trukmės neapibrėžtumai buvo vienas pagrindinių veiksnių, lėmusių tiek pastarojo meto, tiek būsimų rinkos pokyčius. Apžvelgiamo laikotarpio pabaigoje nerizikingų trumpo termino išankstinių sandorių palūkanų normų eurais kreivė rodė, kad iki 2026 m. pabaigos euro zonoje palūkanų normos iš viso bus padidintos apie 50 bazinių punktų. Ilgalaičių vyriausybės obligacijų pajamingumas padidėjo, o pajamingumo skirtumai išaugo dėl padidėjusio rizikos vengimo, tačiau pajamingumo skirtumai tarp įvairių euro zonos šalių vis dar buvo nedideli. Nors apskritai euro zonos akcijų rinka buvo atspari, kilus karui prasidėjęs išpardavimas buvo ypač ryškus sektoriuose, kurie labai priklauso nuo energijos. Įmonių obligacijų pajamingumo skirtumai padidėjo dėl su karu susijusio neapibrėžtumo. Užsienio valiutų rinkose euras nuvertėjo tiek JAV dolerio atžvilgiu (–1,9 %), tiek užsienio prekybos sverto atžvilgiu (–1,6 %), iš dalies dėl energijos kainų skatinamo prekybos sąlygų sukrėtimo, kurį nulėmė karas Artimuosiuose Rytuose.

Apžvelgiamu laikotarpiu euro zonos nerizikingos trumpalaikės ir ilgalaikės palūkanų normos pakilo dėl išaugusio kintamumo, kurį skatino Artimuosiuose Rytuose prasidėjęs karas (žr. 15 pav.). Valdančiajai tarybai 2025 m. gruodžio mėn. ir 2026 m. vasario mėn. posėdžiuose priėmus sprendimus nekeisti trijų ECB pagrindinių palūkanų normų, apžvelgiamo laikotarpio pabaigoje trumpalaikio skolinimosi palūkanų norma eurais (€STR) buvo 1,93 %. Perteklinis likvidumas sumažėjo maždaug 91 mlrd. – iki 2 379 mlrd. eurų, daugiausia dėl toliau mažėjančių pinigų politikos tikslais laikomų vertybinių popierių portfelių. Nors laikotarpiu tarp gruodžio ir vasario mėn. vykusią Valdančiosios tarybos posėdžių artimos ateities išankstinių sandorių palūkanų normos iš pradžių mažėjo, vėliau dėl padidėjusios geopolitinės įtampos ir augančių pasaulinių energijos kainų jos vėl pakilo, su kaupu atsverdamos ankstesnį sumažėjimą. Konflikto Artimuosiuose Rytuose paaštrėjimas paskatino staigų lūkesčių dėl trumpojo laikotarpio pinigų politikos palūkanų normų pokytį. Naujaisiais €STR išankstinių sandorių palūkanų normų kreivė rodo, kad iki metų pabaigos palūkanų normos iš viso bus padidintos 50 bazinių punktų. Laikotarpiu po 2027 m., tvyrant dideliame neapibrėžtumui dėl konflikto trukmės ir energijos rinkai esant nepastoviai, €STR išankstinių sandorių palūkanų normų kreivė tebėra pakilusi. Apskritai 10 m. nominalioji vienos nakties indekso apsikaitimo sandorių (VNIAS) norma apžvelgiamu laikotarpiu pakilo maždaug 10 bazinių punktų – iki 2,8 %.

15 pav.

€STR išankstinių sandorių palūkanų normos

(metinės palūkanų normos, procentais)



Šaltiniai: Bloomberg Finance L.P. ir ECB skaičiavimai.

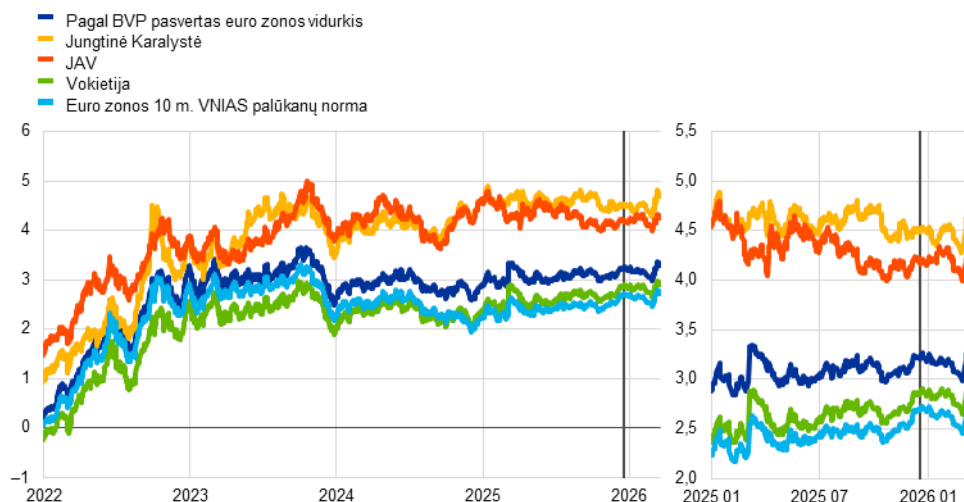
Pastaba: išankstinių sandorių palūkanų normų kreivė apskaičiuojama pagal neatidėliotų VNIAS (€STR) palūkanų normas.

Ilgos trukmės vyriausybės obligacijų pajamingumas buvo didesnis, o skirtumai šiek tiek išaugo dėl apžvelgiamo laikotarpio pabaigoje padidėjusio polinkio vengti rizikos (žr. 16 ir 17 pav.). Pagal BVP pasvertas euro zonos šalių 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas padidėjo maždaug 15 bazinių punktų ir apžvelgiamo laikotarpio pabaigoje buvo apie 3,3 %. Apžvelgiamo laikotarpio pradžioje 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumo euro zonoje kitimas iš esmės atitiko nerizikingų VNIAS palūkanų normų dinamiką (žr. 17 pav.). Prasidėjus karui Artimuosiuose Rytuose, skirtumai, palyginti su nerizikinga norma, padidėjo daugumoje euro zonos šalių, tačiau Vokietijoje, kurią investuotojai rinkosi kaip saugią rinką, šiek tiek sumažėjo. Tačiau pajamingumo skirtumų pasiskirstymas, matuojamas kaip standartinis nuokrypis tarp vyriausybės obligacijų pajamingumo, ir toliau buvo artimas palyginti žemam lygiui, stebėtam iki pasaulinės finansų krizės. JAV 10 m. trukmės vyriausybės obligacijų pajamingumas padidėjo apie 15 bazinių punktų ir apžvelgiamo laikotarpio pabaigoje sudarė 4,3 %, o tai atitiko platesnio masto vyriausybės obligacijų pajamingumo kitimo pasaulyje tendencijas dėl padidėjusios geopolitinės įtampos.

16 pav.

10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas ir 10 m. VNIAS palūkanų norma, grindžiama €STR

(metinės palūkanų normos, procentais)



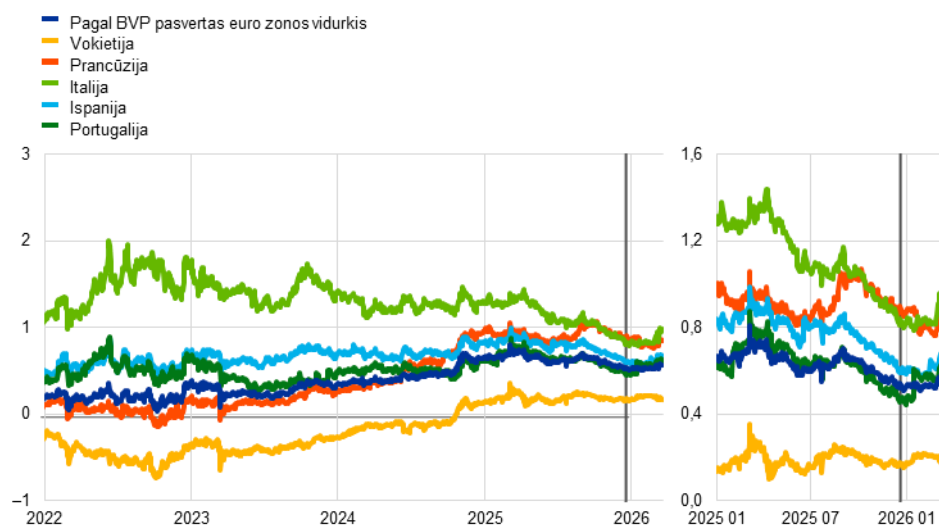
Šaltiniai: LSEG ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: vertikali pilka linija – apžvelgiamo laikotarpio pradžia (2025 m. gruodžio 18 d.). Naujausi duomenys – 2026 m. kovo 18 d.

17 pav.

Euro zonos šalių 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai, palyginti su 10 m. VNIAS palūkanų norma, grindžiama €STR

(procentiniais punktais)



Šaltiniai: LSEG ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: vertikali pilka linija – apžvelgiamo laikotarpio pradžia (2025 m. gruodžio 18 d.). Naujausi duomenys – 2026 m. kovo 18 d.

Euro zonos akcijų rinkose nuo karo pradžios, vis labiau vengiant rizikos, vyko reikšmingas išpardavimas, kuris atsivėrė didelę dalį apžvelgiamo laikotarpio pradžioje stebėto aktyvaus augimo (žr. 18 pav.). Apskritai euro zonos akcijų rinkos indeksai buvo palyginti stabilūs – ne finansų bendrovių subindeksas pakilo 0,8 %. Bankų akcijų kainos, priešingai, pajamingumo kreivei plokštėjant, nukrito 5,2 %. JAV bendras akcijų rinkos indeksas sumažėjo 2,3 %, o ne finansų bendrovių

ir bankų indeksai sumažėjo atitinkamai 1,6 ir 9,6 %. Apžvelgiamo laikotarpio pradžioje nerimas dėl dirbtinio intelekto įmonių JAV pervertinimo susilpnino JAV ir euro zonos akcijų rinkų bendras tendencijas, o euro zonos akcijų rezultatai buvo geresni nei JAV akcijų. Dėl karo Artimuosiuose Rytuose rinkos svyravimai padidėjo, o rizikos vertinimas pablogėjo – tai paskatino išpardavimą abiejose Atlanto vandenyno pusėse. Kadangi euro zona yra labiau priklausoma nuo energijos importo, poveikis euro zonos akcijoms buvo didesnis nei JAV akcijoms.

18 pav.

Euro zonos ir JAV akcijų kainų indeksai

(indeksas: 2020 m. sausio 2 d. = 100)



Šaltiniai: LSEG ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: vertikali pilka linija – apžvelgiamo laikotarpio pradžia (2025 m. gruodžio 18 d.). Naujausi duomenys – 2026 m. kovo 18 d.

Įmonių obligacijų rinkose euro zonos investicinio reitingo obligacijų ir didelio pajamingumo obligacijų segmentuose pajamingumo skirtumai apžvelgiamo laikotarpio pradžioje tebebuvo nedideli, tačiau prasidėjus karui Artimuosiuose Rytuose šiek tiek padidėjo. Apskritai norima prisiimti rizika ir toliau buvo didelė, nors prasidėjus konfliktui sumažėjo, o tai prisidėjo prie įmonių obligacijų pajamingumo skirtumų padidėjimo apžvelgiamo laikotarpio pabaigoje. Didžiausias padidėjimas pasireiškė euro zonos didelio pajamingumo obligacijų segmente – skirtumai padidėjo maždaug 30 bazinių punktų. Investicinio reitingo įmonių obligacijų pajamingumo skirtumai padidėjo maždaug 10 bazinių punktų tiek ne finansų bendrovių, tiek finansų bendrovių atveju.

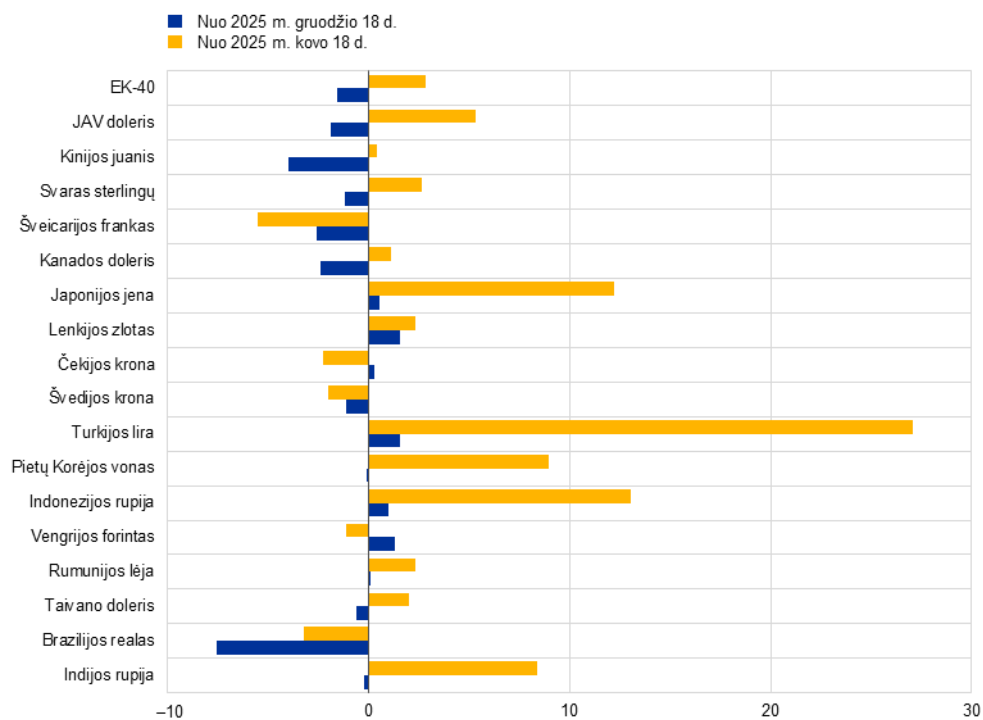
Užsienio valiutų rinkose euras atpigo tiek JAV dolerio atžvilgiu, tiek užsienio prekybos sverto atžvilgiu (žr. 19 pav.). Apžvelgiamu laikotarpiu euro nominalusis efektyvusis kursas, palyginti su 40 svarbiausių euro zonos prekybos partnerių valiutomis, nukrito 1,6 %. Šį sumažėjimą lėmė tai, kad euro kursas nukrito daugelio svarbiausių euro zonos prekybos partnerių valiutų atžvilgiu. Tiksliau, JAV dolerio atžvilgiu euras nuvertėjo (–1,9 %) iki 1,15 JAV dolerio už eurą. 2026 m. sausio mėn. euras iš pradžių pabrango, tačiau vėliau atpigo dėl bendro JAV dolerio pabrangimo – tai lėmė padidėjusi geopolitinė įtampa ir su energija susiję nuogaštavimai dėl karo Artimuosiuose Rytuose. Euras taip pat nuvertėjo Kinijos juanio atžvilgiu (–4,0 %), kuris per apžvelgiamą laikotarpį pamažu brango, iš dalies panaikindamas ankstesnį

euro pabrangimą šios valiutos atžvilgiu 2025 m. pradžioje. Be to, euras nuvertėjo svaro sterlingų (-1,2 %), Šveicarijos franko (-2,6 %) ir Brazilijos realo (-7,6 %) atžvilgiu, o tam įtakos turėjo didėjantis karo Artimuosiuose Rytuose sukeltas neapibrėžtumas. Priešingai, euras iš esmės ir toliau buvo stabilus Japonijos jenos atžvilgiu (+0,5 %) ir pabrango Lenkijos zlotą (+1,6 %) bei Turkijos lirą (+1,5 %) atžvilgiu.

19 pav.

Euro kurso pokyčiai kai kurių valiutų atžvilgiu

(pokyčiai, procentais)



Šaltinis: ECB skaičiavimai.

Pastabos: EK41 – euro nominalusis efektyvusis kursas 40 svarbiausių euro zonos prekybos partnerių valiutų atžvilgiu. Teigiamas (neigiamas) pokytis rodo euro vertės didėjimą (mažėjimą). Pokyčiai apskaičiuoti remiantis 2026 m. kovo 18 d. galiojusiais užsienio valiutų kursais.

5 Finansavimo sąlygos ir kredito raida

Įmonių ir namų ūkių finansavimo sąlygos iš esmės buvo stabilios iki 2026 m. sausio mėn., tačiau po paskutinio Valdančiosios tarybos posėdžio, vykusio po karo Artimuosiuose Rytuose protrūkio, buvo sugriežtintos. Sausio mėn. bankų paskolų įmonėms palūkanų normos tebebuvo 3,6 %, o vidutinė naujų būsto paskolų palūkanų norma šiek tiek pakilo – iki 3,4 %. Paskolos įmonėms didėjo šiek tiek lėčiau, o paskolos namų ūkiams ir toliau augo stabiliai. Pinigų kiekio (P3) metinis augimo tempas šiek tiek padidėjo – iki 3,3 %. Apžvelgiamu laikotarpiu nuo 2025 m. gruodžio 18 d. iki 2026 m. kovo 18 d. ne finansų bendrovių finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis kaina ir nuosavo kapitalo sąnaudos padidėjo, taip pat išaugo bankų obligacijų pajamingumas.

Iki 2026 m. sausio mėn. bankų finansavimo kaina iš esmės tebebuvo stabili, tačiau kovo pradžioje bankų obligacijų pajamingumas reikšmingai pakito.

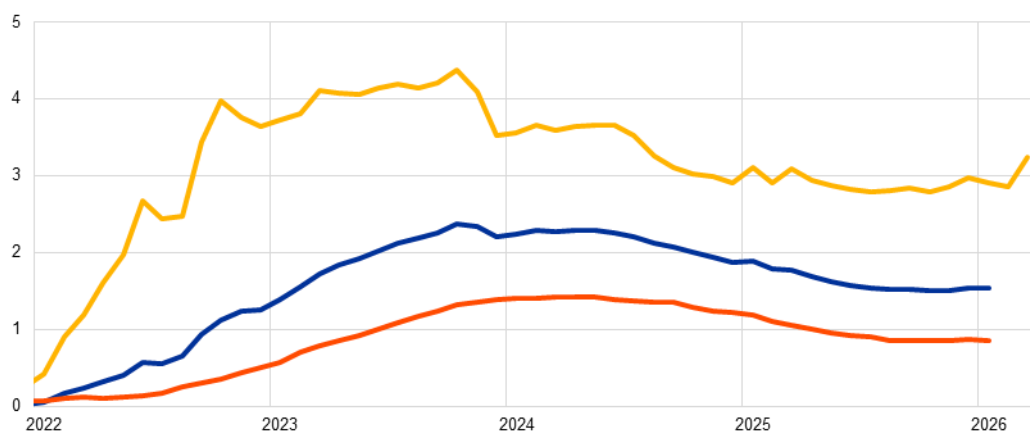
Sudėtinė finansavimo skolintomis lėšomis kaina euro zonos bankams sausio mėn. sudarė 1,5 % ir nesikeitė nuo 2025 m. liepos mėn. (žr. 20 pav.). Bankų obligacijų pajamingumas sausio mėn. buvo stabilus – nuo 2025 m. pradžios jis svyravo ties 3 %. Tačiau išankstiniai duomenys iki 2026 m. kovo 18 d. rodo, kad po vasario 28 d. prasidėjusio karo Artimuosiuose Rytuose jis labai padidėjo (maždaug 40 bazinių punktų), ir yra tikėtina, kad tai ir toliau didins bankų finansavimo kainą. Sausio mėn. sudėtinė indėlių palūkanų norma taip pat nesikeitė ir sudarė 0,9 %. Vienadienių indėlių, įspėjamojo laikotarpio indėlių ir tarpbankinės palūkanų normos beveik nepakito, o įmonių terminuotųjų indėlių palūkanų normos šiek tiek sumažėjo.

20 pav.

Sudėtinė bankų finansavimo kaina euro zonoje

(procentais, per metus)

- Sudėtinė finansavimo skolintomis lėšomis kaina
- Bankų obligacijų pajamingumas
- Sudėtinė indėlių kaina



Šaltiniai: ECB, S&P Dow Jones Indices LLC ir (arba) jos susijusios įmonės ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: sudėtinė finansavimo skolintomis lėšomis kaina – naujų bankų sandorių palūkanų normų, taikomų vienadieniams indėliams, indėliams su įspėjamoju laikotarpiu, terminuotiesiems indėliams, obligacijoms ir tarpbankiniam skolinimuisi, svertinis vidurkis, apskaičiuotas pagal atitinkamas neapmokėtas sumas. Bendra indėlių kaina – pagal atitinkamus indėlių likučius apskaičiuotas svertinis naujų indėlių palūkanų normų už vienadienius indėlius, sutarto termino indėlius ir indėlius su įspėjamoju laikotarpiu vidurkis. Naujausi duomenys – 2026 m. sausio mėn. (sudėtinė finansavimo skolintomis lėšomis kaina ir bendra indėlių kaina) ir 2026 m. kovo 18 d. (bankų obligacijų pajamingumas).

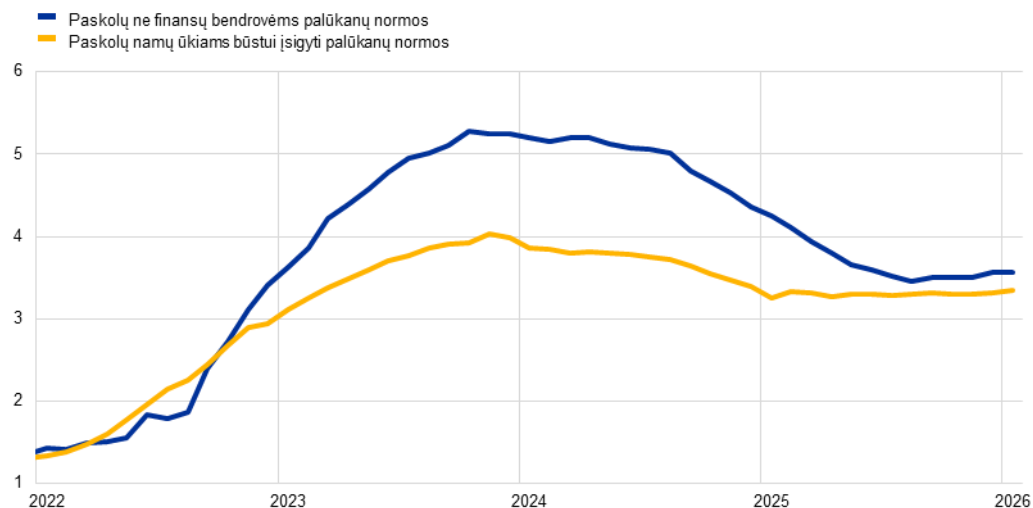
Sausio mėn. bankų paskolų įmonėms palūkanų normos ir toliau buvo stabilios, o paskolų namų ūkiams – šiek tiek padidėjo (žr. 21 pav.).

Bankų skolinimo ne finansų bendrovėms kaina sausio mėn. nepakito ir buvo 3,6 %, t. y. maždaug 1,7 procentinio punkto mažesnė, palyginti su 2023 m. spalio mėn. pasiektu aukščiausiu lygiu. Per visus palūkanų normų fiksavimo laikotarpius padėtis buvo nevienoda: trumpalaikių paskolų (iki vieno metų) palūkanų normos šiek tiek sumažėjo, o paskolų su vidutinės trukmės fiksavimo laikotarpiu (nuo vieno iki penkerių metų) – šiek tiek pakilo. Skirtumas tarp įmonėms teikiamų mažų ir didelių paskolų palūkanų normų nepakito ir buvo artimas istoriškai žemiausiam lygiui. Būsto paskolų namų ūkiams kaina šiek tiek padidėjo ir sausio mėn. sudarė 3,4 % (gruodžio mėn. – 3,3 %), t. y. buvo maždaug 70 bazinių punktų mažesnė už 2023 m. lapkričio mėn. pasiektą aukščiausią lygį. Per visus palūkanų normų fiksavimo laikotarpius šią tendenciją lėmė ilgesnio laikotarpio būsto paskolų (daugiau nei penkeri metai) palūkanų normos, o trumpalaikių būsto paskolų (mažiau nei vieni metai) palūkanų normos šiek tiek sumažėjo.

21 pav.

Sudėtinės bankų paskolų įmonėms ir namų ūkiams palūkanų normos euro zonoje

(procentais, per metus)



Šaltiniai: ECB ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: sudėtinės bankų paskolų palūkanų normos apskaičiuojamos agreguojant trumpalaikes ir ilgalaikes palūkanų normas, taikant naujų sandorių sumų 24 mėn. slankųjį vidurkį. Naujausi duomenys – 2026 m. sausio mėn.

Apžvelgiamu laikotarpiu nuo 2025 m. gruodžio 18 d. iki 2026 m. kovo 18 d. tiek finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis kaina, tiek nuosavo kapitalo sąnaudos padidėjo.

Ne finansų bendrovėms bendra finansavimo kaina, t. y. sudėtinė skolinimosi iš bankų, skolinimosi rinkoje kaina ir nuosavo kapitalo sąnaudos, sausio mėn. nepakito trečią mėnesį iš eilės ir sudarė 5,8 % (žr. 22 pav.)¹². Mažesnę skolinimosi rinkoje kainą atsvėrė nedidelis ilgalaikio skolinimosi iš bankų kainos padidėjimas, o visos kitos sudedamosios dalys iš esmės nepakito. Tačiau laikotarpio nuo 2025 m. gruodžio 18 d. iki 2026 m. kovo 18 d. dienos duomenys rodo, kad padidėjo tiek finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis kaina, tiek nuosavo

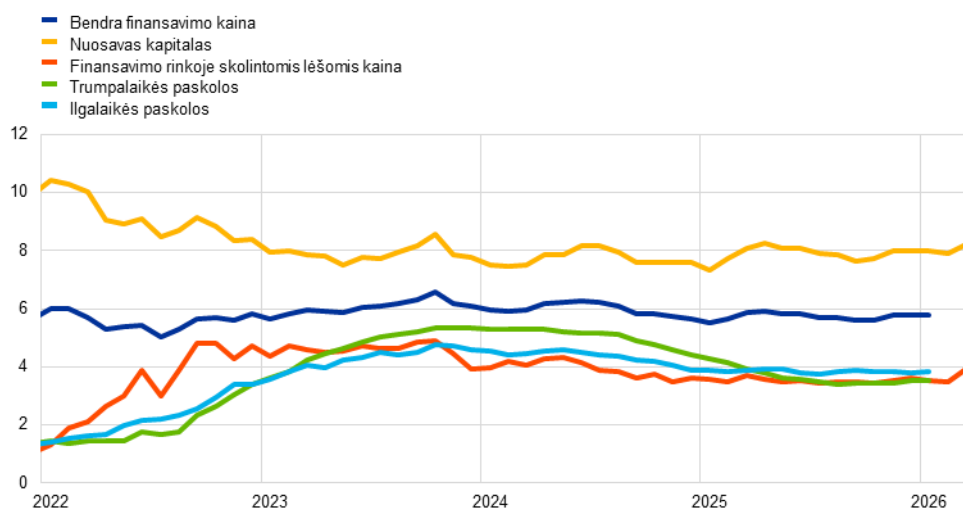
¹² Dėl vėluojančių duomenų apie skolinimosi iš bankų sąnaudas, duomenys apie ne finansų bendrovių bendrą finansavimo kainą pateikiami tik iki 2026 m. sausio mėn.

kapitalo sąnaudos. Šiam padidėjimui įtakos turėjo didėjantys įmonių obligacijų pajamingumo skirtumai, ypač didelio pajamingumo sektoriuje, ir padidėjęs nuosavo kapitalo rizikos priedas. Be to, dėl didelio svyravimo per laikotarpį pakilo ir įvairių išpirkimo terminų, ypač trumpesnio laikotarpio, nerizikingos palūkanų normos.

22 pav.

Nominalioji euro zonos bendrovių finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis kaina ir sudedamųjų dalių poveikis

(procentais, per metus)



Šaltiniai: ECB, Eurostatas, Dealogic, Merrill Lynch, Bloomberg Finance L.P., LSEG ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: bendra ne finansų bendrovių finansavimo kaina apskaičiuojama pagal mėnesinius duomenis kaip ilgalaikio ir trumpalaikio skolinimosi iš bankų kainos (mėnesio vidurkio duomenys) ir finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis kainos ir nuosavo kapitalo sąnaudų (mėnesio pabaigos duomenys) svertinis vidurkis, apskaičiuotas pagal atitinkamas neapmokėtas sumas. Naujausi duomenys – 2026 m. kovo 18 d. (finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis kaina ir nuosavo kapitalo sąnaudos, dienos duomenys) ir 2026 m. sausio mėn. (bendra finansavimo kaina bei ilgalaikio ir trumpalaikio skolinimosi kaina, mėnesiniai duomenys).

Sausio mėn. paskolos įmonėms augo šiek tiek lėčiau, o paskolos namų ūkiams ir toliau didėjo stabiliai (žr. 23 pav.).

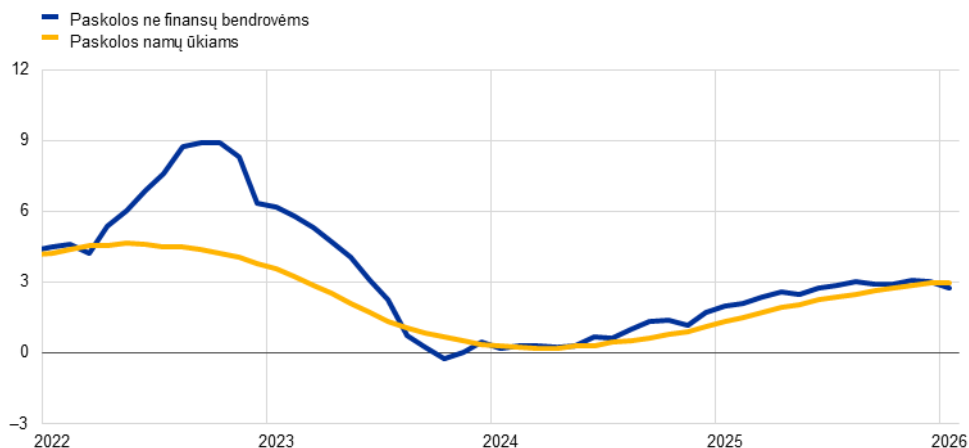
Bankų paskolų ne finansų bendrovėms metinis augimo tempas sausio mėn. sulėtėjo iki 2,8 % (gruodžio mėn. sudarė 3,0 %) ir tebebuvo gerokai mažesnis už istorinį 4,3 % vidurkį nuo 1999 m. Jį atsvėrė aktyvesnis bendrovių skolos vertybinių popierių leidimas – emisijų metinis augimo tempas padidėjo iki 4,0 % (gruodžio mėn. buvo 3,5 %). Metinis paskolų namų ūkiams augimo tempas sausio mėn. tebebuvo stabilus ir sudarė 3,0 %, t. y. taip pat buvo gerokai mažesnis už 4,1 % istorinį vidurkį. Paskolų namų ūkiams augimą daugiausia lėmė didėjusios būsto ir vartojimo paskolos, o kitų paskolų namų ūkiams, įskaitant paskolas individualioms įmonėms, skaičius ir toliau buvo nedidelis. Nuosaikiam paskolų įmonėms ir namų ūkiams augimui įtakos turėjo keletas veiksnių, pavyzdžiui, padidėjęs neapibrėžtumas dėl ekonomikos perspektyvų, ir maža bankų norima prisiimti rizika esant padidėjusiai geopolitinei rizikai¹³.

¹³ Žr. Allayioti, A., Bozzelli, G., Di Casola, P., Mendicino, C., Skoblar, A. and Velasco, S. "More uncertainty, less lending: how US policy affects firm financing in Europe", *The ECB Blog*, ECB, 2 October 2025.

23 pav.

PFĮ paskolos euro zonoje

(metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltiniai: ECB ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: pakoreguota dėl pinigų finansų įstaigų paskolų pardavimo ir pakeitimo vertybiniais popieriais; ne finansų bendrovių atveju pakoreguota ir dėl tariamųjų lėšų sujungimo. Naujausi duomenys – 2026 m. sausio mėn.

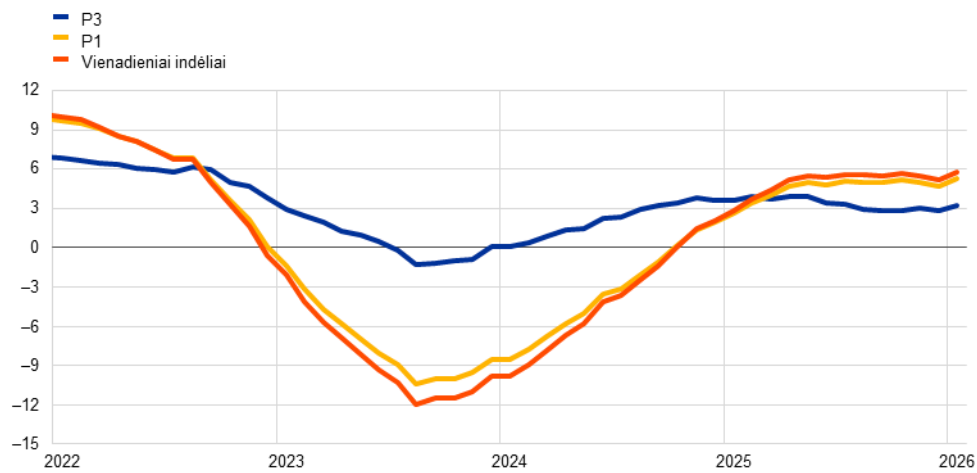
Sausio mėn. pinigų kiekio (P3) metinis augimo tempas padidėjo, o tam įtakos turėjo pinigų srautų iš užsienio į euro zoną atsigavimas (žr. 24 pav.).

Sausio mėn. P3 augimas padidėjo iki 3,3 % (gruodžio mėn. sudarė 2,8 %), tačiau tebebuvo gerokai mažesnis už 6,1 % ilgalaikį vidurkį. Vertinant sudedamąsias dalis, pinigų kiekio augimo atsigavimą lėmė didesnis likvidžiojo turto, ypač tarp ne bankų finansų tarpininkų, populiarumas. Tą rodė pinigų bazės (P1), kurią sudaro likvidžiausios priemonės, tiksliau – gryniesi pinigai apyvartoje ir vienadieniai indėliai, metinio augimo tempo padidėjimas nuo 4,7 % (gruodžio mėn.) iki 5,3 % (sausio mėn.). Kalbant apie P3 atitikmenis, pažymėtina, kad pokytį daugiausia lėmė atsigavę gryniesi piniginiai srautai iš užsienio ir padidėjęs bankų (trumpesnio termino) vyriausybės obligacijų pirkimas. Priešingai, Eurosistemos balansas toliau slopino P3 augimą, nes pagrindinės sumos, gautos suėjus terminui iš vertybinių popierių, įtrauktų į turto pirkimo programos ir specialiosios pandeminės pirkimo programos portfelius, nebereinvestuojamos.

24 pav.

P3, P1 ir vienadieniai indėliai

(metiniai pokyčiai, procentais; pakoreguota dėl sezoninio ir kalendorinio dienų skaičiaus)



Šaltinis: ECB.

Pastaba: naujausi duomenys – 2026 m. sausio mėn.

6 Fiskalinė raida

Remiantis 2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, euro zonos valdžios sektoriaus biudžeto deficitas 2025 m. turėtų nepakisti ir toliau būti 3,1 % BVP, o 2027 ir 2028 m. turėtų padidėti iki 3,6 %. Numatoma, kad 2025 m. šiek tiek sušvelnėjusi euro zonos fiskalinės politikos pozicija 2026 m. bus dar švelnesnė, o 2027–2028 m. – šiek tiek griežtesnė. Prognozuojama, kad euro zonos skolos ir BVP santykis padidės – nuo 87,5 % (2025 m.) iki 89,5 % (2028 m.). Labai svarbu stiprinti euro zonos ekonomiką, kartu palaikant patikimus viešuosius finansus. Dabartinėmis geopolitinės aplinkos sąlygomis vyriausybės pirmenybę turėtų teikti tvariems viešiesiems finansams, strateginėms investicijoms ir augimą skatinančioms struktūrinėms reformoms. Bet kokios fiskalinės priemonės, kurių imamasi dėl karo Artimuosiuose Rytuose sukulto energijos kainų sukrėtimo, turėtų būti laikinos, tikslinės ir skirtos konkrečiam tikslui pasiekti. Dabartinė energetikos krizė aiškiai rodo, kad būtina toliau mažinti priklausomybę nuo iškastinio kuro.

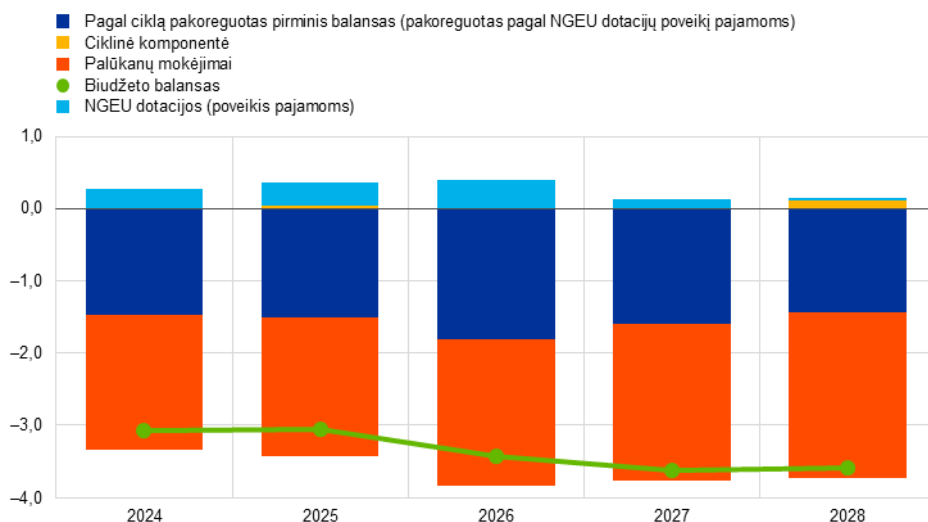
Remiantis 2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, euro zonos šalių valdžios sektoriaus biudžeto deficitas 2025 m. turėtų ir toliau sudaryti 3,1 % BVP, 2027 m. padidėti iki 3,6 %, o 2028 m. būti tokio paties lygio (žr. 25 pav.)¹⁴. Palyginti su 2025 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, prognozuojamas biudžeto balansas buvo padidintas visam prognozių laikotarpiui. Šiam padidimui didžiausią įtaką padarė blogėjantis pagal ciklą pakoreguotas pirminis balansas, pirmiausia dėl to, kad dėl išaugusios infliacijos, kurią lėmė konfliktas Artimuosiuose Rytuose, padidėjo pensijos ir kitos išlaidos. Deficito augimas yra daugiausia susijęs su didėjančiu palūkanų mokėjimų ir BVP santykiu (apie 0,4 procentinio punkto per prognozių laikotarpį), taip pat pagal ciklą pakoreguoto pirminio balanso pablogėjimu, kurį tik šiek tiek kompensuoja ciklinės komponentės pagerėjimas prognozių laikotarpio pabaigoje. Palūkanų mokėjimai didėja dėl persiduodančio ankstesnio palūkanų normų didinimo poveikio, kuris pasireiškia lėtai dėl ilgų valstybės skolos priemonių likutinių terminų. Be to, pasibaigus priemonei „Next Generation EU“ (NGEU), bendrai finansuojamos dotacijos ES valstybėms narėms nebebus skiriamos, nors kai kurios investicijos, susijusios su anksčiau išmokėtomis lėšomis, tebėra vykdomos.

¹⁴ Žr. 2026 m. kovo 19 d. ECB interneto svetainėje paskelbtas [2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominės prognozės euro zonai](#).

25 pav.

Biudžeto balansas ir jo struktūra

(procentais, palyginti su BVP)



Šaltiniai: ECB skaičiavimai ir 2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominės prognozės euro zonai.
Pastaba: pateikti bendri 21 euro zonos šalies valdžios sektoriaus duomenys.

Numatoma, kad 2025 m. šiek tiek sušvelnėjusi euro zonos fiskalinės politikos pozicija 2026 m. bus dar švelnesnė, o 2027–2028 m. – šiek tiek griežtesnė¹⁵.

Numatomas metinis pagal ciklą pakoreguoto pirminio balanso pokytis, pakoreguotas pagal dotacijas, skirtas šalims pagal priemonę NGEU, rodo, kad 2025 m. fiskalinė politika euro zonoje šiek tiek sušvelnėjo (-0,1 procentinio punkto BVP). Numatomas sušvelninimas 2026 m. daugiausia susijęs su didesnėmis viešosiomis investicijomis ir fiskaliniais pervedimais. Investicijų didėjimui įtakos pirmiausia turės didelės gynybos bei infrastruktūros išlaidos Vokietijoje (taip pat ir kitose mažesnėse šalyse) ir šiek tiek mažesnį poveikį – NGEU lėšomis finansuojamos investicijos. 2027 ir 2028 m. daugelio šalių, įskaitant Ispaniją, Prancūziją ir Italiją, vykdomą konsolidavimą ir NGEU lėšomis finansavimo pabaigą iš esmės atsveria skatinimo priemonės, daugiausia Vokietijoje.

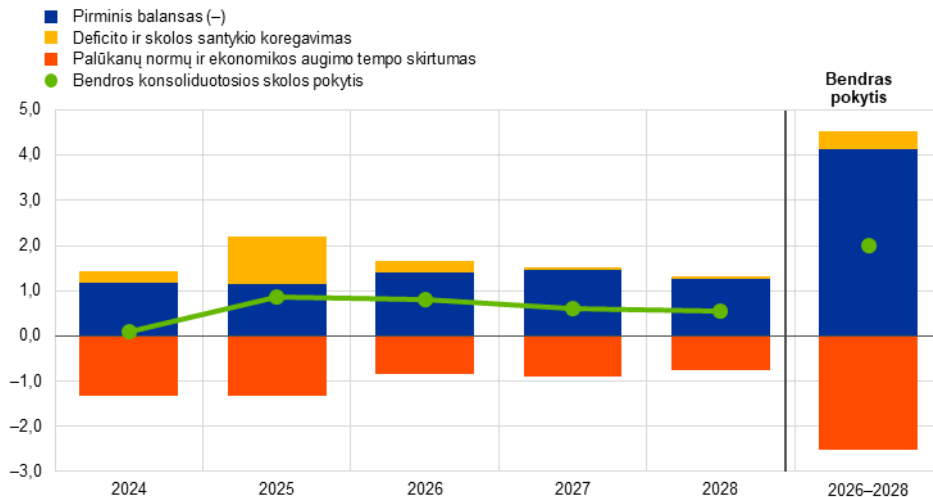
Euro zonos skolos ir BVP santykis turėtų padidėti – nuo 87,5 % (2025 m.) iki 89,5 % (2028 m.) (žr. 26 pav.). Prognozuojama, kad euro zonos skolos ir BVP santykis didės, nes nuolatinis pirminis deficitus bei teigiamas deficito ir skolos santykio korekcijas nusveria palankūs, nors ir mažėjantys, palūkanų normų ir ekonomikos augimo tempo skirtumai. Palyginti su gruodžio mėn. prognozėmis, valdžios sektoriaus skolos prognozė buvo padidinta, atsižvelgiant į didesnius sukauptus pirminius deficitus ir mažiau palankų palūkanų normų ir ekonomikos augimo skirtumą.

¹⁵ Fiskalinės politikos pozicija parodo ekonomikos fiskalinio skatinimo kryptį ir mastą, apimančius daugiau nei automatinių viešųjų finansų reakciją į ekonomikos ciklą. Čia ji vertinama kaip pagal ciklą pakoreguoto pirminio balanso ir BVP santykio, atėmus valstybės paramos finansų sektoriui įtaką, pokytis. Kadangi su priemonės NGEU dotacijomis iš ES biudžeto susijusios didesnės biudžeto pajamos neturi mažinančio poveikio paklausai, pagal ciklą pakoreguotas pirminis balansas šių pajamų neapima. Daugiau apie euro zonos fiskalinės politikos poziciją žr. straipsnyje "The euro area fiscal stance", *Economic Bulletin*, Issue 4, ECB, 2016.

26 pav.

Euro zonos šalių valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykio kaitos veiksniai

(procentiniais punktais)



Šaltiniai: ECB skaičiavimai ir 2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominės prognozės euro zonai.
Pastaba: pateikti bendri 21 euro zonos šalies valdžios sektoriaus duomenys.

Labai svarbu stiprinti euro zonos ekonomiką, kartu palaikant patikimus

viešuosius finansus. Dabartinėmis geopolitinės aplinkos sąlygomis vyriausybės pirmenybę turėtų teikti tvariems viešiesiems finansams, strateginėms investicijoms ir augimą skatinančioms struktūrinėms reformoms. Tebėra kritiškai svarbu panaudoti visą bendrosios rinkos potencialą. Taip pat labai svarbu skatinti didesnę kapitalo rinkos integraciją, pagal ambicingą tvarkaraštį baigiant kurti santaupų ir investicijų sąjungą bei bankų sąjungą, ir neatidėliojant priimti Reglamentą dėl skaitmeninio euro sukūrimo. Bet kokios fiskalinės priemonės, kurių imamasi dėl karo Artimuosiuose Rytuose sukulto energijos kainų sukrėtimo, turėtų būti laikinos, tikslinės ir skirtos konkrečiam tikslui pasiekti. Dabartinė energetikos krizė aiškiai rodo, kad būtina toliau mažinti priklausomybę nuo iškastinio kuro.

Statistika

[Statistikos priedas](#) (anglų k.)

© Europos Centrinis Bankas, 2026

Pašto adresas 60640 Frankfurtas prie Maino, Vokietija

Telefonas +49 69 1344 0

Interneto svetainė www.ecb.europa.eu

Visos teisės saugomos. Leidžiama perspausdinti švietimo ir nekomerciniais tikslais, jei nurodomas šaltinis.

Atsakomybė už šio biuletenio parengimą tenka ECB vykdomajai valdybai. Vertimus atlieka ir skelbia nacionaliniai centriniai bankai.

Dėl terminų ir santrumpų žr. ECB glosarijų (anglų k.).

Šiame leidinyje paskutiniai statistikos duomenys – 2026 m. kovo 18 d.

PDF ISSN 2363-3514, QB-01-26-064-LT-N