



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

Ekonomikos biuletenis

2026 / 5



Turinys

Ekonominės, finansinės ir pinigų aplinkos raida	2
Santrauka	2

Ekonominės, finansinės ir pinigų aplinkos raida

Santrauka¹

2026 m. liepos 23 d. įvykusiame posėdyje Valdančioji taryba nusprendė nekeisti nė vienos iš trijų ECB pagrindinių palūkanų normų. Nors energijos kainų perspektyvos yra labai nepastovios, šiuo metu jos atitinka 2026 m. birželio mėn. Eurosistemos ekspertų prognozių euro zonai pagrindinį scenarijų ir gerokai viršija lygį, užfiksuotą iki konflikto Artimuosiuose Rytuose. Neapibrėžtumas tebėra didelis ir dar nepasireiškė visas energetinio sukrėtimo poveikis infliacijai. Todėl Valdančioji taryba atidžiai stebi sukrėtimo intensyvumą ir trukmę, taip pat jo netiesioginio ir antrinio poveikių mastą. Ji yra įsipareigojusi formuoti savo pinigų politiką taip, kad infliacija stabilizuotųsi ties siekiamu 2 % lygiu vidutiniu laikotarpiu.

Priėmusi liepos 23 d. sprendimą, Valdančioji taryba tebėra gerai pasirengusi suvaldyti konflikto sukeltą neapibrėžtumą. Sprendimus dėl tinkamo pinigų politikos pobūdžio ji priims per kiekvieną posėdį atskirai, vadovaudamasi gaunamais duomenimis. Valdančiosios tarybos 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

Naujausia informacija rodo, kad 2026 m. antrąjį ketvirtį ekonominis aktyvumas šiek tiek atsigavo, nors konfliktas Artimuosiuose Rytuose ir toliau kėlė sunkumų. Remiantis tyrimų duomenimis, aktyvumas paslaugų sektoriuje iš dalies atsigavo po to, kai jis po energetinio sukrėtimo buvo gerokai sumažėjęs. Skaitmeninės paslaugos buvo atsparios, iš dalies dėl didėjančio su dirbtiniu intelektu susijusio aktyvumo indėlio. Apdirbamoji gamyba ir toliau buvo stabili. Ją palaikė atsargos kaupiančios įmonės, siekiančios apsaugoti nuo tiekimo grandinėje kylančios rizikos, ir didesnės gynybai skiriamos išlaidos. Gegužės mėn. nedarbas sudarė 6,2 % ir buvo arti istoriškai žemiausio lygio. Tačiau darbdaviai ieško vis mažiau naujų darbuotojų, o įmonės ir namų ūkiai mano, kad darbo rinka ir toliau bus vangesnė nei prieš konfliktą.

Perspektyvas įvertinantys rodikliai leidžia daryti prielaidą, kad artimiausiu metu ekonomika augs nuosaikiai, slopinama energetinio sukrėtimo ir su juo susijusio neapibrėžtumo. Vis dėlto pagrindiniai augimo vidutiniu laikotarpiu veiksniai nepakitę. Privatusis vartojimas, investicijos į naujas skaitmenines technologijas, vyriausybės

¹ Visas leidinys anglų kalba paskelbtas Europos Centrinio Banko [interneto svetainėje](#).

išlaidos gynybai ir infrastruktūrai bei šiek tiek atsigavęs eksportas turėtų prisidėti prie bendro ekonomikos augimo tempo.

Valdančioji taryba dar kartą pabrėžė, kad būtina skubiai stiprinti euro zonos ekonomiką, kartu užtikrinant patikimus viešuosius finansus. Pagrindiniai darbai yra supaprastinti ir suderinti visoje ES bendrojoje rinkoje taikomas taisykles, paspartinti energetikos pertvarką ir užbaigti kurti santaupų bei investicijų sąjungą. Fiskalinės priemonės, kurių imamasi dėl energetinio sukrėtimo, turėtų būti laikinos, tikslinės ir skirtos konkrečiam tikslui pasiekti. 2026 m. liepos mėn. Europos Parlamente vykusio balsavimo teigiami rezultatai tapo svarbiu žingsniu skaitmeninio euro įvedimo link. Valdančioji taryba palankiai vertina bendrą Europos Parlamento, ES Tarybos ir Europos Komisijos siekį iki 2026 m. pabaigos susitarti dėl Bendros valiutos dokumentų rinkinio. Skaitmeninis euras papildys grynuosius pinigus – bus jų skaitmeninis atitikmuo. Juo kaip mokėjimo priemone bus galima atsiskaityti už bet kokią skaitmeninę operaciją visoje euro zonoje.

Infliacija

2026 m. birželio mėn. infliacija smuktelėjo iki 2,8 % (gegužės mėn. buvo 3,2 %). Energijos kainų infliacija, gegužės mėn. sudariusi 10,8 %, sumažėjo iki 8,5 %, o maisto produktų infliacija – nuo 1,9 iki 1,5 %. Infliacija, neįskaitant energijos ir maisto produktų, nukrito iki 2,4 % (gegužės mėn. buvo 2,6 %), nes prekių kainų infliacija sumažėjo nuo 0,9 iki 0,7 %, o paslaugų kainų infliacija – nuo 3,5 iki 3,2 %.

Energetinis sukrėtimas ir toliau skatina kainų augimą. Įmonėms tampa vis brangiau įsigyti žaliavų, todėl jos planuoja didinti pardavimo kainas. Nors bazinės infliacijos tendencijos tebėra stabilios, dar nėra pasireiškęs visas energetinio sukrėtimo poveikis. ECB darbo užmokesčio stebėjimo priemonės ir apklausų dėl darbo užmokesčio lūkesčių rezultatai toliau rodo, kad ateinančiais ketvirčiais darbo užmokestis augs nedaug. Didėjantis darbo našumas taip pat padėjo suvaldyti vienetinių darbo sąnaudų augimą. Infliacijos lūkesčiai trumpesniu laikotarpiu tebėra padidėję. Dauguma ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių rodiklių svyruoja ties 2 %, o tai prisideda prie infliacijos stabilizavimosi ties siekiamu lygiu vidutiniu laikotarpiu.

Nors energijos kainų infliacija birželio mėn. sumažėjo, jos augimas nuo konflikto pradžios bei jos poveikis maisto, prekių ir paslaugų kainų infliacijai greičiausiai lems, kad 2027 m. pirmąjį pusmetį infliacija gerokai viršys tikslinį lygį. Po to infliacija turėtų sumažėti, nes numatoma, kad energijos kainos kris, o kitos kainos didės lėčiau. Vis dėlto konfliktas tebėra vienas pagrindinių neapibrėžtumo šaltinių. Todėl Valdančioji taryba atidžiai stebės energijos kainų kilimo mastą ir trukmę bei tai, kaip jis persiduoda kainų ir darbo užmokesčio nustatymui, infliacijos lūkesčiams bei ekonomikos dinamikai apskritai.

Rizikos vertinimas

Augimo perspektyva yra prastesnė. Nors 2026 m. birželio mėn. sudarytas susitarimo memorandumas tarp JAV ir Irano buvo pirmas bandymas išspręsti konfliktą, per kelias savaites iki liepos 23 d. įvykusio Valdančiosios tarybos posėdžio situacija vėl pablogėjo ir geopolitinė padėtis tebėra nestabili. Atsinaujinę energijos tiekimo trikdžiai gali dar labiau ir ilgesniam laikui, nei šiuo metu numatoma, padidinti energijos kainas. Tai slopintų realiąsias pajamas, išlaidas ir investicijas. Blogėjančios pasaulio finansų rinkos nuotaikos ar mažesnė kredito pasiūla gali dar labiau slopinti paklausą. Dėl naujų tarptautinės prekybos trikdžių gali dar labiau sutrikti tiekimo grandinės, sumažėti eksportas ir sumažėti vartojimas bei investicijos. Kita geopolitinė įtampa, ypač nepateisinamas Rusijos karas prieš Ukrainą, tebėra vienas pagrindinių neapibrėžtumo šaltinių. Kita vertus, augimas gali būti didesnis, jei paaiškėtų, kad ekonomika ir energijos rinkos greičiau, negu manyta, prisitaiko prie konflikto Artimuosiuose Rytuose sukeltų trikdžių arba jei konfliktas būtų išspręstas ilgam laikui. Be to, numatytos išlaidos gynybai ir infrastruktūrai bei reformos našumui didinti ir bendrosios rinkos kūrimui užbaigti, taip pat naujų technologijų diegimas euro zonos įmonėse gali paskatinti didesnę, nei vertinta, ekonomikos augimą.

Rizika, kad infliacija gali augti, yra padidėjusi. Energetinis sukrėtimas gali toliau intensyvėti, o jo poveikis kitoms kainoms ir darbo užmokesčiui gali būti stipresnis, nei šiuo metu numatoma. Kuo ilgiau energijos kainos bus didelės, tuo labiau tikėtina, kad jos prisidės prie infliacijos augimo didesniu mastu per netiesioginį ir antrinį poveikius. Neslūgstanti prekybos santykių įtampa gali dar labiau suskaidyti pasaulines tiekimo grandines, apriboti esminių žaliavų tiekimą ir dar labiau riboti euro zonos ekonomikos pajėgumus. Dėl ekstremalių meteorologinių sąlygų, kaip matyti iš dabartinių karščio bangų, ir intensyvėjančios platesnio masto klimato ir gamtos krizės gali labiau, negu tikėtasi, pakilti maisto produktų kainos. Kita vertus, infliacija gali būti mažesnė, jeigu konfliktas Artimuosiuose Rytuose būtų išspręstas ilgam laikui arba jeigu netiesioginis ar antrinis poveikiai pasirodytų esą mažesni. Padidėjęs kintamumas ir rizikos vengimas finansų rinkose gali slopinti paklausą ir kartu mažinti infliaciją.

Finansinės ir pinigų aplinkos sąlygos

Nuo 2026 m. birželio 11 d. posėdžio finansinės aplinkos sąlygos apskritai buvo šiek tiek sugriežtintos, o tai atitinka ECB pagrindinių palūkanų normų padidinimą. Gegužės mėn. bankų paskolų įmonėms palūkanų normos ir rinkoje pasiskolintų lėšų kaina nepakito ir tebebuvo atitinkamai 3,6 ir 4,0 %. Metinis bankų paskolų įmonėms augimo tempas padidėjo iki 4,0 % (balandžio mėn. sudarė 3,4 %), bet tai iš dalies atsvėrė lėtesnis įmonių obligacijų emisijos augimo tempas, sumažėjęs nuo 4,5 iki 3,4 %. Kaip matyti iš 2026 m. liepos mėn. euro zonos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų rezultatų, antrąjį ketvirtį paskolų įmonėms standartai buvo truputį sugriežtinti. Įmonių paskolų paklausa šiek tiek padidėjo, skatinama tiek išaugusio apyvartinio kapitalo poreikio, tiek didelių įmonių skolinimosi investicijoms į pagrindinį kapitalą.

Gegužės mėn. būsto paskolų palūkanų normos pakilo iki 3,5 % (balandžio mėn. buvo 3,4 %), o būsto paskolų augimas truputį padidėjo ir sudarė 3,1 %. Antrąjį ketvirtį reikalavimai būsto paskolų gavėjams buvo sugriežtinti, nes padidėjo bankų susirūpinimas dėl ekonominės rizikos, su kuria susiduria jų klientai, ir sumažėjo jų noras patiems prisiimti riziką. Būsto paskolų paklausa sumažėjo dėl menkstančio vartotojų pasitikėjimo ir didesnių palūkanų normų.

Sprendimai dėl pinigų politikos

2026 m. liepos 23 d. įvykusiame posėdyje Valdančioji taryba nusprendė nekeisti nė vienos iš trijų ECB pagrindinių palūkanų normų. Palūkanų norma už naudojimąsi indėlių galimybe, pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma ir palūkanų norma už naudojimąsi ribinio skolinimosi galimybe nesikeis ir bus atitinkamai 2,25, 2,40 ir 2,65 %.

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

Valdančioji taryba yra įsipareigojusi formuoti pinigų politiką taip, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija stabilizuotųsi ties siekiamu 2 % lygiu vidutiniu laikotarpiu. Sprendimus dėl tinkamo pinigų politikos pobūdžio ji priims per kiekvieną posėdį atskirai, vadovaudamasi gaunamais duomenimis. Jos 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 siekiamu lygiu vidutiniu laikotarpiu, ir užtikrinti sklandų pinigų politikos poveikio perdavimą.

© 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. liepos 22 d.

PDF ISSN 2363-3514
ES katalogo numeris QB-01-26-069-LT-N