

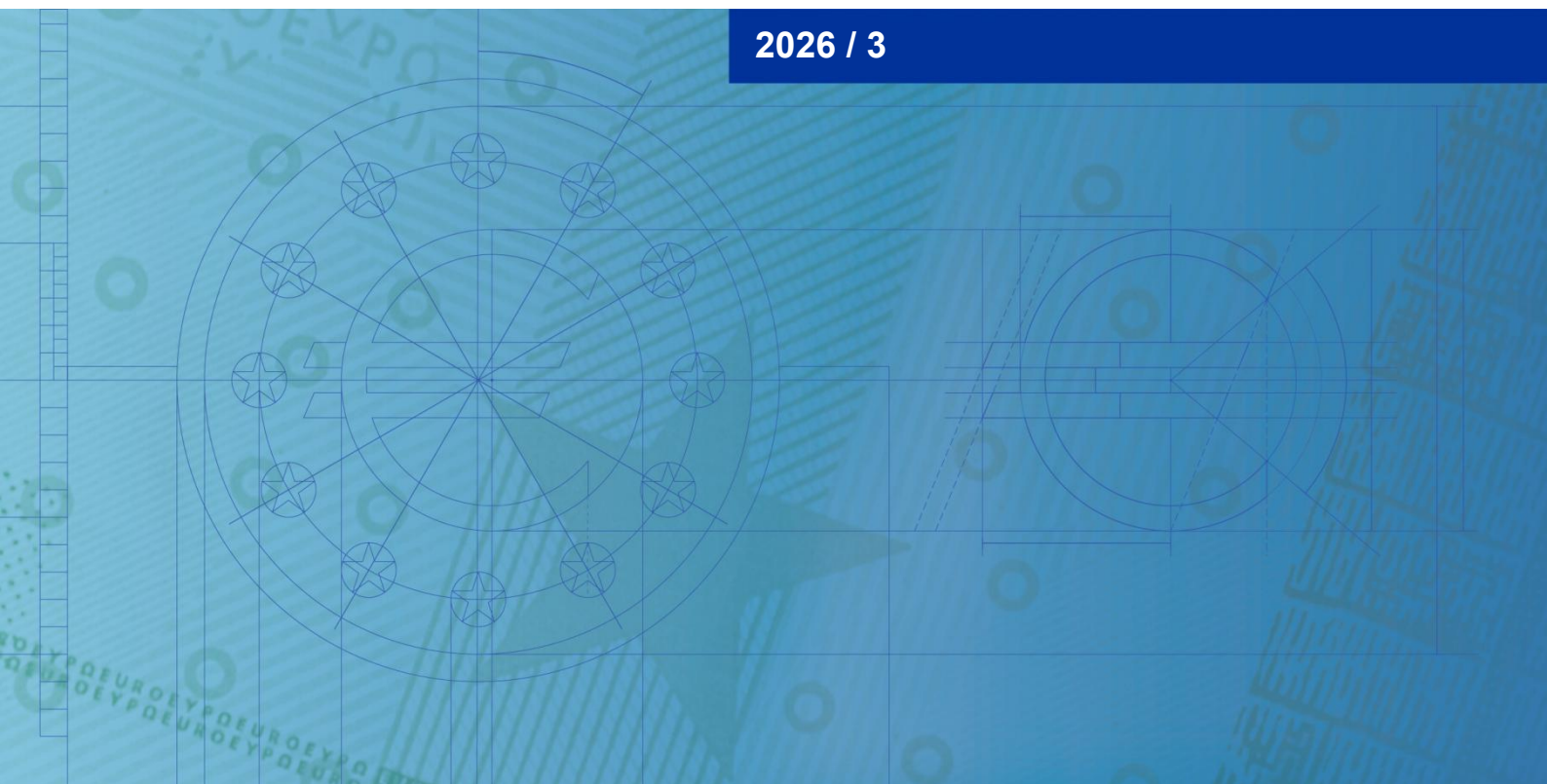


EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

Ekonomikos biuletenis

2026 / 3



Turinys

Ekonominės, finansinės ir pinigų aplinkos raida	2
Santrauka	2

Ekonominės, finansinės ir pinigų aplinkos raida

Santrauka¹

2026 m. balandžio 30 d. vykusiam posėdyje Valdančioji taryba nusprendė nekeisti nė vienos iš trijų ECB pagrindinių palūkanų normų. Gaunami duomenys iš esmės atitinka ankstesnę infliacijos perspektyvos vertinimą, tačiau išaugo rizika, kad infliacija didės, o ekonomikos augimas – lėtės. Valdančioji taryba yra įsipareigojusi formuoti savo pinigų politiką taip, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija stabilizuotųsi ties siekiamu 2 % lygiu.

Karas Artimuosiuose Rytuose lėmė staigų energijos kainų šuolį, padidinusį infliaciją ir neigiamai paveikęs ekonominius vertinimus. Karo pasekmės infliacijai ir ekonominei veiklai vidutiniu laikotarpiu priklausys nuo energijos kainų sukrėtimo intensyvumo ir trukmės bei jo netiesioginio ir antrinio poveikių masto. Kuo ilgiau tęsis karas ir kuo ilgiau energijos kainos bus didelės, tuo stipresnis bus tikėtinas poveikis infliacijai platesniu mastu ir ekonomikai.

Valdančioji taryba tebėra gerai pasirengusi suvaldyti dabartinį neapibrėžtumą. Prasidėjus šiam spartaus energijos kainų kilimo laikotarpiui, infliacija euro zonoje buvo ties tiksliniu 2 % lygiu. Ekonomikai pastaraisiais ketvirčiais buvo būdingas atsparumas. Ilgesnės trukmės infliacijos lūkesčiai ir toliau turi tvirtą pagrindą, tačiau trumpesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai gerokai išaugo.

Valdančioji taryba atidžiai stebės padėtį ir sprendimus dėl tinkamos pinigų politikos pozicijos 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

Prieš prasidedant pastarojo mėto neramumams, euro zonos ekonomikos augimas jau buvo pradėjęs spartėti. Remiantis išankstiniu Eurostato įverčiu, 2026 m. pirmąjį ketvirtį realusis BVP paaugo 0,1 %. Augimą ir toliau labiausiai skatino vidaus paklausa, palaikoma atsparios darbo rinkos. Tačiau ekonomikos perspektyvos dabar yra labai neaiškios ir priklausys nuo to, kiek ilgai truks karas Artimuosiuose Rytuose ir kaip stipriai jis paveiks energetikos bei kitų žaliavų rinkas, taip pat pasaulines tiekimo grandines.

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

Gaunamieji duomenys rodo, kad konfliktas neigiamai veikia ekonominę veiklą. Apklausų rezultatai rodo, kad nuo karo pradžios ekonomika auga lėčiau, o vartotojai ir įmonės tapo mažiau užtikrinti dėl ateities. Ilgesni pristatymo terminai ir didėjančios žaliavų kainos leidžia daryti išvadą, kad tiekimo grandinės patiria spaudimą.

Vertinant ateities perspektyvas, tikėtina, kad didelės energijos sąnaudos ir toliau darys neigiamą poveikį realiosioms pajamoms, todėl namų ūkiai ir įmonės bus mažiau linkę vartoti ir investuoti. Nors 2026 m. kovo mėn. nedarbas tebebuvo artimas istoriškai žemam lygiui – 6,2 %, darbo jėgos paklausa toliau mažėjo. Kartu namų ūkių finansinė padėtis vis dar yra tvirta, o investicijas turėtų ir toliau skatinti augančios vyriausybės išlaidos gynybai ir infrastruktūrai bei vis didėjančios įmonių investicijos į naujas skaitmenines technologijas. Šis palankus atspirties taškas suteikia tam tikrą apsaugą nuo karo pasekmių.

Valdančioji taryba pabrėžė, kad būtina skubiai stiprinti euro zonos ekonomiką, kartu užtikrinant patikimus viešuosius finansus. Fiskalinės priemonės, kurių imamasi dėl energijos kainų sukrėtimo, turėtų būti laikinos, tikslinės ir skirtos konkrečiam tikslui pasiekti. Reformos, skirtos euro zonos augimo potencialui didinti ir energetikos pertvarkai paspartinti, kad būtų sumažinta priklausomybė nuo iškastinio kuro, dabar yra svarbesnės nei kada nors anksčiau. Santaupų ir investicijų sąjungos kūrimo užbaigimas yra labai svarbus veiksnys siekiant finansuoti inovacijas, remti žaliąją bei skaitmeninę pertvarkas ir didinti našumą. Skaitmeninis euras ir didmeninių centrinių bankų pinigų žetonai sustiprins Europos strateginę autonomiją, konkurencingumą bei finansinę integraciją ir paskatins mokėjimų srities inovacijas. Todėl būtina skubiai priimti Reglamentą dėl skaitmeninio euro sukūrimo. Supaprastinus ir suderinus visoje ES bendrojoje rinkoje taikomas taisykles, Europos įmonės galės sparčiau augti.

Infliacija

2026 m. balandžio mėn. infliacija padidėjo iki 3,0% (kovo mėn. buvo 2,6 %, o vasario mėn. – 1,9 %). Infliaciją didino dėl karo Artimuosiuose Rytuose sparčiai kylančios energijos kainos. Energijos kainų infliacija, kovo mėn. buvusi 5,1 %, šoktelėjo iki 10,9 %, maisto produktų infliacija – iki 2,5 %. Infliacija, neįskaitant energijos ir maisto produktų, sumažėjo iki 2,2 % (kovo mėn. buvo 2,3 %), o tai buvo susiję su sumažėjusia paslaugų kainų infliacija – kovo mėn. sudariusi 3,2 %, ji smuktelėjo iki 3,0 %. Prekių kainų infliacija, kovo mėn., sudariusi 0,5 %, šoktelėjo iki 0,8%.

Bazinės infliacijos rodikliai pastaraisiais mėnesiais pasikeitė nedaug. Šiuo metu ECB darbo užmokesčio stebėjimo priemonė bei apklausų dėl darbo užmokesčio lūkesčių rezultatai toliau rodo, kad 2026 m. darbo sąnaudos mažės. Kartu apklausų rezultatai rodo, kad padidėjo kitos sąnaudų sudedamosios dalys ir pardavimo kainų lūkesčiai. Gerokai išaugo trumpesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai. Dauguma ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių rodiklių svyruoja ties 2 %, o tai prisideda prie infliacijos stabilizavimosi ties siekiamu lygiu vidutiniu laikotarpiu.

Dėl kylančių energijos kainų infliacija artimiausiu metu ir toliau bus gerokai didesnė kaip 2 %. Kadangi pakilusių energijos kainų laikotarpis tęsiasi, stiprėja tikėtinas jų poveikis – tiek netiesioginis, tiek antrinis – infliacijai platesniu mastu. Todėl Valdančioji taryba atidžiai stebės energijos kainų kilimo mastą ir trukmę, taip pat kaip tai veikia kainų ir darbo užmokesčio nustatymą, infliacijos lūkesčius bei ekonomikos dinamiką apskritai.

Rizikos vertinimas

Augimo perspektyva yra prastesnė. Karas Artimuosiuose Rytuose ne tik vis dar yra vienas veiksnių, galinčių lemti mažesnį euro zonos ekonomikos augimą, bet ir prisideda prie nepastovios pasaulinės politikos aplinkos. Užsitęsę energijos tiekimo sutrikimai galėtų dar labiau ir ilgesniam laikui, nei šiuo metu numatoma, padidinti energijos kainas. Dėl šių veiksnių sumažėtų pajamos, o įmonės ir namų ūkiai būtų mažiau linkę investuoti ir leisti pinigus. Ekonomikos augimas būtų labiau slopinamas, jei, uždarius pagrindinius laivybos maršrutus, pradėtų labai trūkti svarbiausių žaliavų ir dėl to euro zonos įmonės būtų priverstos mažinti gamybos apimtį. Blogėjančios nuotaikos pasaulio finansų rinkose dar labiau slopintų paklausą. Dėl naujų tarptautinės prekybos trikdžių galėtų labiau 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 paaiškėtų, kad ekonomika lengviau prisitaiko prie karo Artimuosiuose Rytuose sukeltų sutrikimų arba jei konfliktas būtų išspręstas greičiau, nei šiuo metu tikimasi. Be to, numatytos išlaidos gynybai ir infrastruktūrai, reformos, skirtos našumui didinti, bei naujų technologijų diegimas euro zonos įmonėse gali paskatinti didesnį, nei vertinta, ekonomikos augimą. Dabartinius lūkesčius viršijančių augimą galėtų paskatinti ir nauji prekybos susitarimai bei gilesnė bendrosios rinkos integracija.

Rizika, kad infliacija gali kilti, yra padidėjusi. Jei energijos kainos kiltų daugiau ir ilgesnį laiką, nei šiuo metu tikimasi, infliacija euro zonoje didėtų toliau. Ši tendencija galėtų sustiprėti ir tapti ilgalaikė, jeigu pakilusių energijos kainų poveikis kitoms kainoms ir darbo užmokesčiui būtų stipresnis, nei numatoma, jeigu dėl to didėtų ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai arba jei platesniu mastu būtų sutrikdytos pasaulinės tiekimo grandinės. 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 ekonominis poveikis pasirodytų esąs labiau trumpalaikis, nei šiuo metu numatoma, arba jeigu netiesioginis ir antrinis poveikiai pasirodytų esą mažesni. Didesnis finansų rinkų nepastovumas ir didesnis nenoras rizikuoti galėtų slopinti paklausą ir kartu sumažinti infliaciją.

Finansinės ir pinigų aplinkos sąlygos

Karas Artimuosiuose Rytuose sukėlė didelius svyravimus pasaulio finansų rinkose. Apskritai finansinės sąlygos tebėra griežtesnės nei iki karo.

Rinkoje skolintų lėšų kaina 2026 m. kovo mėn. pakilo iki 3,9 % (vasario mėn. buvo 3,5 %). Bankų paskolų įmonėms palūkanų normos, remiantis iki karo fiksuotais duomenimis, vasario mėn. smuktelėjo iki 3,5 %, o būsto paskolų palūkanų normos tebebuvo 3,4 %.

Metinis bankų paskolų įmonėms augimo tempas kovo mėn. padidėjo iki 3,2 % (vasario mėn. buvo 3,0 %), o bendrovių obligacijų išleidimo augimo tempas, vasario mėn. sudaręs 4,5 %, smuktelėjo iki 3,9 %. Kaip matyti iš 2026 m. balandžio mėn. euro zonos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų, pirmąjį ketvirtį paskolų įmonėms standartai tapo griežtesni. Šis griežtinimas buvo susijęs su padidėjusiu bankų susirūpinimu dėl klientų patiriamos ekonominės rizikos. Pirmąjį ketvirtį šiek tiek sumažėjo įmonių paskolų, ypač ilgalaikėms investicijoms, paklausa.

Būsto paskolų kovo mėn. suteikta 3,0 % daugiau (vasario mėn. – 3,1 %), nes kredito standartai buvo šiek tiek sugriežtinti, o paklausa nepakito.

Sprendimai dėl pinigų politikos

Indėlių galimybės palūkanų norma, pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma ir palūkanų norma už naudojimąsi ribinio skolinimosi galimybe nepakeistos ir bus 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. balandžio 30 d. vykusiame posėdyje Valdančioji taryba nusprendė nekeisti nė vienos iš trijų ECB pagrindinių palūkanų normų. Ji yra įsipareigojusi formuoti savo pinigų politiką taip, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija stabilizuotųsi ties siekiamu 2 % lygiu. 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 gaunamuosius 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 suteiktas įgaliojimus turimas priemones, kad infliacija tvariai stabilizuotųsi ties tiksliniu 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. balandžio 29 d.

PDF ISSN 2363-3514

ES katalogo numeris QB-01-26-067-LT-N