



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

Ekonomikos biuletenis

2026 / 4



Turiny

Ekonominiai, finansiniai ir pinigų pokyčiai	2
Santrauka	2
1 Išorės aplinka	7
2 Ekonominis aktyvumas	13
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

Santrauka

Valdančioji taryba yra įsipareigojusi formuoti pinigų politiką taip, kad infliacija stabilizuotųsi ties tiksliniu 2 % lygiu vidutiniu laikotarpiu. Todėl 2026 m. birželio 11 d. vykusiame posėdyje ji nusprendė padidinti tris ECB pagrindines palūkanų normas 25 baziniais punktais. Dėl karo Artimuosiuose Rytuose kyla spaudimas infliacijai, todėl sprendimas padidinti palūkanų normas yra tinkamas, atsižvelgiant į įvairius scenarijus, kuriuose palyginama šio sukrėtimo galima raida ir poveikis euro zonos perspektyvoms vidutiniu laikotarpiu.

Pagal 2026 m. birželio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominių prognozių euro zonai pagrindinį scenarijų numatoma, kad 2026 m. bendroji infliacija bus vidutiniškai 3,0 %, 2027 m. – 2,3 %, o 2028 m. – 2,0 %. Pagal pagrindinį scenarijų numatoma, kad infliacija, neįskaitant energijos ir maisto produktų, 2026 ir 2027 m. bus vidutiniškai 2,5 %, o 2028 m. – 2,2 %. Palyginti su 2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis euro zonai, ekspertai šiek tiek padidino 2026 ir 2027 m. pagrindinio scenarijaus infliacijos prognozę dėl numatomo aukštesnio energijos kainų lygio, kuris, jų vertinimu, iš dalies persiduos maisto, prekių ir paslaugų infliacijai. Pagal pagrindinį scenarijų ekonomika 2026 m. turėtų augti vidutiniškai 0,8 %, 2027 m. – 1,2 %, o 2028 m. – 1,5 %. Prognozė 2026 ir 2027 m. yra sumažinta, atsižvelgiant į stipresnį karo poveikį žaliavų rinkoms, realiosioms pajamoms ir pasitikėjimo lygiui.

Perspektyva tebėra neaiški: kyla infliacijos didėjimo rizika ir augimo sulėtėjimo rizika. Kokios bus karo pasekmės infliacijai ir ekonomikos augimui vidutiniu laikotarpiu priklausys nuo energijos kainų sukrėtimo intensyvumo ir trukmės bei jo netiesioginio ir antrinio poveikių masto. Šį neapibrėžtumą rodo ir labai įvairūs infliacijos bei augimo rezultatai Eurosistemos ekspertų parengtuose naujausiuose alternatyviuose scenarijuose, paskelbtuose [2026 m. birželio mėn. prognozėse](#) ECB interneto svetainėje.

Priėmusi birželio 11 d. sprendimą, Valdančioji taryba tebėra gerai pasirengusi susitvarkyti su karo nulemtu neapibrėžtumu. Ji atidžiai stebės padėtį ir sprendimus dėl tinkamos pinigų politikos pozicijos 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

Atmetus laikino veiksnio Airijoje poveikį, euro zonos ekonomika, palaikoma vidaus paklausos ir eksporto, 2026 m. pirmąjį ketvirtį augo. Tačiau karas Artimuosiuose Rytuose daro neigiamą poveikį ekonominiam aktyvumui, o apklausų rezultatai rodo, kad augimas lėtėja, ypač paslaugų sektoriuje. Apdirbamoji gamyba kol kas yra stabili. Iš dalies tai yra dėl to, kad įmonės, rengdamosi tiekimo grandinės sutrikimams, kaupė atsargas. Tai susiję ir su didesnėmis gynybos išlaidomis.

Darbo rinka tebėra atspari. Nedarbas, 2026 m. balandžio mėn. buvęs 6,3 %, tebėra arti istoriškai žemiausio lygio. Pirmąjį ketvirtį buvo kuriama papildomų darbo vietų, nors ir lėčiau nei 2025 m. paskutinį ketvirtį. Toliau mažėjo darbo jėgos paklausa, o įmonės ir namų ūkiai numato mažesnę darbo rinkos aktyvumą.

Ekspertai, vertindami ateities perspektyvas, numato, kad vidaus paklausa bus mažesnė, nei jų prognozuota 2026 m. kovo mėn., karui ir toliau neigiamai veikiant pasitikėjimą ir dėl padidėjusių energijos sąnaudų mažėjant realiosioms pajamoms. Kita vertus, namų ūkių balansai apskritai yra stabilūs, o ekonomikos augimą ir toliau labiausiai turėtų skatinti vartojimas. Padidėjusios energijos sąnaudos ir smuktelėjęs pasitikėjimas artimiausiu metu sumažins privačias investicijas, tačiau jas turėtų palaikyti įmonių investicijos į naujas skaitmenines technologijas. Viešąsias investicijas turėtų ir toliau palaikyti augančios vyriausybės išlaidos gynybai ir infrastruktūrai. Tikimasi, kad šie veiksniai suteiks tam tikrą apsaugą nuo karo pasekmių.

Valdančioji taryba pabrėžė, kad būtina skubiai stiprinti euro zonos ekonomiką, kartu užtikrinant patikimus viešuosius finansus. Fiskalinis tvarumas yra kritiškai svarbus bendresniam ekonominiam stabilumui. Fiskalinės priemonės, kurių imamasi dėl energijos kainų sukrėtimo, turėtų būti laikinos, tikslinės ir skirtos konkrečiam tikslui pasiekti. Tai pabrėžiama ir Europos Komisijos 2026 m. Europos semestro pavasario dokumentų rinkinyje. 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 pertvarką ir didinti našumą. Skaitmeninis euras ir žetonais pakeisti didmeniniams atsiskaitymams skirti centrinių bankų pinigai 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

Infliacija padidėjo nuo 3,0 % (balandžio mėn.) iki 3,2 % (gegužės mėn.). Energijos infliacija, balandžio mėn. sudarė 10,8 %, šiek tiek ūgtelėjo – iki 10,9 %, o maisto produktų kainos kilo mažiau – nuo 2,4 % iki 2,0 %. Infliacija, neįskaitant energijos ir maisto kainų, šiek tiek padidėjo – iki 2,5 % (balandžio mėn. ji sudarė 2,2 %), nes

prekių infliacija nedaug pakilo – iki 0,9 %, o paslaugų infliacija padidėjo nuo 3,0 % iki 3,5 %.

2026 m. pirmąjį ketvirtį vidaus sąnaudų spaudimas sumažėjo, o tai lėmė lėčiau augantis darbo užmokesčio ir pelnas. ECB darbo užmokesčio stebėjimo priemonės ir apklausų dėl darbo užmokesčio lūkesčių rezultatai toliau rodo, kad darbo užmokesčio augimas per metus turėtų lėtėti. Tačiau įmonėms tampa vis brangiau įsigyti kitų žaliavų, todėl jos planuoja didinti pardavimo kainas. Be to, dėl energetikos sukurtimo jau padidėjo kai kurie grynosios infliacijos rodikliai. Infliacijos lūkesčiai trumpesniu laikotarpiu tebėra gerokai didesni nei prieš prasidedant karui Artimuosiuose Rytuose. Kartu 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 vasarą dar labiau padidės ir 2027 m. pirmąjį pusmetį gerokai viršys tikslinį lygį. Tai paveiks ir maisto produktų, prekių ir paslaugų infliaciją. Infliacija turėtų grįžti prie tikslinio lygio 2027 m. antrąją pusę, pingant energijai ir lėčiau kylant kitoms kainoms. Vis dėlto karas Artimuosiuose Rytuose tebėra vienas pagrindinių neapibrėžtumo šaltinių. Kuo ilgiau energijos kainos bus didelės, tuo labiau tikėtina, kad jos prisidės prie infliacijos augimo platesniu mastu per netiesioginį ir antrinį poveikius. Todėl Valdančioji taryba atidžiai stebės energijos kainų kilimo mastą bei trukmę ir tai, kaip tai persiduoda kainų ir darbo užmokesčio nustatymui, infliacijos lūkesčiams bei ekonomikos dinamikai apskritai.

Rizikos vertinimas

Ekonomikos augimo perspektyva yra prastesnė daugiausia dėl karo Artimuosiuose Rytuose, kuris dar labiau padidino pasaulinės politinės aplinkos nestabilumą. Užsitęsę energijos tiekimo sutrikdymai galėtų dar labiau ir ilgesniam laikui, nei šiuo metu numatoma, padidinti energijos kainas. Dėl šių veiksnių dar labiau sumažėtų realiosios pajamos, o įmonės ir namų ūkiai būtų mažiau linkę investuoti ir leisti pinigų. Ekonomikos augimas būtų labiau slopinamas, jei, uždarius pagrindinius laivybos maršrutus, pradėtų labai trūkti svarbiausių žaliavų ir euro zonos įmonės būtų priverstos mažinti produkciją. Blogėjančios pasaulio finansų rinkos nuotaikos ar mažesnė kredito pasiūla dar labiau slopintų paklausą. Dėl naujų tarptautinės prekybos trikdžių galėtų dar labiau sutrikti tiekimo grandinės, sumažėti eksportas ir sumenkinti 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 ir energijos rinkos greičiau, negu manyta, prisitaiko prie karo Artimuosiuose Rytuose sukeltų sutrikimų arba jei karas būtų užbaigtas greitai ir ilgam. 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 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 svarbiausių žaliavų tiekimą ir padidinti euro zonos ekonomikos pajėgumų suvaržymus. Dėl ekstremalių meteorologinių sąlygų ir intensyvėjančios platesnio masto klimato ir gamtos krizės labiau, negu tikėtasi, gali pakilti maisto produktų kainos. Kita vertus, infliacija galėtų būti šiek tiek mažesnė, jeigu karo Artimuosiuose Rytuose ekonominis poveikis pasirodytų esąs labiau trumpalaikis, nei šiuo metu manoma, arba jeigu netiesioginis ar antrinis poveikis pasirodytų esąs mažesnis. Padidėjęs kintamumas ir rizikos vengimas finansų rinkose gali slopinti paklausą ir kartu mažinti infliaciją.

Finansinės ir pinigų aplinkos sąlygos

Nuo 2026 m. balandžio 30 d. valdančiosios tarybos posėdžio finansinės sąlygos iš esmės nepakito, tačiau tebėra griežtesnės nei iki karo. Rinkoje skolintų lėšų kaina balandžio mėn. padidėjo iki 4,0 % (kovo mėn. buvo 3,9 %). Balandžio mėn. bankų paskolų įmonėms palūkanų normos toliau buvo 3,6 %, būsto paskolų palūkanų normos – 3,4 %.

Metinis bankų paskolų įmonėms augimo tempas balandžio mėn. padidėjo iki 3,4 % (kovo mėn. buvo 3,2 %), o bendrovių obligacijų išleidimo augimo tempas padidėjo iki 4,6 %. Būsto paskolų apimtis balandžio mėn. vėl išaugo 3,0 %.

Vadovaudamasi savo pinigų politikos strategija, Valdančioji taryba atidžiai įvertino pinigų politikos ir finansinio stabilumo ryšį. Euro zonos bankai yra atsparūs, jų kapitalo ir likvidumo rodikliai yra stabilūs, gera ir turto kokybė, o pelningumas – didelis. Tačiau staiga ir reikšmingai kritus turto kainoms, ypač jei kritimo poveikį dar labiau sustiprintų ne bankų finansų sektorius ir blogėjanti turto kokybė (visų pirma energetikos ir nuo prekybos priklausomuose sektoriuose), kiltų grėsmė finansiniam stabilumui. Kuo ilgiau tęsiasi dabartiniai geopolitiniai konfliktai, tuo labiau šios grėsmės didėja. Makroprudencinė politika tebėra pagrindinė apsaugos nuo didėjančio finansinio pažeidžiamumo priemonė, padedanti stiprinti finansų sistemos atsparumą ir išsaugoti makroprudencinės politikos veiksmų erdvę.

Sprendimai dėl pinigų politikos

2026 m. birželio 11 d. įvykusiame posėdyje Valdančioji taryba nusprendė tris ECB pagrindines palūkanų normas padidinti 25 baziniais punktais. Indėlių galimybės palūkanų norma, pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma ir palūkanų norma už naudojimąsi ribinio skolinimosi galimybe buvo padidintos iki atitinkamai 2,25 %, 2,40 % ir 2,65 % nuo 2026 m. birželio 17 d.

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 infliacija stabilizuotųsi ties tiksliniu 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, taip pat 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.

2026 m. pradžioje pasaulio ekonomikos aktyvumas ir toliau buvo atsparus, tačiau užsitęsęs karas Artimuosiuose Rytuose temdo perspektyvas dėl didesnių energijos kainų, griežtesnių finansinių sąlygų ir padidėjusio neapibrėžtumo. Metų pradžioje pasaulio ekonomikos aktyvumą ir prekybą palaikė didelė apdirbamosios gamybos produkcija ir su DI susijusios investicijos. Šį aktyvumą taip pat palaikė išankstinis energijos kainoms jautrių prekių atsargų kaupimas, ypač pastebimas JAV, Kinijoje ir kitose besiformuojančios rinkos ekonomikos Azijos šalyse. Tiesioginis karo Artimuosiuose Rytuose poveikis su energija nesusijusiai prekybai ir jūrų laivybai iki šiol buvo ribotas, tačiau sustiprėjo spaudimas naftos, perdirbto kuro ir kitų energijos kainoms jautrių prekių tiekimo srityje. Kartu padidėjo pasaulinė infliacija, nes didesnės energijos sąnaudos pradėjo daryti įtaką kainų spaudimui platesniu mastu. Todėl 2026 m. birželio mėn. Eurosystemos ekspertų makroekonominėse prognozėse euro zonai 2026 m. numatomas mažesnis pasaulinis augimas, palyginti su ankstesnėmis prognozėmis, ir didesnė pasaulinė infliacija tiek 2026, tiek 2027 m.

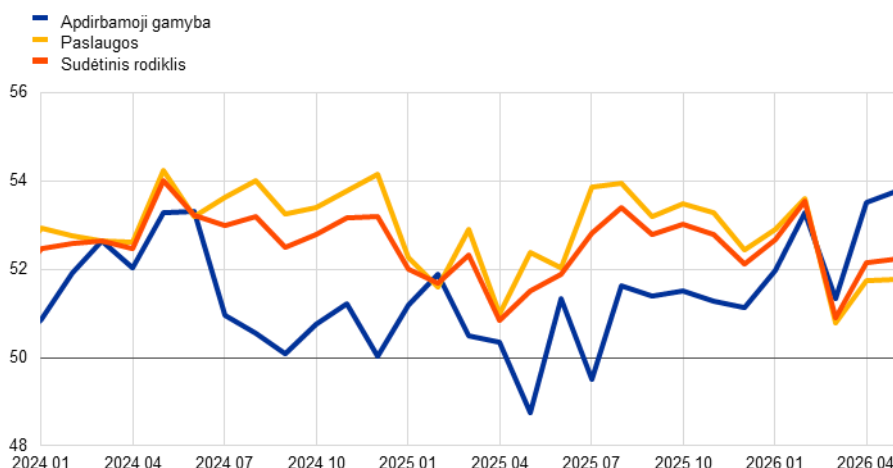
2026 m. pradžioje pasaulio ekonomikos aktyvumas tebebuvo stabilus, jį palaikė apdirbamosios gamybos produkcija ir išankstinis energijos kainoms jautrių prekių atsargų kaupimas. Gaunami nacionalinių sąskaitų duomenys rodo, kad pasaulinė ekonominė gamyba 2026 m. pirmąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, padidėjo 0,7 % (2025 m. ketvirtąjį ketvirtį sudarė 0,8 %). Iš apklausų rodiklių matyti, kad 2026 m. antrojo ketvirčio pradžioje ekonominis aktyvumas tebebuvo stabilus, o pasaulinis sudėtinis produkcijos pirkimo vadybininkų indeksas (PVI) po 2026 m. kovo mėn. staigaus kritimo balandžio ir gegužės mėn. atsigavo (žr. 1 pav. a grafiką). Tokį augimą daugiausia skatino apdirbamoji gamyba, o paslaugų sektoriaus atsigavimas buvo nuosaikesnis. „Prekybos paankstinimas“, „papildomos atsargos“ ir susijusios sąvokos energetikos ir energiją intensyviai vartojančių sektorių konferenciniuose pokalbiuose pelniui aptarti minimos gerokai dažniau, o tai rodo, kad įmonės kaupia atsargas reaguodamos į padidėjusį neapibrėžtumą, susijusį su karu Artimuosiuose Rytuose ir galimais tiekimo sutrikimais (žr. 1 pav. b grafiką). 2026 m. birželio mėn. Eurosystemos ekspertų makroekonominėse prognozėse euro zonai numatoma, kad spartus augimas 2026 m. pirmąjį ketvirtį ir laikini pasaulio ekonomikos aktyvumą palaikantys veiksniai artimiausiu metu iš dalies sušvelnins neigiamą karo Artimuosiuose Rytuose poveikį, tačiau greičiausiai nepadės išvengti plataus masto šio aktyvumo sulėtėjimo 2026 m.

1 pav.

Pasaulio, neįskaitant euro zonos, šalių apdirbamosios gamybos produkcija, remiantis PVI ir nuorodos pasaulio įmonių konferenciniuose pokalbiuose pelnui aptarti

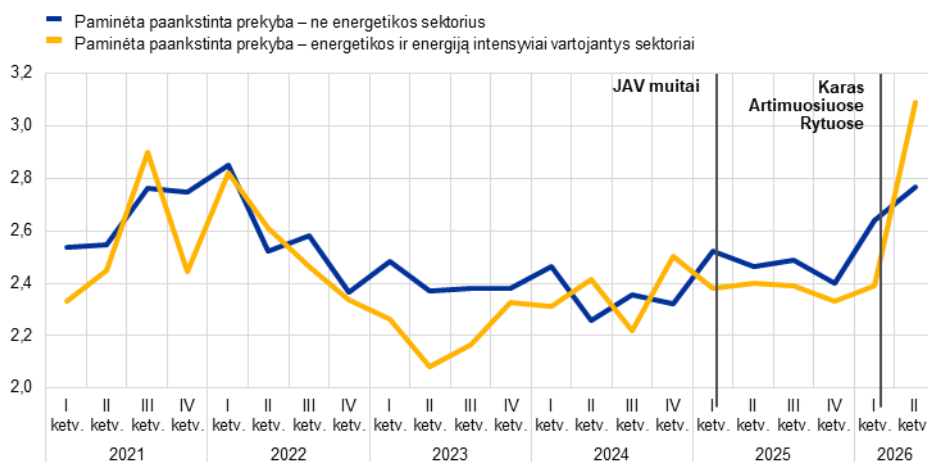
a) PVI

(pasiskirstymo indeksai)



b) Įmonių konferenciniai pokalbiai pelnui aptarti

(sakinių skaičius per vieną konferencinį pokalbį pelnui aptarti)



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

Pastabos: a grafike horizontali linija ties 50 indekso punktu skiria veiklos plėtrą nuo nuosmukio. b grafike rodoma, kiek kartų vidutiniškai įmonės visame pasaulyje savo konferenciniuose pokalbiuose pelnui aptarti mini „pirminį išankstinį pristatymą“ ir susijusius terminus. Energetikos ir energiją intensyviai vartojantys sektoriai – iškastinio kuro, atsinaujinančiųjų išteklių energijos, urano, cheminių medžiagų, transporto, maisto ir vaistų mažmeninės prekybos ir naudojamų išteklių sektoriai. JAV maitai – pirmosios pagrindinės tarifinio reguliavimo priemonės, įvestos per Prezidento D. Trumpo antrąją kadenciją. Nurodytas karas Artimuosiuose Rytuose – tai konflikto pradžia. Naujausi duomenys: a grafikas – 2026 m. gegužės mėn., b grafikas – 2026 m. gegužės 15 d.

Pasaulio ekonomikos augimo perspektyvos pablogėjo, nes konfliktas

Artimuosiuose Rytuose daro spaudimą energijos kainoms bei finansinėms

sąlygoms, o dėl to didėja neapibrėžtumas.

Dėl trikdžių aplink Hormūzo sąsiaurį ir dėl nesudaryto galutinio taikos susitarimo tebetvyrojo spaudimas, didinęs energijos išteklių, ypač naftos, kainas. Nors reikšmingos su DI susijusios investicijos, stabilūs prekybos srautai ir palaikomosios politikos priemonės šiek tiek palengvina padėtį, didesnės energijos sąnaudos ir griežtesnės finansinės sąlygos ateityje tikriausiai vis labiau veiks privačiojo sektoriaus paklausą. Prognozuojama, kad pasaulio,

neįskaitant euro zonos, realiojo BVP augimas sulėtės nuo 3,6 % (2025 m.) iki 3,0 % (2026 m.), o vėliau nuosekliai atsigaus – nuo 3,2 % (2027 m.) iki 3,3 % (2028 m.)¹.

Žaliavų kainos tebėra labai nepastovios, o energijos rinkas tebeveikia Hormūzo sąsiaurio blokada ir kintantys lūkesčiai dėl galimo galutinio taikos susitarimo. Per apžvelgiamą laikotarpį (2026 m. kovo 19 d.–birželio 10 d.) naftos kainos sumažėjo 15 % – iki 94 JAV dolerių už barelį, tačiau vis dar yra 32 % didesnės nei prieš karą. Iš pradžių kainos nukrito, kai balandžio mėn. buvo paskelbtas ugnies nutraukimas tarp JAV ir Irano, o vėlesnį kainų mažėjimą lėmė atsinaujinę lūkesčiai, kad ilgesnis ugnies nutraukimo laikotarpis galėtų sudaryti sąlygas platesniam šių dviejų šalių taikos susitarimui. Nepaisant to, naftos kainos per visą apžvelgiamą laikotarpį tebebuvo labai nepastovios, nes energijos prekių eksportas Hormūzo sąsiauriu ir toliau buvo labai trikdomas. Dėl nuolatinių tranzito Hormūzo sąsiauriu suvaržymų neišvengiamai griežtėja pasaulinės energijos tiekimo sąlygos, o kartu didėja nuolatinis energijos kainas didinantis spaudimas. Europoje dujų kainos taip pat labai sumažėjo – 21 %. Kaip ir naftos rinkose, pagrindinė dujų kainų sumažėjimo priežastis per apžvelgiamą laikotarpį buvo lūkesčiai dėl ugnies nutraukimo ilgesniam laikotarpiui. Be to, dėl sumažėjusio suskystintų gamtinių dujų importo į Aziją 2026 m. kovo ir balandžio mėn. buvo suvaldytas spaudimas kelti dujų kainas; tai lėmė švelnesnės meteorologinės sąlygos ir dažnesnis dujų pakeitimas anglimis Kinijoje. Tačiau padėtis tebėra labai nepastovi ir neapibrėžta, nes suskystintų gamtinių dujų srautai vis dar yra trikdomi². Maisto kainos apskritai ir toliau buvo iš esmės stabilios, nes mažesnes kavos kainas, kurias palaikė aktyvi gamyba Brazilijoje, iš esmės atsvėrė didesnės kakavos kainos, o šios didėjo tvyrant susirūpinimui dėl vėliau šiais metais galinčio kilti stipraus El Niño reiškinio. Metalų kainos pakilo 13 % dėl sutrikusio aliuminio tiekimo Artimuosiuose Rytuose ir lūkesčių, kad Čilėje sumažės vario gamyba.

Su pasiūla susijęs spaudimas padidėjo, tačiau iš turimų duomenų matyti, kad tai lemia konkrečių žaliavų trūkumas, o ne plataus masto pasaulinės logistikos sutrikimai. PVI tiekėjų pristatymo terminai balandžio mėn. pailgėjo, ypač euro zonoje ir Jungtinėje Karalystėje, o įmonės pranešė apie didėjančią naftos, polimerų ir cheminių medžiagų trūkumą. Nors šis trūkumas vis dar viršija įprastą lygį, kol kas nėra duomenų, kad pasaulinėje logistikos sistemoje būtų didelių sutrikimų. Konteinerių gabenimas už Hormūzo sąsiaurio ribų iš esmės nebuvo paveiktas. Šiuo atžvilgiu dabartinė padėtis labiau primena pavienį žaliavų tiekimo sukrėtimą, o ne pasaulinės logistikos sutrikimus platesniu mastu, kaip 2021 ir 2022 m. Tačiau fizinis trūkumas gali padidėti, jei Hormūzo sąsiauris ir toliau bus uždarytas, ypač naftos, perdirbto kuro ir kitų daug energijos reikalingų žaliavų atveju. Tai ir toliau kelia didelę ekonominio aktyvumo mažėjimo ir didesnės pasaulinės infliacijos riziką.

Balandžio mėn. pasaulinė infliacija padidėjo, o pradėjus plisti energetikos sukrėtimo poveikiui, sustiprėjo kainų spaudimas tolesniuose kainodaros

¹ Daugiau informacijos žr. [2026 m. birželio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominių prognozių euro zonoje](#), 2026 m. birželio 11 d. paskelbtų ECB interneto svetainėje, 1 intarpą.

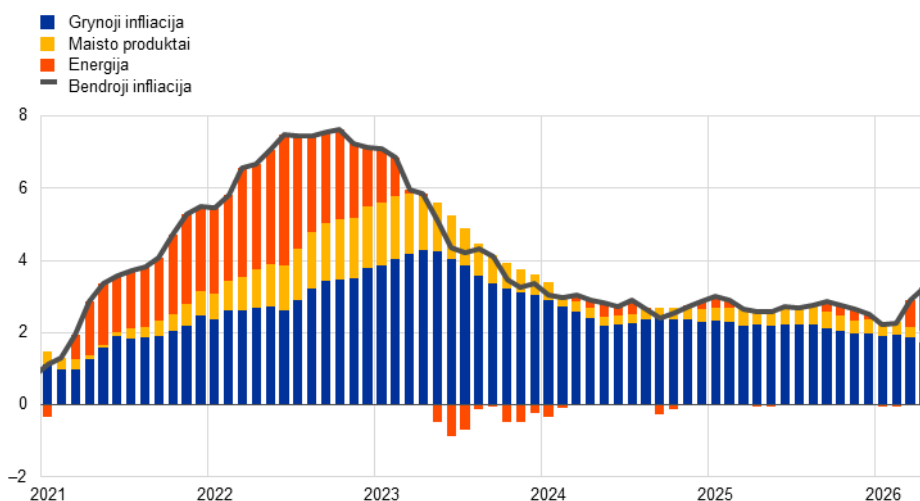
² Šiame skirsnyje aptariami momentinių kainų pokyčiai 2026 m. kovo–birželio mėn. Jie gali skirtis nuo techninių prielaidų pokyčių, nustatytų rengiant 2026 m. kovo ir birželio mėn. prognozes, dėl rinkos duomenų teikimo galutinių terminų skirtumų, taip pat dėl to, kad rengiant prognozes naudojami kelių darbo dienų naftos momentinių ir ateities sandorių kainų vidurkiai.

grandinės etapuose. Bendroji pasaulinė infliacija Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacijos (EBPO) valstybėse narėse, išskyrus Turkiją, padidėjo nuo 3,3 % (2026 m. kovo mėn.) iki 3,5 % (2026 m. balandžio mėn.), o tai daugiausia lėmė didesnė energijos kainų infliacija (žr. 2 pav.)³. Taip pat numatoma, kad dėl energetikos sukrėtimo didėjančios gamybos sąnaudos padidins grynąją infliaciją. Balandžio mėn. pasaulinės PVI apdirbamosios gamybos išteklių kainos išaugo, o tai rodo, kad apie didėjančias gamybos sąnaudas pranešė daugiau įmonių. Paslaugų teikimo sąnaudos didėjo nuosaikiau. Kadangi PVI rodikliais matuojamas ne kainų pokyčių dydis, o respondentų, pranešusių apie padidėjimą, dalis, šie duomenys rodo platesnio masto kainų spaudimą kainodaros grandinėje. Prognozuojama, kad pasaulinė, neįskaitant euro zonos, infliacija 2026 m. padidės iki 3,5 %, o vėliau 2027 m. sumažės iki 3,0 %, 2028 m. – iki 2,5 %.

2 pav.

Infliacija pagal VKI EBPO šalyse

(pokyčiai, procentais, palyginti su atitinkamu ankstesnių metų 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 vartotojų kainų indeksą (VKI) lyginamuosius svorius. Naujausi duomenys – 2026 m. balandžio mėn.

Pasaulinis importas pirmąjį ketvirtį didėjo sparčiau, nei tikėtasi, tačiau, mažėjant atsargų kaupimo poveikiui, augimo dinamika turėtų sulėtėti.

Nacionalinių sąskaitų duomenys rodo spartų augimą 2026 m. pirmąjį ketvirtį, o jį skatina spartus JAV, Kinijos, Pietų Korėjos ir kitų išsivysčiusios rinkos ekonomikos Azijos šalių importo augimas. Tokį spartų importo augimą lėmė tvarus ekonominis aktyvumas, su DI susijusi prekyba ir išankstinis energijos kainoms jautrių prekių atsargų kaupimas, kuris, tikėtina, per ateinančius kelis ketvirčius sumažės. Tačiau numatoma, kad pasaulinis importo augimo tempas antrąjį ketvirtį sulėtės, nes karas Artimuosiuose Rytuose daro neigiamą poveikį energiją intensyviai vartojančioms ekonomikoms dėl padidėjusių energijos, krovinių gabenimo ir draudimo išlaidų. Prognozuojama, kad pasaulinis, neįskaitant euro zonos, importo didėjimas 2026 m. sulėtės iki 4,2 %, o 2027 ir 2028 m. – dar labiau. Tam įtakos turi gaunami palankesni

³ Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės dėl bendrosios infliacijos pagal VKI apima daugiau šalių, ypač didelių besiformuojančios rinkos ekonomikos šalių (pvz., Kinijos, Indijos, Brazilijos ir Rusijos), į kurias neatsižvelgiama vertinant infliaciją pagal VKI EBPO šalyse, grupę.

duomenys ir atsparesnė pagrindinės prekybos dinamika, kurią palaiko spartesnė prekyba ištekliais, susijusiais su DI ir technologijomis.

JAV realiojo BVP augimas 2026 m. pirmąjį ketvirtį atsigavo, tačiau privačiojo sektoriaus paklausos augimo tempas sulėtėjo.

BVP augimas, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, padidėjo iki 0,4 % (2025 m. ketvirtąjį ketvirtį sudarė 0,1 %), nes po federalinės vyriausybės veiklos sustabdymo ekonominis aktyvumas atsigavo. Atsigavimą palaikė valdžios sektoriaus vartojimas ir investicijos, o privatusis vartojimas sumažėjo. Privačiosios investicijos į pagrindinį kapitalą ir toliau buvo stabilios, jas palaikė su DI susijusios išlaidos kompiuterinei ir programinei įrangai, nors grynoji su DI susijusios veiklos įtaka BVP augimui tebėra nedidelė, nes didelė dalis išteklių yra importuojami. Ateityje augimas JAV turėtų ir toliau iš esmės atitikti savo potencialą. Tikėtina, kad didesnės naftos kainos ir griežtesnės finansinės sąlygos turės įtakos privačiajam vartojimui, nors manoma, kad tai atsvers didelės su DI susijusios investicijos.

Balandžio mėn. infliacija JAV didėjo sparčiau, nes išplito didesnių naftos kainų poveikis, nors maitinimo poveikis silpnėjo.

Infliacija pagal vartotojų kainų indeksą (VKI) padidėjo nuo 3,3 % (2026 m. kovo mėn.) iki 3,8 % (2026 m. balandžio mėn.), nes energijos kainų infliacija labai padidėjo – iki 17,9 % (kovo mėn. buvo 12,5 %). Mažmeninės benzino kainos gegužės mėn. toliau kilo ir artėjo prie lygio, kuris paskutinį kartą buvo pasiektas 2022 m. viduryje, o tai rodo, kad artimiausiu metu gali būti toliau juntamas energijos infliaciją didinantis spaudimas. Atrodo, kad didėjo ir kainų spaudimas, kurį lėmė didesnės krovinių vežimo ir keleivių oro susisiekimo kainos. Taip pat šiek tiek padidėjo VKI, neįskaitant energijos, ir grynoji infliacija. Šie rodikliai padidėjo, nepaisant mažėjančio maitinimo poveikio, vartojimo prekių, išskyrus maisto produktus, energiją ir naudotus automobilius bei sunkvežimius, kainų infliacijai 2026 m. kovo mėn., atrodo, pasiekus aukščiausią tašką. Dėl didesnių naftos kainų taip pat padidėjo vartotojų infliacijos lūkesčiai. PVI apklausos rodo didėjančią kainų spaudimą, ypač apdirbamosios gamybos sektoriuje. Prognozuojama, kad infliacija pagal privačiojo vartojimo išlaidas toliau didės iki 2027 m. pirmojo ketvirčio ir tik 2028 m. grįš prie JAV federalinio rezervo sistemos 2 % tikslo.

Kinijoje po gerų pirmojo ketvirčio rezultatų 2026 m. antrojo ketvirčio pradžioje ekonomikos augimo tempas sulėtėjo.

Realusis BVP 2026 m. pirmąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, išaugo 1,3 % – prie to prisidėjo stabilus eksportas ir palankios politinės priemonės. Tačiau balandžio mėn. duomenys rodė sulėtėjimą plačiu mastu. Tam įtakos turėjo mažesnis mažmeninės prekybos mastas ir investicijos, o pramonės gamybos augimo tempas sulėtėjo iki 4,1 %, palyginti su ankstesniais metais (tai lėčiausias tempas nuo 2023 m. vidurio), nes didesnės naftos kainos padarė neigiamą įtaką intensyviai energiją vartojančių pramonės šakų ekonominiam aktyvumui. Nekilnojamojo turto sektorius ir toliau stabdė ekonomikos augimą: būsto kainos nuolat mažėjo, o bendresni nekilnojamojo turto rodikliai buvo vangūs. Eksportas ir toliau palaikė ekonominį aktyvumą, nes eksportą skatino su DI susijusi prekyba, pavyzdžiui, puslaidininkiais, bei konkurencingos kainos, o vidaus paklausa ir toliau buvo menka. Kol kas energetikos sukrėtimo poveikio sukeltas infliacinis spaudimas labiau persidavė gamintojų kainoms nei vartotojų kainoms. Bendroji infliacija pagal VKI balandžio mėn., palyginti su ankstesniais metais,

padidėjo nedaug (1,2 %), o gamintojų kainų infliacija – reikšmingai (iki 2,8 %). Tai rodo, kad didesnės energijos sąnaudos labiau tiesiogiai veikia pramonę ir energiją intensyviai vartojančius sektorius nei namų ūkius. Apskritai numatoma, kad ekonominis aktyvumas nuosekliai mažės, nes stabilus eksportas tik iš dalies kompensuos mažą vidaus paklausą ir tebesitęsiantį koregavimą nekilnojamojo turto sektoriuje.

Jungtinės Karalystės ekonomikos aktyvumas 2026 m. pirmąjį ketvirtį reikšmingai suaktyvėjo, tačiau manoma, kad šis atsigavimas bus laikinas. BVP augimas, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, paspartėjo iki 0,6 %; jį palaikė tiek privatusis, tiek valdžios sektoriaus vartojimas, o investicijos sumažėjo ir augimą slopino grynasis eksportas. Gaunami trumpalaikiai rodikliai rodo, kad antrojo ketvirčio pradžioje tempas sulėtėjo, nes didesnės energijos kainos ir neapibrėžtumas darė neigiamą įtaką pasitikėjimui. Bendroji infliacija balandžio mėn. sumažėjo, daugiausia dėl mažesnio paslaugų kainų kilimo, tačiau numatoma, kad ji vėl padidės, nes, kai bus iš naujo nustatyta viršutinė energijos kainos riba, padidėjusios energijos sąnaudos bus perkeltos namų ūkiams. Apskritai manoma, kad po pirmojo ketvirčio atsigavimo augimo tempas sulėtės, o artimiausiais mėnesiais greičiausiai vėl bus juntamas infliacinis spaudimas.

2 Ekonominis aktyvumas

2026 m. pirmąjį ketvirtį euro zonos ekonomika (neįskaitant nepastovių Airijos duomenų) augo nuosaikiai, ją palaikė vidaus paklausa ir eksportas. Darbo rinka tebėra atspari: pirmąjį ketvirtį buvo sukurta papildomų darbo vietų, nors ir mažiau nei 2025 m. ketvirtąjį ketvirtį. Prasidėjus karui Artimuosiuose Rytuose, trumpalaikiai aktyvumo rodikliai nuo kovo mėn. sumažėjo, o tai rodo vartojimo išlaidų mažėjimą, blogėjančias nuotaikas ir ilgėjančius tiekėjų pristatymo terminus. Visi šie pokyčiai rodo, kad karas Artimuosiuose Rytuose daro neigiamą poveikį tiek dabartiniam, tiek numatomam aktyvumui. Bendrų nuotaikų pablogėjimą daugiausia lemia namų ūkiai ir paslaugų sektorius. Vidutiniu laikotarpiu vidaus paklausą turėtų padidinti realiųjų pajamų atsigavimas, kurį skatins mažėjančios energijos kainos, atspari darbo rinka ir didėjančios valdžios sektoriaus išlaidos infrastruktūrai ir gynybai. Tikimasi, kad šiuos veiksmus papildys didesnės investicijos, susijusios su dirbtiniu intelektu ir energetikos pertvarka.

Šis vertinimas iš esmės atitinka ir 2026 m. birželio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozes euro zonai – jose numatoma, kad metinis realusis BVP 2026 m. augs vidutiniškai 0,8 %, 2027 m. – 1,2 %, o 2028 m. – 1,5 %. Tai reiškia nedidelį 2026 ir 2027 m. prognozės sumažinimą, atspindintį didesnę, nei anksčiau tikėtasi, karo poveikį žaliavų rinkoms, realiosioms pajamoms ir pasitikėjimui. Karas Artimuosiuose Rytuose gerokai padidino perspektyvos neapibrėžtumą – padidėjo didesnės infliacijos ir lėtesnio ekonomikos augimo rizika. Atsižvelgiant į labai didelį neapibrėžtumą, susijusį su karo poveikiu, kuris labai priklausys nuo jo trukmės ir intensyvumo, kartu su ekspertų prognozių pagrindiniu scenarijumi ECB interneto svetainėje skelbiami ir keli atnaujinti alternatyvūs scenarijai⁴.

2026 m. pirmąjį ketvirtį euro zonos ekonomika (neįskaitant nepastovių Airijos duomenų) augo nuosaikiai. Remiantis Eurostato naujausiu įverčiu, euro zonos realusis BVP, 2025 m. ketvirtąjį ketvirtį padidėjęs 0,2 %, 2026 m. pirmąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, sumažėjo 0,2 %. Tačiau, neįskaitant Airijos, realusis BVP padidėjo 0,3 % – šis rodiklis šiek tiek sumažėjo, palyginti su 0,4 % 2025 m. ketvirtąjį ketvirtį. Vidaus paklausos dedamųjų dinamika pirmąjį ketvirtį sulėtėjo (žr. 3 pav.). Tiek privačiojo, tiek valdžios sektorių vartojimo augimas sulėtėjo, sumažėjo investicijos. Kartu šiek tiek sumažėjo atsargų pokyčiai ir tai neigiamai atsiliepė BVP augimui. Remiantis pagrindiniais duomenimis, grynoji prekyba buvo neigiama, o neįtraukus nepastovių Airijos prekybos srautų – teigiama. Pirmąjį ketvirtį gamybą daugiausia skatino paslaugos, kurias palaikė informacijos ir ryšių paslaugų sektorius. Statybos sektoriaus augimo tempas sulėtėjo dėl nepalankių meteorologinių sąlygų kai kuriose Europos dalyse, taigi po keturių ketvirčių augimo statybos veiklos aktyvumas sumažėjo. Apdirbamosios gamybos sektoriaus pokyčiai euro zonos šalyse labai skyrėsi ir juos labai paveikė nepastovumas kai kuriose šalyse, ypač Airijos nurodytas gamybos sumažėjimas 35 %. Nors sektorius vis dar susiduria su nepalankiais veiksniais, kylančiais dėl didesnių muitų tarifų ir geopolitinio neapibrėžtumo, kartu jį palaiko su gynybos pramone susijusi gamyba.

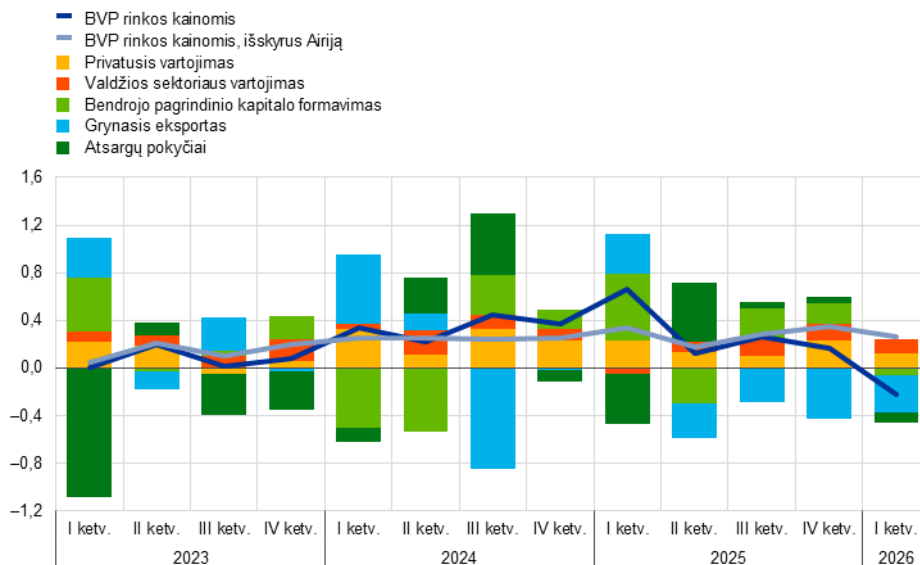
⁴ Žr. 2026 m. birželio 11 d. ECB interneto svetainėje paskelbtas [Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozes euro zonai, 2026 m. birželio mėn.](#)

Nepaisant pastebimų skirtumų tarp šalių, daugumos valstybių narių BVP augimas 2026 m. pirmąjį ketvirtį buvo teigiamas.

3 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 – 2026 m. pirmojo ketvirčio.

Nuo kovo mėn. trumpalaikiai rodikliai mažėjo, o tai aiškiai rodo neigiamą karo Artimuosiuose Rytuose poveikį ekonominiam aktyvumui.

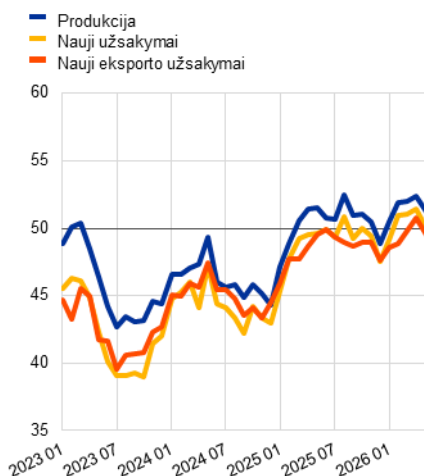
Gegužės mėn. euro zonos išankstinis sudėtinis produkcijos pirkimo vadybininkų indeksas (PVI) dar labiau sumažėjo – jau du mėnesius iš eilės. Bendras sumažėjimas nuo 51,9 iki 48,6, užfiksuotas 2026 m. vasario–gegužės mėn., rodo neigiamą karo Artimuosiuose Rytuose poveikį gamybos suvokimui. Nors šį nuosmukį lėmė tiek apdirbamoji gamyba, tiek paslaugos, nuosmukis paslaugų sektoriuje buvo gerokai staigesnis: paslaugų teikimo veiklos indeksas pasiekė tokį lygį, kokio nebuvo nuo 2021 m. pradžios (žr. 4 pav.). Europos Komisijos atliekamos verslo subjektų ir vartotojų apklausos atskleidžia panašų vaizdą: bendrų nuotaikų pablogėjimui didžiausią įtaką turi namų ūkiai ir paslaugų sektorius. Iš PVI duomenų taip pat matyti, kad labiau į ateitį orientuotų apklausų dėl naujų užsakymų rodikliai, kaip ir produkcijos rodikliai, suprastėjo, o tiekėjų pristatymo terminai dar labiau pailgėjo – pardavėjų vėlavimai buvo didžiausi nuo 2022 m. birželio mėn.

4 pav.

Įvairių ekonomikos sektorių PVI rodikliai

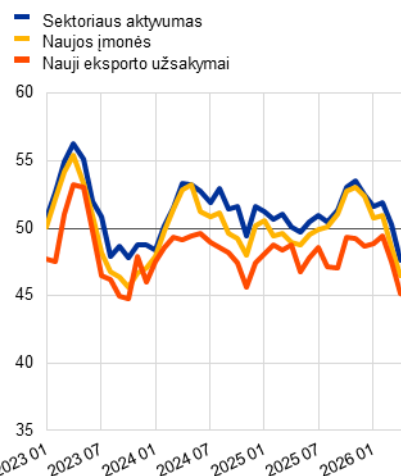
a) Apdirbamoji gamyba

(pasiskirstymo indeksai)



b) Paslaugos

(pasiskirstymo indeksai)



Šaltinis: S&P Global Market Intelligence.

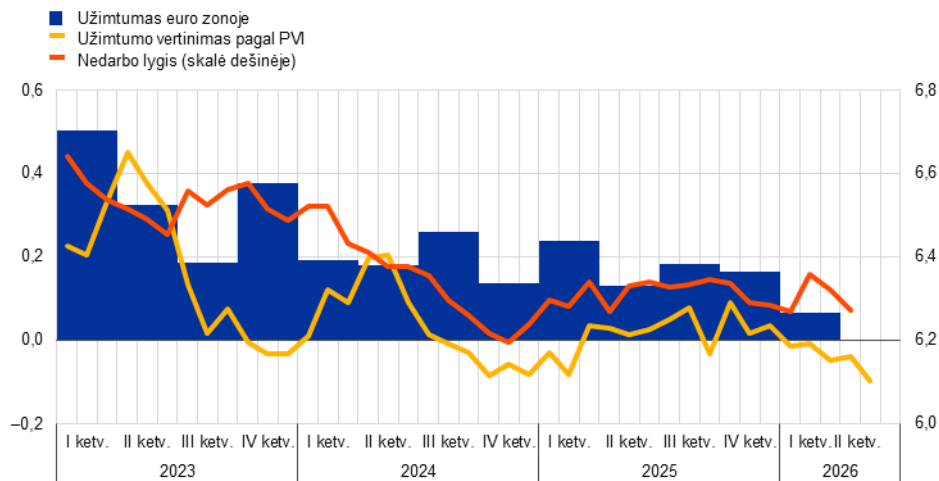
Pastaba: naujausi duomenys – 2026 m. gegužės mėn.

Nedarbo lygis ir toliau yra žemas, tačiau darbo vietų kūrimas sulėtėjo, o darbo jėgos paklausa ir toliau mažėja. Kovo ir balandžio mėn. nedarbo lygis sudarė 6,3 % ir iš esmės buvo stabilus šio lygio nuo 2024 m. vidurio (žr. 5 pav.). Nors bendras dirbtų valandų skaičius 2026 m. pirmąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, sumažėjo 0,2 %, užimtumas toliau augo, nes didėjo darbo jėga. Taigi vidutinis vieno samdomojo darbuotojo dirbtų valandų skaičius sumažėjo. Vis dėlto 2026 m. pradžioje, ketvirtinis darbo vietų kūrimo tempas dar labiau sulėtėjo – iki 0,1 %, o metinis – iki 0,5 %, po to, kai 2025 m. jis buvo padidėjęs 0,7 %, 2024 m. – 0,8 %, o 2023 m. – 1,4 %. Nuosekiam užimtumo augimo lėtėjimui iš dalies įtakos turi nuolatinis darbo jėgos paklausos mažėjimas. Nuo 2022 m. antrąjį pusmetį laisvų darbo vietų lygis sumažėjo. Po nedidelio padidėjimo 2025 m. pabaigoje, kurį lėmė pokyčiai statybos sektoriuje, 2026 m. pirmąjį ketvirtį jis dar labiau sumažėjo – iki 2,2 %. Sektorių tendencijos per pastaruosius metus skyrėsi: laisvų darbo vietų skaičius statybos sektoriuje didėjo, o rinkos paslaugų ir pramonės sektoriuose ir toliau mažėjo.

5 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 kaip nuokrypis nuo 50 ir padalytas iš 10, siekiant įvertinti užimtumo padidėjimą, palyginti su ankstesniu ketvirčiu. Naujausi duomenys – 2026 m. pirmojo ketvirčio (užimtumas euro zonoje), 2026 m. gegužės mėn. (užimtumo vertinimas pagal PVI) ir 2026 m. balandžio mėn. (nedarbo lygis).

Trumpojo laikotarpio darbo rinkos rodikliai rodo, kad 2026 m. antrąjį ketvirtį užimtumas didėjo vangiai.

Metų pradžioje mėnesinis sudėtinis užimtumo PVI nukrito žemiau neutralios 50 ribos. Jis toliau mažėjo – gegužės mėn. iki 49,0 (balandžio mėn. buvo 49,6), o tai rodo, kad užimtumas antrąjį ketvirtį iš esmės nepasikeitė. Šiuo metu indekso lygis nuo 2020 m. lapkričio mėn. yra žemiausias. 2026 m. gegužės mėn. paslaugų sektoriaus užimtumo PVI toliau traukėsi ir pasiekė 49,4, o apdirbamosios gamybos sektoriaus užimtumo PVI dar labiau sumažėjo – iki 47,8. Be to, žiniasklaidoje skelbiami pranešimai apie įmonių lygmens restruktūrizavimą rodo, kad 2026 m. antrąjį ketvirtį užimtumo dinamika yra vangiai, ypač apdirbamosios gamybos sektoriuje (žr. 5 intarpą).

2026 m. pirmąjį ketvirtį privatusis vartojimas sulėtėjo, ir tikėtina, kad artimiausiu metu jo tempas dar labiau lėtės.

Palyginti su ankstesniu ketvirčiu, pirmąjį ketvirtį privatusis vartojimas ūgtelėjo 0,2 %, t. y. šiek tiek mažiau nei ankstesnį ketvirtį, kai jis padidėjo 0,4 % (žr. 6 pav. a grafiką). Vidaus išlaidas daugiausia skatino paslaugų sektorius, kurį palaikė turizmas, tačiau šį poveikį iš dalies atsvėrė išlaidos prekėms, kurias mažino išlaidos trumpalaikio vartojimo prekėms. Iš didelio dažnio rodiklių matyti, kad antrąjį ketvirtį vartojimo tempas pastebimai lėtėja, nes pamažu atsiskleidžia karo Artimuosiuose Rytuose ekonominis poveikis (žr. 4 intarpą). Balandžio mėn., palyginti su ankstesniu mėnesiu, mažmeninės prekybos pardavimai sumažėjo 0,4 % ir buvo šiek tiek mažesni už pirmojo ketvirčio vidurkį (žr. 6 pav. b grafiką). Balandžio ir gegužės mėn. Europos Komisijos vidutinis vartotojų pasitikėjimo rodiklis labai sumažėjo, daugiausia dėl namų ūkių lūkesčių, susijusių su individualiais dideliais pirkimais, ir bendrų ekonominių perspektyvų. Remiantis Europos Komisijos atliekamomis įvairių sektorių įmonių apklausomis, numatomas vartotojų aktyvumas balandžio ir gegužės mėn. taip pat reikšmingai sumažėjo, daugiausia dėl mažmeninės prekybos, apgyvendinimo ir maitinimo bei kelionių paslaugų. Tai patvirtino vartotojų lūkesčių tyrimas, kuris

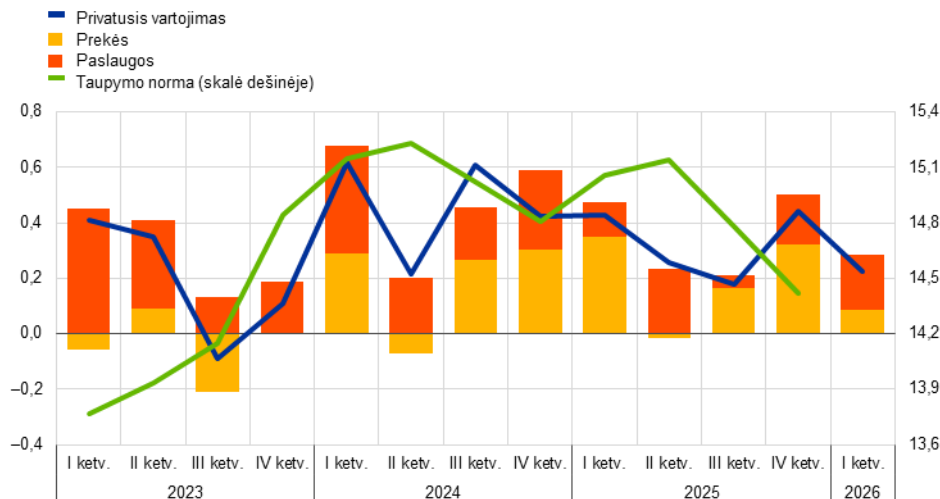
parodė, kad vartotojų pasitikėjimas labai sumažėjo, o išlaidos atostogoms ir prabangos prekėms balandžio mėn. sumažėjo, nes didesnes pajamas gaunantys namų ūkiai neesmines išlaidas atidėjo. Žvelgiant į ateitį, tikėtina, kad energijos kainų šuolis ir neapibrėžtumas, kuriuos sukėlė karas Artimuosiuose Rytuose, privačiam vartojimui darys neigiamą poveikį. Tokį neigiamą poveikį vartojimui gali sušvelninti stabilūs balansai, kurie iš esmės atsigavo po 2022 m. infliacijos šuolio patirtų realiojo namų ūkių grynojo turto nuostolių. Vis dėlto šie nuostoliai tebėra reikšmingi likvidžiojo turto, pavyzdžiui, indėlių, atveju, taip pat yra reikšmingi namų ūkiams, esantiems turto pasiskirstymo apatinėje dalyje, kuriems paprastai būdingas didesnis ribinis polinkis į vartojimą. Todėl balansų teigiamas poveikis privačiam vartojimui gali būti mažesnis nei 2022 m.

6 pav.

Namų ūkių vartojimas ir santaupos; vartotojų pasitikėjimas, numatomas aktyvumas ir neapibrėžtumas bei mažmeninės prekybos pardavimai

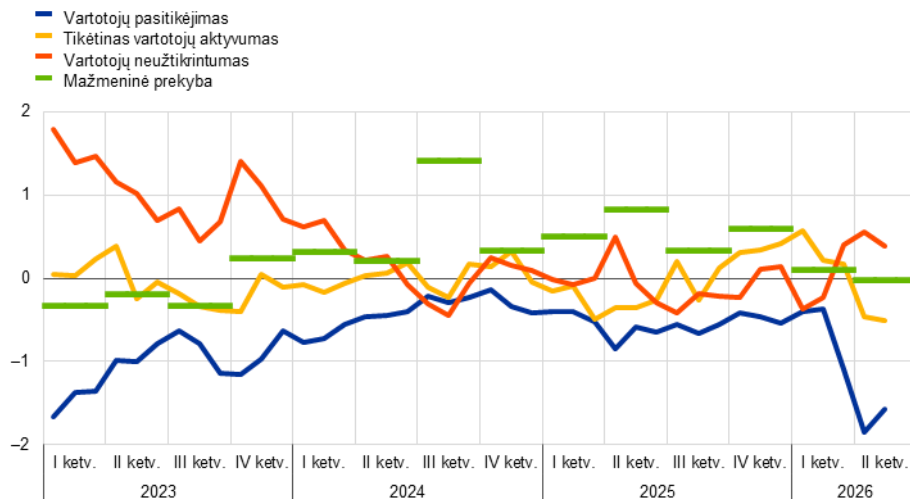
a) Namų ūkių vartojimas ir santaupos

(ketvirtiniai pokyčiai, procentais, poveikis, procentiniais punktais; procentais, palyginti su bendrosiomis disponuojamosiomis pajamomis)



b) Vartotojų pasitikėjimas, numatomas aktyvumas ir neapibrėžtumas bei mažmeninės prekybos pardavimai

(standartizuoti balansai, procentais; mažmeninės prekybos pardavimai: ketvirtiniai pokyčiai, procentais)



Šaltiniai: Eurostatas, Europos Komisija ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: a grafike realiojo vidaus prekių ir paslaugų vartojimo lygiai keičiami taip, kad atitiktų realiojo privačiojo vartojimo lygį pagrindinėse nacionalinėse sąskaitose. b grafike „aktyvumas pagal vartotojų lūkesčius“ rodo Europos Komisijos verslo tyrime nustatytą verslo lūkesčių per ateinančius tris mėnesius dėl gamybos apdirbamosios gamybos sektoriuje, užimtumo statybos sektoriuje, verslo veiklos prekybos sektoriuje ir paklausos paslaugų sektoriuje svertinį vidurkį, apskaičiuotą pagal sektorių dalis, palyginti su euro zonos privačiuoju vartojimu pagal 2023 m. FIGARO sąnaudų ir produkcijos lenteles. „Vartotojų neapibrėžtumas“ – Europos Komisijos vartotojų ekonominio neapibrėžtumo indeksas. Visos eilutės standartizuotos visai imčiai nuo 1999 m. sausio mėn., išskyrus vartotojų neapibrėžtumą, kuris dėl duomenų prieinamumo standartizuotas visai imčiai nuo 2019 m. balandžio mėn. Naujaisi duomenys – 2026 m. pirmojo ketvirčio (a grafikas), 2026 m. antrojo ketvirčio (mažmeninės prekybos pardavimai, remiantis 2026 m. balandžio mėn.) ir 2026 m. gegužės mėn. (visi kiti b grafiko elementai).

Verslo investicijos 2026 m. pirmąjį ketvirtį augo nuosaikiai, tačiau manoma, kad antrąjį ketvirtį karas Artimuosiuose Rytuose darys didesnę neigiamą poveikį. Pirmąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, investicijos ne statybos sektoriuje (neįskaitant nepastovių Airijos intelektualinės nuosavybės produktų

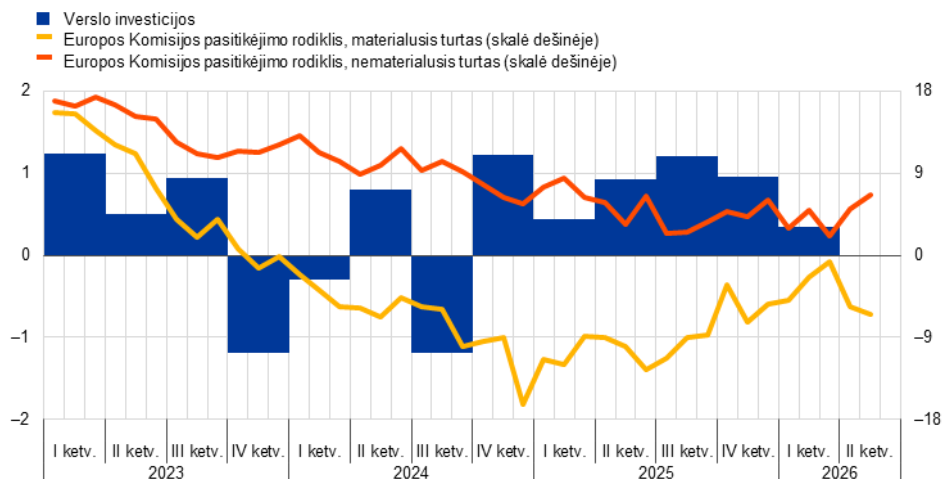
duomenų) padidėjo 0,4 %, prie to teigiamai prisidėjo tiek nematerialusis turtas, tiek mašinos ir įrenginiai (žr. 7 pav. a grafiką). Tačiau šis bendras rezultatas užmaskuoja didelį šalių heterogeniškumą net ir tarp didžiausių ekonomikų (Vokietijoje, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, stebimas 0,7 % sumažėjimas, o Italijoje – 1,8 % augimas). Vertinant ateities perspektyvas, manoma, kad verslo investicijos antrąjį ketvirtį sumažės, nes padidėjęs su karu susijęs neapibrėžtumas slopina pasitikėjimą investicinių prekių sektoriuje ir daro neigiamą poveikį tiek materialiojo, tiek nematerialiojo turto gamintojų produkcijos ir gamybos apimtims lūkesčiams. Atsižvelgiant į tai, gegužės mėn. abiejų segmentų naujų užsakymų PVI nukrito žemiau augimo ribos. Kol tęsis karas, tikėtina, kad investicijų perspektyvų lėtesnio augimo rizika kitą 2026 m. dalį didės. Europos Komisijos kas dvejus metus atliekama apklausa apie investicijas (atlikta kovo ir balandžio mėn.) 2026 m. rodo mažą, bet teigiamą metinį augimą. Apklausoje metu įmonės iš esmės tikėjosi tik laikinų karo sukeltų sutrikimų, o savo metų investicijų planus grindė tvirtais prieš karą buvusiais pagrindiniais rodikliais (įskaitant didėjančią įmonių pelną, patikimus balansus ir mažus skolos tvarkymo rodiklius). Tačiau karui tęsiantis, tikėtina, kad didelio neapibrėžtumo, mažesnio paklausos augimo, didėjančių sąnaudų ir griežtesnių finansavimo sąlygų aplinkybėmis lėtesnio augimo rizika didės. Nepaisant to, pagrindinės sąlygos verslo investicijų atsigavimui, kai konfliktas pasibaigs, tebėra. Tai, be kita ko, dabartiniai skaitmeniniai poreikiai ir didesnės išlaidos gynybai bei infrastruktūrai, taip pat toliau naudojamos priemonės „NextGenerationEU“ lėšos (taip pat žr. šio Ekonomikos biuletenio 6 skirsnį apie fiskalinę raidą).

7 pav.

Realiųjų investicijų dinamika ir tyrimų duomenys

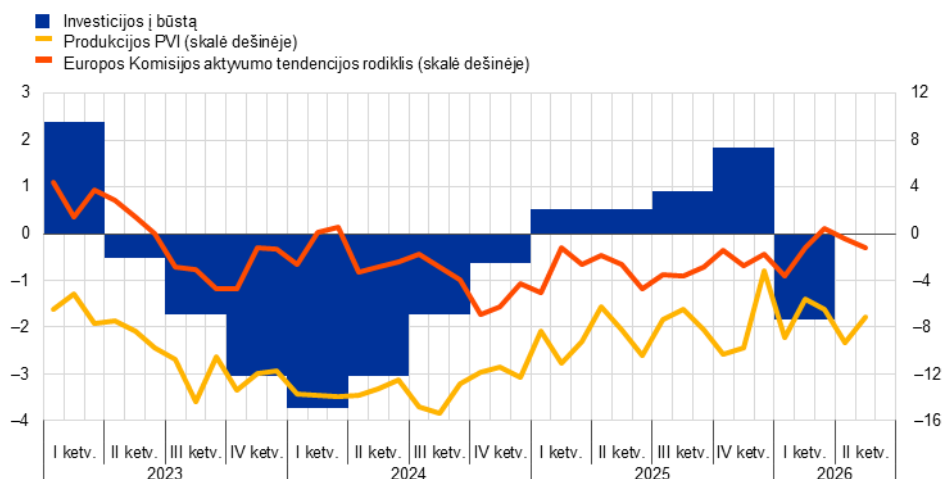
a) Verslo investicijos

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



b) Investicijos į būstą

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



Šaltiniai: Eurostatas, Europos Komisija, 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 turtą. Pasitikėjimo rodiklių atveju „materialusis turtas“ – investicinių prekių sektoriai (nematerialųjį turtą sudarančių mašinų ir įrangos gamintojai) ir „nematerialusis turtas“ yra subsektorių, teikiančių investicijas, susijusias su intelektinės nuosavybės produktais, t. y. leidybos veikla (NACE J58), kompiuterių programavimu, konsultavimu (NACE J62) ir informacijos veikla (NACE J63), svertinis vidurkis. 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 – 2026 m. pirmojo ketvirčio (investicijos), 2026 m. gegužės mėn. (produkcija pagal PVI) ir gegužės mėn. (Europos Komisijos rodikliai).

2026 m. pirmąjį ketvirtį investicijos į būstą gerokai sumažėjo, tačiau

numatoma, kad artimiausiu metu jų augimas vėl taps teigiamas. 2026 m. pirmąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, investicijos į būstą sumažėjo 1,8 % (prieš tai keturis ankstesnius ketvirčius jos didėjo) (žr. 7 pav. b grafiką). Šiam sumažėjimui iš dalies įtakos turėjo nepalankios meteorologinės sąlygos. Remiantis Europos Komisijos apklausos duomenimis, tą patvirtina ir tai, kad per pirmus du metų mėnesius neįprastai didelė dalis statybos ir specializuotos statybos sektorių vadovų nurodė su oro sąlygomis susijusius apribojimus. Meteorologinėms sąlygoms

normalizavusis, palyginti su pirmuoju ketvirčiu, investicijos į būstą antrąjį ketvirtį tikriausiai vėl pradeda augti. Šį vertinimą patvirtina nuolatinė gyvenamųjų pastatų statybos leidimų skaičiaus didėjimo tendencija: sausio ir vasario mėn. jų skaičius vidutiniškai buvo maždaug 5 % didesnis nei 2025 m. ketvirtąjį ketvirtį, o tai rodo, kad gyvenamųjų pastatų statybos aktyvumas didėja. Kartu atrodo, kad karas Artimuosiuose Rytuose stabdo investicijų į būstą atsigavimą dėl didėjančio spaudimo pasiūlos pusėje ir mažesnės paklausos. Tyrimais pagrįsti veiklos aktyvumo rodikliai, įskaitant Europos Komisijos naujausių statybos ir specializuotos statybos veiklos tendencijų rodiklį ir būsto statybos apimties PVI, po karo pradžios sumažėjo. Be to, iš PVI tyrimo duomenų matyti, kad gamybos sąnaudų spaudimas reikšmingai sustiprėjo, o Europos Komisijos apklausa rodo, kad namų ūkių ketinimai pirkti ar statyti namus ir atlikti namų remontą per ateinančius 12 mėnesių yra sumažėję. Šie pokyčiai greičiausiai darys įtaką artimiausio laikotarpio investicijų į būstą tempui. Nepaisant to, šiuo metu iš turimų rodiklių naujo investicijų į būstą nuosmukio nematyti.

Po teigiamų 2026 m. pirmojo ketvirčio rezultatų euro zonos eksporto perspektyvos pablogėjo, nes jas slopino paslaugų sektorius ir mažėjantis išankstinio atsargų kaupimo palaikymas. Bendras euro zonos eksportas, neįskaitant Airijos, 2026 m. pirmąjį ketvirtį padidėjo 0,7 %. Tokį padidėjimą lėmė nuosaikesnis prekių eksporto mažėjimas, kuris sulėtėjo iki 0,1 %, ir stabilus paslaugų eksporto augimas – 2,7 %, palyginti su ankstesniu ketvirčiu. Apdirbamosios gamybos eksporto užsakymų tyrimų rodikliai rodo, kad padėtis antrojo ketvirčio pradžioje gerėja, iš dalies skatinama išankstinio atsargų kaupimo, kuris kovo mėn. palaikė prekių eksportą. Euro zonos paslaugų eksporto užsakymai mažėjo sparčiausiai nuo 2023 m. spalio mėn.; tai lėmė ypač staigus naujų užsakymų turizmo ir transporto srityse sumažėjimas. Euro zonos importo augimas pirmąjį ketvirtį stagnavo dėl sumažėjusio importo iš JAV, importas iš Kinijos toliau didėjo, o importas iš kitų Azijos šalių sumažėjo. Prekybos sąlygos pirmąjį ketvirtį pablogėjo nedaug, tačiau manoma, kad ateityje jos labiau prastės dėl kylančių energijos importo kainų ir silpnėjančio dezinfliacijos poveikio iš Kinijos, o didžiausi prognozuojami nuostoliai 2026 m. turėtų sudaryti apie 0,4 % BVP, 2022 m. sudarė 1,7 % BVP.

Euro zonos ekonominės perspektyvos tebėra labai neapibrėžtos dėl neigiamo poveikio, kurį kelia karas Artimuosiuose Rytuose, Hormūzo sąsiaurio blokada ir didesnis naftos kainų nepastovumas. Kai kurios 2026 m. kovo mėn. prognozėse nurodytos rizikos iš dalies išsipildė: išaugo naftos kainos, atsirado tiekimo trikdžių, o rinkose dabar numatoma, kad karo poveikis bus ilgesnis.

Pagal pagrindinio scenarijaus prognozes numatomas metinis realiojo BVP augimas 2026 m. bus 0,8 %, 2027 m. – 1,2 %, 2028 m. – 1,5 %. BVP augimas buvo šiek tiek sumažintas tiek 2026, tiek 2027 m., atsižvelgiant į stipresnį, nei iš pradžių tikėtasi, karo Artimuosiuose Rytuose poveikį, o 2028 m. jis šiek tiek padidintas, nes tas poveikis mažės. Taikant alternatyvias prielaidas dėl karo Artimuosiuose Rytuose masto ir trukmės, energijos kainų sukrėtimo, jo poveikio tarptautinei aplinkai ir neapibrėžtumo, taip pat jo plitimo pasireiškiant netiesioginiam ir antriniam infliacijos poveikiui, makroekonominė padėtis būtų visiškai kitokia.

Siekdami parodyti šį neapibrėžtumą, ekspertai parengė tris alternatyvius scenarijus: švelnesnį, nepalankų ir griežtąjį (žr. [Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės euro zonai, 2026 m. birželio mėn.](#)).

3 Kainos ir sąnaudos

Metinė bendroji infliacija pagal suderintą vartotojų kainų indeksą (SVKI) euro zonoje yra 1,2 procentinio punkto didesnė už Valdančiosios tarybos nustatytą 2 % tikslą vidutiniu laikotarpiu. 2026 m. gegužės mėn. ji padidėjo iki 3,2 % (balandžio mėn. buvo 3,0 %), o tai lėmė didėjančios energijos kainos ir SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų (SVKIX), nors maisto produktų kainos kilo lėčiau⁵. Gegužės mėn. infliacija pagal SVKIX padidėjo iki 2,5 % (balandžio mėn. sudarė 2,2 %), o tai lėmė kylančios prekių ir paslaugų kainos. Pastaruoju metu šiek tiek padidėjo bazinės infliacijos rodikliai. Metinis atlygio vienam samdomajam darbuotojui augimas 2026 m. pirmąjį ketvirtį sumažėjo iki 3,5 % (2025 m. paskutinį ketvirtį buvo 3,7 %).

2026 m. birželio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominėse prognozėse euro zonai numatyta, kad bendroji infliacija 2026 m. vidutiniškai sudarys 3,0 %, o vėliau 2027 m. sumažės iki 2,3 % ir 2028 m. – iki 2,0 %. Palyginti su 2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis euro zonai, bendroji infliacija 2026 ir 2027 m. buvo padidinta dėl didesnio energijos kainų kitimo; tikėtina, kad jis tam tikru mastu turės įtakos maisto, prekių ir paslaugų kainų infliacijai. Didesnės infliacijos riziką lėmė karo Artimuosiuose Rytuose padariniai. Kadangi infliacijos perspektyva priklauso nuo energijos kainų sukrėtimo intensyvumo ir trukmės, taip pat nuo jo netiesioginio ir antrinio poveikio masto, pagrindinio scenarijaus prognozės papildytos atnaujintais alternatyviais scenarijais, kurie buvo paskelbti kartu su 2026 m. birželio mėn. ekspertų prognozėmis ECB interneto svetainėje⁶.

2026 m. gegužės mėn. infliacija pagal SVKI euro zonoje padidėjo iki 3,2 % (balandžio mėn. buvo 3,0 %) (žr. 8 pav.). Tokį padidėjimą lėmė didesnė energijos kainų infliacija ir infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, o maisto produktų kainų infliacija sumažėjo. Metinis energijos kainų pokytis gegužės mėn. šiek tiek padidėjo – iki 10,9 % (balandžio mėn. buvo 10,8 %) ir tai rodo stiprų didėjančią bazės efektą, o energijos kainų infliacija, palyginti su ankstesniu mėnesiu, sumažėjo 1,1 %. Maisto produktų kainų infliacija sumažėjo nuo 2,4 % (balandžio mėn.) iki 2,0 % (gegužės mėn.). Kalbant apie maisto produktų sudedamąją dalį, pažymėtina, kad per tą patį laikotarpį sumažėjo tiek perdirbtų, tiek neperdirbtų maisto produktų kainų infliacija. Metinis perdirbtų maisto produktų kainų pokytis sumažėjo nuo 4,6 iki 4,2 %, o neperdirbtų maisto produktų kainų pokytis – nuo 1,6 iki 1,1 %. Infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, gegužės mėn. padidėjo iki 2,5 % (balandžio mėn. buvo 2,2 %); tai lėmė sparčiau kylančios pramonės prekių, neįskaitant energijos, ir paslaugų kainos. Pramonės prekių, neįskaitant energijos, kainų infliacija šiek tiek padidėjo – nuo 0,8 % (balandžio mėn.) iki 0,9 % (gegužės mėn.), o paslaugų kainos per tą patį laikotarpį pakilo nuo 3,0 iki 3,5 %. Nors išsamių duomenų dar negauta, sparčiau kylančios paslaugų kainos tikriausiai rodo didesnį kainų spaudimą transporto ir su kelionėmis

⁵ Galutinė šiame Ekonomikos biuletenyje panaudotų duomenų pateikimo data – 2026 m. birželio 10 d. Remiantis 2026 m. birželio 17 d. Eurostato paskelbtais išsamiais SVKI duomenimis, 2026 m. gegužės mėn. metinė infliacija euro zonoje padidėjo iki 3,2 %.

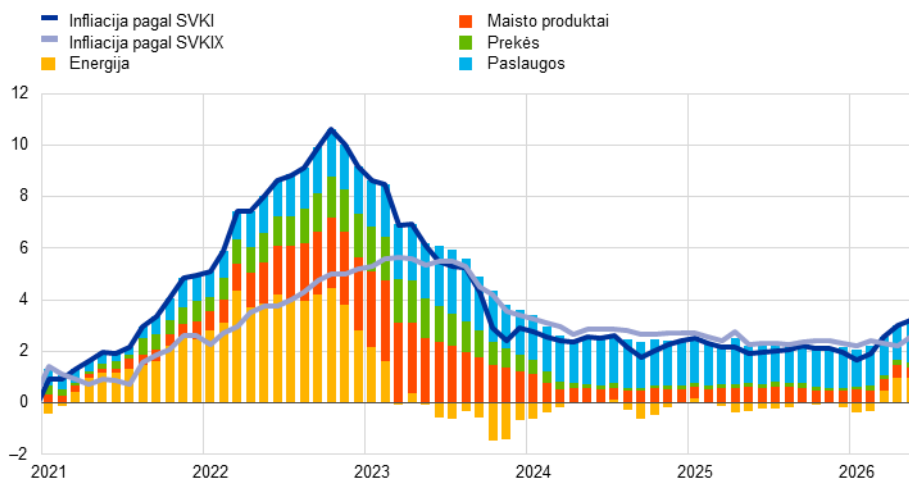
⁶ Žr. 2026 m. birželio 11 d. ECB interneto svetainėje paskelbtas [Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės euro zonai, 2026 m. birželio mėn.](#)

susijusių paslaugų srityse, kur didesnių energijos sąnaudų perkėlimas paprastai būna akivaizdesnis.

8 pav.

Bendroji infliacija ir jos pagrindinės sudedamosios dalys

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



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

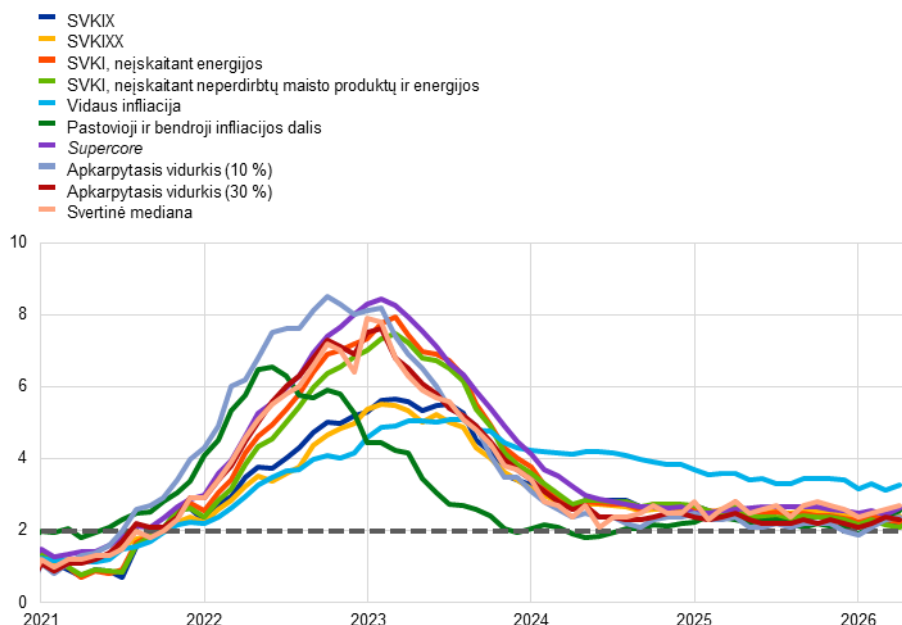
Pastabos: „prekės“ – pramonės prekės, neįskaitant energijos; SVKIX – SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų. Naujausi duomenys – 2026 m. gegužės mėn. (išankstinis įvertis).

Pastaruju metu bazinės infliacijos rodikliai šiek tiek padidėjo (žr. 9 pav.)⁷. Po 2026 m. balandžio mėn. gautų prieštaringų duomenų, gegužės mėn. turimi rodikliai, į kuriuos neįtraukiamos tam tikros kainos, padidėjo. Balandžio mėn. bazinės infliacijos rodikliai svyravo nuo 2,1 iki 2,6 %, o visi modeliu pagrįsti bazinės infliacijos rodikliai didėjo. Balandžio mėn. pastovioji ir bendroji infliacijos dalis padidėjo iki 2,6 %, kovo mėn. buvo 2,4 %. Pastovioji ir bendroji infliacijos dalis, neįskaitant energijos, išaugo nuo 2,2 iki 2,3 %. *Supercore* rodiklis, apimantis SVKI straipsnius, jautrius ekonomikos ciklui, per tą patį laikotarpį šiek tiek padidėjo – nuo 2,5 iki 2,6 %.

⁷ 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 pakeitimai 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.

9 pav. Bazinės infliacijos rodikliai

(metinis pokytis, procentais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

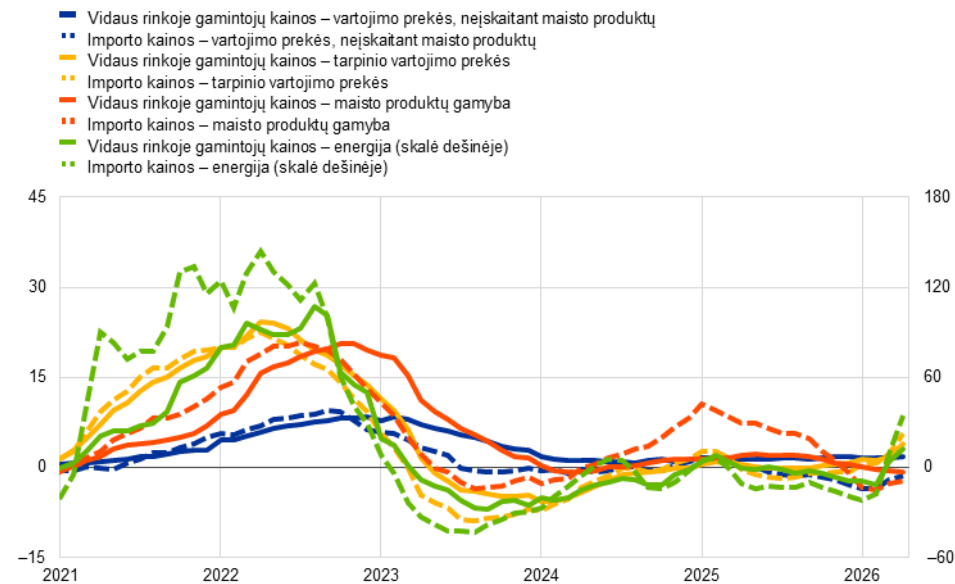
Pastabos: pilka brūkšninė linija žymi Valdančiosios tarybos siekiamą 2 % tikslinį infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu. SVKIX – SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų; SVKIXX – SVKIX, neįskaitant su kelione susijusių prekių, rūbų ir avalynės. Naujausi duomenys: 2026 m. gegužės mėn. (išankstinis įvertis) – SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, SVKI, neįskaitant energijos, maisto produktų, su kelionėmis susijusių prekių ir paslaugų, drabužių ir avalynės, (SVKIXX) ir SVKI, neįskaitant energijos, ir 2026 m. balandžio mėn. – visi kiti rodikliai.

Prekių kainodaros grandinės spaudimo rodikliai balandžio mėn. rodė, kad didėja infliacinis spaudimas daugumoje kainodaros grandinės etapų (žr. 10 pav.). Pradiniuose kainodaros etapuose energijos gamintojų kainų infliacija reikšmingai padidėjo – iki 12,3 % 2026 m. balandžio mėn. (kovo mėn. buvo 4,0 %), o energijos importo kainos balandžio mėn. išaugo keturis kartus – iki 34,8 % (kovo mėn. buvo 8,7 %). Tarpinių prekių atveju spaudimas tebėra stiprus dėl didelio vidaus gamintojų kainų ir importo kainų padidėjimo – jos šoktelėjo atitinkamai 3,9 ir 5,7 %. Apskritai iš tolesnių kainodaros grandinės etapų rodiklių matyti, kad infliacinis spaudimas vartotojų prekėms didėjo, nes padidėjo tiek importo kainų (–1,4 %), tiek vartojimo prekių, neįskaitant maisto produktų, vidaus gamintojų kainų infliacija (1,9 %). Maisto produktų kainų kainodaros grandinėje spaudimas maisto produktų kainoms ir toliau buvo nedidelis. Pagamintų maisto produktų gamintojų kainų metinis augimas ir toliau mažėjo ir sudarė –0,8 %, taip pratęsdamas nuoseklią mažėjimo tendenciją, stebėtą nuo 2025 m. rugsėjo mėn. Priešingai, pagamintų maisto produktų importo kainų infliacija didėjo nuo 2026 m. kovo mėn. ir balandžio mėn. sudarė –2,2 %, vasario mėn. buvo –3,6 %. Dėl besitęsiančio karo Artimuosiuose Rytuose energijos ir maisto kainų pokyčiai, taip pat plačiau – tiekimo grandinės spaudimas, yra atidžiai stebimi.

10 pav.

Kainodaros grandinės spaudimo srauto rodikliai

(metinis pokytis, procentais)



Šaltiniai: Eurostatas ir ECB skaičiavimai.

Pastaba: naujausi duomenys – 2026 m. balandžio mėn.

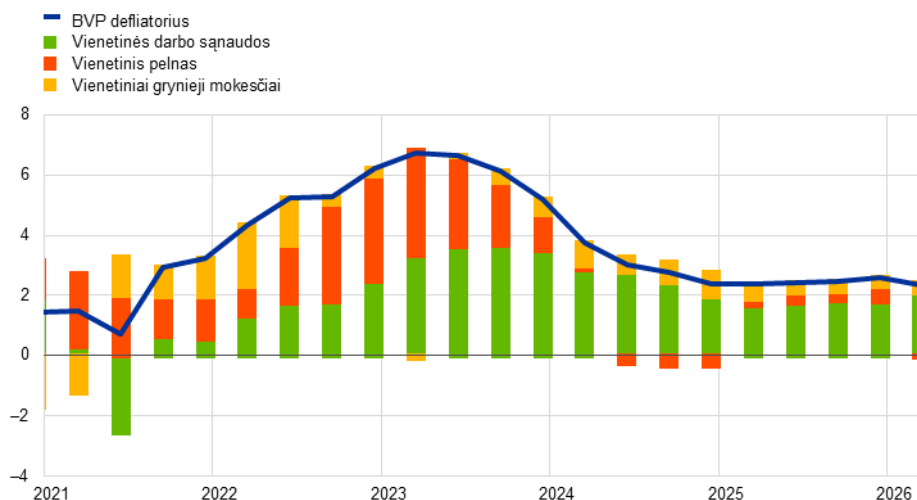
Vidaus sąnaudų spaudimas, vertinamas pagal BVP defliatoriaus augimą, 2026 m. pirmąjį ketvirtį sumažėjo iki 2,3 % (ankstesnį ketvirtį buvo 2,6 %) (žr. 11 pav.).

Tai rodo vienetinio pelno veiksnių sumažėjimą (nuo 0,5 iki -0,1 %), vienetinių darbo sąnaudų veiksniai padidėjo, o vienetinių grynujų mokesčių veiksniai nepakito. Metinis vienetinių darbo sąnaudų augimo tempas padidėjo (nuo 3,2 iki 3,7 %) dėl mažesnio darbo našumo augimo (sumažėjo nuo 0,5 iki -0,2 %). Tačiau tai iš dalies atsvėrė sulėtėjęs metinis atlygio vienam samdomajam darbuotojui augimo tempas (nuo 3,7 iki 3,5 %). Šiam sulėtėjimui įtakos turėjo sumažėjęs derybomis nustatyto darbo užmokesčio augimo tempas, 2026 m. pirmąjį ketvirtį sumažėjęs iki 2,5 % (2025 m. ketvirtąjį ketvirtį buvo 2,9 %). Tačiau šį poveikį iš dalies atsvėrė darbo užmokesčio nuokrypio komponentės indėlio padidėjimas per tą patį laikotarpį nuo 1,1 iki 1,4 procentinio punkto. Vertinant ateities perspektyvas, ECB darbo užmokesčio stebėjimo priemonė, kuri buvo atnaujinta įtraukiant duomenis apie darbo užmokesčio nustatymus, dėl kurių buvo deramasi iki 2026 m. gegužės pabaigos, rodo, kad spaudimas dėl sutarto darbo užmokesčio 2026 m. pirmąjį pusmetį sumažės, o vėliau stabilizuosis žemesnio lygio ir metų pabaigoje sieks maždaug 2,6 %, 2025 m. sudarė 3,0 %⁸. 2026 m. birželio mėn. prognozėse numatoma, kad metinis atlygio vienam samdomajam darbuotojui augimo tempas sulėtės nuo 3,9 % (2025 m.) iki 3,2 % (2026 m.), o 2027 ir 2028 m. ir toliau bus maždaug šio lygio. Tai rodo ir požymiai, kad darbo užmokesčio keliamas spaudimas slopsta, kaip matyti iš naujausių duomenų ir susitarimų dėl darbo užmokesčio.

⁸ Daugiau informacijos žr. "New data release: ECB wage tracker continues to suggest negotiated wage pressures easing in 2026", *press release*, ECB, 2026 m. birželio 17 d.

11 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 – 2026 m. pirmojo ketvirčio.

Apžvelgiamu laikotarpiu nuo 2026 m. kovo 19 d. iki birželio 10 d. trumpalaikiai rinkos infliacijos kompensavimo rodikliai šiek tiek pasikeitė grynąja išraiška, nepaisant apžvelgiamo laikotarpio metu pastebimo nepastovumo svyruojant naftos kainoms dėl karo Artimuosiuose Rytuose, o ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai tebebuvo įsitvirtinę ties 2 % lygiu (žr. 12 pav. a grafiką).

Investuotojų artimiausio laikotarpio infliacijos perspektyva apžvelgiamu laikotarpiu labai skyrėsi. Tačiau galiausiai ji grįžo beveik prie to lygio, kuris buvo stebimas maždaug 2026 m. kovo 19 d. Valdančiosios tarybos posėdžio metu, nes naftos kainos gegužės mėn. sumažėjo tikint, kad bus pasiektas taikos susitarimas, kuriuo karas Artimuosiuose Rytuose būtų užbaigtas. Apžvelgiamo laikotarpio pabaigoje su infliacija po vieno metų susieta apsikeitimo sandorių palūkanų norma po vieno metų padidėjo tik šiek tiek – iki 2,2 %. Vidutinės trukmės ir ilgesnio laikotarpio terminų atveju infliacijos kompensavimo rodiklių tendencija buvo palyginti stabili: su infliacija po penkerių metų susieta apsikeitimo sandorių palūkanų norma po penkerių metų apžvelgiamu laikotarpiu iš esmės nesikeitė ir sudarė apie 2,2 %. Pakoregavus pagal infliacijos rizikos premiją, t. y. kompensaciją, kuri reikalinga investuotojams už patiriamą riziką, kad ateityje faktinė infliacija gali skirtis nuo infliacijos lūkesčių, vidutinio ir ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių rinkos rodikliai buvo dar arčiau 2 % infliacijos tikslo. Tiek 2026 m. antrojo ketvirčio ECB profesionaliųjų prognozuotojų apklausos, tiek 2026 m. balandžio mėn. atliktos ECB pinigų analitikų apklausos duomenimis, ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių vidurkis ir mediana tebebuvo 2 %.

12 pav.

Rinkos duomenimis pagrįsti infliacijos kompensavimo ir vartotojų infliacijos lūkesčių rodikliai

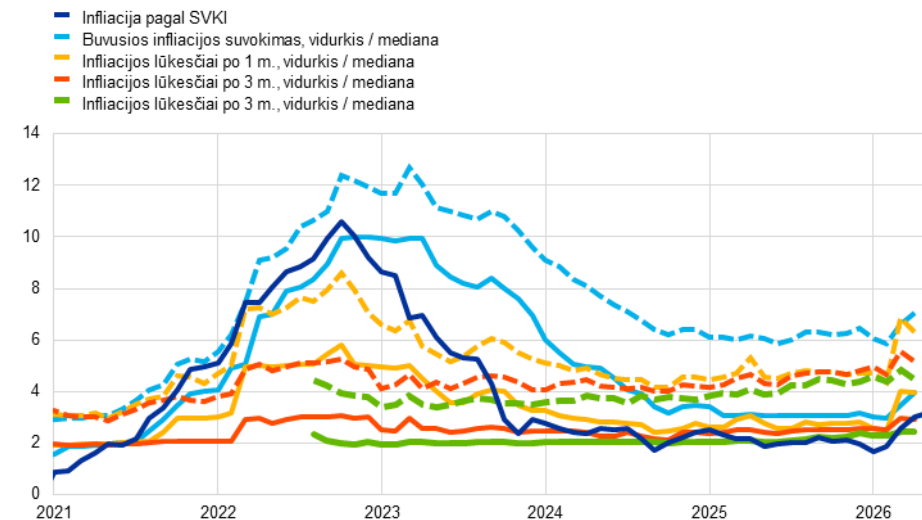
a) Rinkos duomenimis pagrįsti infliacijos kompensavimo rodikliai

(metinis pokytis, procentais)



b) Bendroji infliacija pagal SVKI ir ECB vartotojų lūkesčių tyrimas

(metinis pokytis, procentais)



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

Pastabos: a grafikas – su infliacija susietų apsikeitimo sandorių išankstinės palūkanų normos skirtingais laikotarpiais euro zonoje. Vertikali pilka linija – apžvelgiamo laikotarpio pradžia (2026 m. kovo 19 d.). b grafike brūkšninėmis linijomis pavaizduotas vidurkis, o išsistinėmis linijomis – mediana. Naujausi duomenys: a grafikas – 2026 m. birželio 10 d., b grafikas: 2026 m. gegužės mėn. (išankstinis įvertis) – infliacija pagal SVKI ir 2026 m. balandžio mėn. – kiti rodikliai.

Vartotojų trumpalaikiai ir vidutinio laikotarpio infliacijos lūkesčiai 2026 m.

balandžio mėn. iš esmės nepakito, o praeities infliacijos suvokimas padidėjo

(žr. 12 pav. b grafiką). Remiantis 2026 m. balandžio mėn. ECB vartotojų nuomonės tyrimo rezultatais, suvokiamos infliacijos per ankstesnius 12 mėnesių mediana padidėjo nuo 3,5 % (kovo mėn.) iki 4,0 %⁹. Infliacijos lūkesčių per ateinančius 12 mėnesių mediana nepakito ir sudarė 4,0 %, o per ateinančius trejus metus sumažėjo

⁹ 2026 m. balandžio mėn. vartotojų lūkesčių tyrimo duomenys baigti rinkti 2026 m. gegužės 4 d.

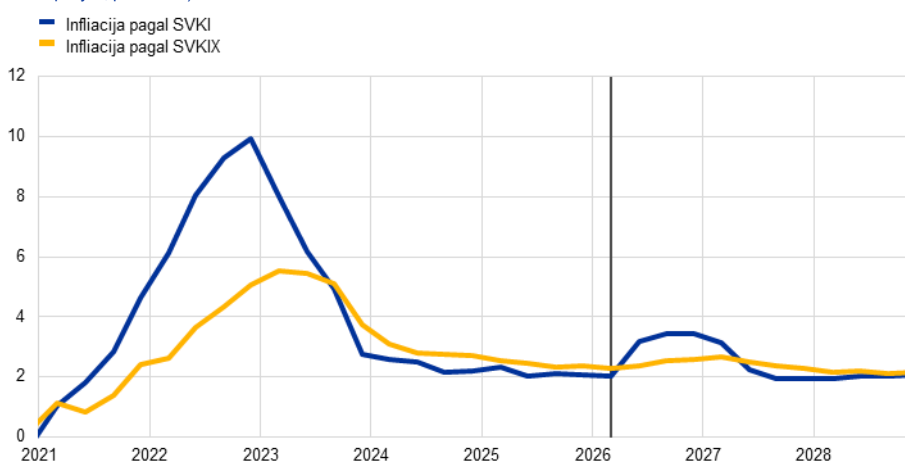
nuo 3,0 % (kovo mėn.) iki 2,9 %. Lūkesčių dėl ateinančių penkerių metų mediana nepakito ir sudarė 2,4 %.

2026 m. birželio mėn. prognozėse numatoma, kad bendroji infliacija padidės nuo 2,1 % (2025 m.) iki 3,0 % (2026 m.), o vėliau 2027 m. sumažės iki 2,3 % ir 2028 m. vėl grįš prie 2,0 % (žr. 13 pav.). Numatoma, kad bendroji infliacija pagal SVKI 2026 m. trečiąjį ir ketvirtąjį ketvirčiais pasieks 3,4 % aukščiausią lygį ir iki 2027 m. pradžios bus didesnė nei 3,0 %, nes dėl konflikto Artimuosiuose Rytuose energijos kainų infliacija sparčiai didės. Prognozuojama, kad 2027 m. antrąjį ketvirtį infliacija pagal SVKI reikšmingai sumažės – iki 2,3 % ir vidutiniu laikotarpiu stabilizuosis ties maždaug 2,0 %. Energijos žaliavų kainų sumažėjimas, įtrauktas į ateities sandorių kainas, taip pat didelis bazės efektas rodo, kad energijos kainų infliacija mažės, 2027 m. taps neigiama, o 2028 m. šiek tiek padidės dėl pastatams, kelių transportui ir papildomiems sektoriams skirtos antrosios ES apyvartinių taršos leidimų prekybos sistemos (ATLPS 2) įvedimo. Prognozuojama, kad maisto produktų kainų infliacija artimiausiu metu didės, o vėliau prognozių laikotarpiu sumažės iki 2 %. Taip pat numatoma, kad SVKI, neįskaitant maisto produktų ir energijos, 2027 m. pradžioje pasieks 2,7 % aukščiausią lygį, kurį daugiausia lems ryškus pramonės prekių, neįskaitant energijos, kainų padidėjimas, o nuo antrojo ketvirčio ims mažėti ir 2028 m. sudarys 2,2 %. Palyginti su 2026 m. kovo mėn. prognozėmis, 2026 m. bendroji infliacija pagal SVKI padidinta 0,4, o 2027 m. – 0,3 procentinio punkto. 2028 m. prognozė patikslinus sumažinta 0,1 procentinio punkto. Infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, buvo padidinta 0,2, 0,3 ir 0,1 procentinio punkto atitinkamai 2026, 2027 ir 2028 m., atsižvelgiant į didesnę paslaugų ir pramonės prekių, neįskaitant energijos, kainų infliaciją. Atsižvelgiant į neapibrėžtumą, susijusį su karu Artimuosiuose Rytuose, jo poveikį energijos kainoms ir ekonomikai, prognozės papildomos keliais atnaujintais alternatyviais scenarijais, besiskiriančiais trimis pagrindiniais aspektais: energetikos sukrėtimo poveikio dydžiu, neapibrėžtumo lygiu ir energetikos sukrėtimo poveikio perkėlimo ne energijos kainoms mastu.

13 pav.

Infliacija pagal SVKI ir SVKIX euro zonoje

(metinis pokytis, procentais)



Šaltiniai: Eurostatas ir Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės euro zonai, 2026 m. birželio mėn.

Pastabos: pilka vertikali linija – paskutinis ketvirtis, einantis prieš prognozių laikotarpio pradžią. Naujausi duomenys – 2026 m. pirmojo ketvirčio (ankstesnių laikotarpių duomenys) ir 2028 m. ketvirtojo ketvirčio (prognozės). 2026 m. birželio mėn. prognozės parengtos 2026 m. gegužės 27 d., o galutinė duomenų, panaudotų techninėms prielaidoms parengti, diena – 2026 m. gegužės 21 d. Tiek praėjus, tiek prognozių duomenys apie infliaciją pagal SVKI ir SVKIX pateikti kas ketvirtį.

4 Finansų rinkų raida

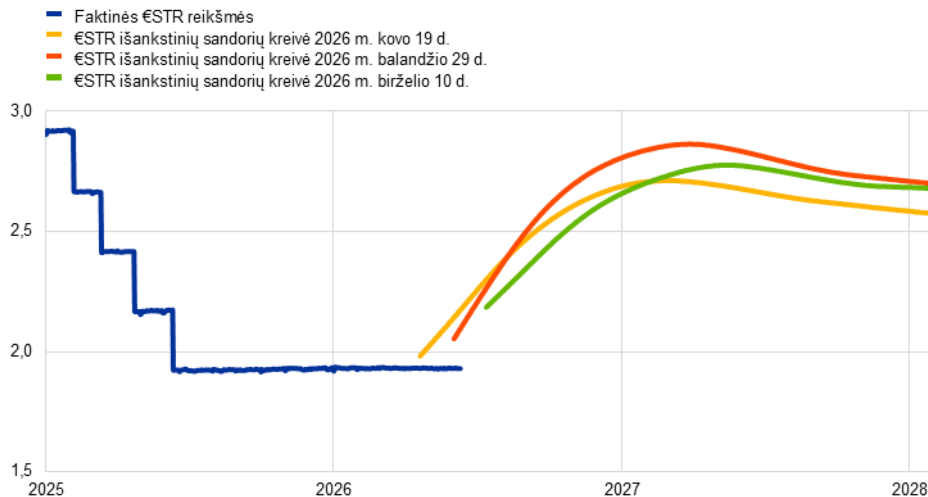
Apžvelgiamu laikotarpiu nuo 2026 m. kovo 19 d. iki birželio 10 d. euro zonos finansų rinkose buvo stebimas padidėjęs nepastovumas, nes rinkos dalyviai nuolat iš naujo vertino karo Artimuosiuose Rytuose raidą ir jo ekonominius padarinius. Per pirmąją apžvelgiamo laikotarpio pusę nerizikingos palūkanų normos ir vyriausybės obligacijų pajamingumas išaugo, nes dėl konflikto naftos kainos pakilo iki aukščiausio lygio nuo 2022 m. birželio mėn., tačiau vėliau iš esmės grįžo prie ankstesnių lygių, nes, atsiradus vilčių, kad bus sudarytas taikos susitarimas, energijos kainos sumažėjo. Apžvelgiamo laikotarpio pabaigoje €STR išankstinių sandorių kreivėje iki 2026 m. pabaigos buvo įkainota maždaug 70 bazinių punktų pinigų politikos palūkanų normos padidėjimas, tad prognozė beveik nepakito, palyginti su kovo 19 d. Tačiau ilgalaikės nerizikingos palūkanų normos laikotarpio pabaigoje buvo didesnės. Euro zonos vyriausybės obligacijų rinkos iš esmės buvo atsparios, o pajamingumo pokyčiai atitiko nerizikingų palūkanų normų raidą. Euro zonos akcijų kainos gerokai padidėjo dėl pajamų atžvilgiu gero laikotarpio, ypač technologijų ir finansų sektoriuose. Tačiau jų rezultatai buvo prastesni nei šių JAV sektorių, kurie gavo didesnės naudos iš su dirbtiniu intelektu susijusių akcijų augimo. Įmonių obligacijų pajamingumo skirtumai sumažėjo tiek investicinio reitingo, tiek didelio pajamingumo segmentuose. Užsienio valiutų rinkose euras iš esmės buvo stabilus tiek JAV dolerio atžvilgiu (+0,4 %), tiek užsienio prekybos sveto atžvilgiu (-0,1 %).

Apžvelgiamo laikotarpio pabaigoje euro zonos trumpalaikės nerizikingos palūkanų normos beveik nesikeitė, nepaisant rinkų nepastovumo dėl besitęsiančio karo Artimuosiuose Rytuose, o ilgesnio laikotarpio nerizikingos palūkanų normos pakilo (žr. 14 pav.). Valdančiajai tarybai 2026 m. kovo 19 d. ir 2026 m. balandžio 30 d. posėdžiuose priėmus sprendimus nekeisti trijų ECB pagrindinių palūkanų normų, apžvelgiamo laikotarpio pabaigoje lyginamoji €STR buvo 1,93 %. Perteklinis likvidumas sumažėjo maždaug 148 mlrd. – iki 2 216 mlrd. eurų, daugiausia dėl toliau mažėjančių pinigų politikos tikslais laikomų vertybinių popierių portfelių. Artimiausio laikotarpio išankstinių sandorių palūkanų normos tarp kovo ir balandžio mėn. Valdančiosios tarybos posėdžių padidėjo dėl susirūpinimo dėl galimo karo Artimuosiuose Rytuose eskalavimo ir balandžio 29 d. pasiekė aukščiausią tašką. Vėliau jos vėl sumažėjo, kai atsirado vilčių, kad įtampa Artimuosiuose Rytuose ims nykti, ir pasaulinės energijos kainos sumažėjo. €STR išankstinių sandorių kreivė apžvelgiamo laikotarpio pabaigoje rodė, kad iki metų pabaigos suminis palūkanų normų padidėjimas sudarys apie 70 bazinių punktų, panašiai kaip buvo įvertinta kovo 19 d. Vertinant perspektyvas po 2026 m., €STR išankstinių sandorių palūkanų normos apžvelgiamo laikotarpio pabaigoje, palyginti su kovo mėn., šiek tiek pakilo. 10 m. nominalioji vienos nakties indeksų apsikaitimo sandorių (VNIAS) palūkanų norma apžvelgiamu laikotarpiu padidėjo beveik 15 bazinių punktų ir sudarė 2,9 %.

14 pav.

€STR išankstinių sandorių palūkanų normos

(metinės palūkanų normos, procentais)



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

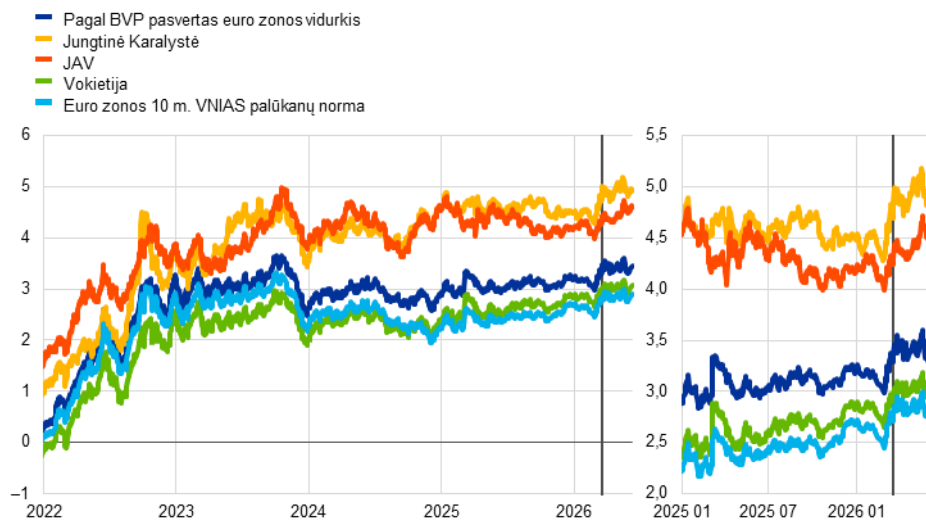
Pastaba: išankstinių sandorių kreivė apskaičiuojama pagal neatidėliotųjų VNIAS (€STR) palūkanų normas.

Euro zonos ilgos trukmės vyriausybės obligacijų pajamingumas apžvelgiamu laikotarpiu šiek tiek padidėjo, pajamingumo skirtumai, palyginti su nerizikingomis palūkanų normomis, beveik nesikeitė, o labiau įsiskolinusiose šalyse buvo stebimas tam tikras nepastovumas (žr. 15 ir 16 pav.). Pagal BVP pasvertas euro zonos šalių 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas šiek tiek padidėjo ir apžvelgiamo laikotarpio pabaigoje buvo apie 3,5 %. 10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas visoje euro zonoje iš esmės atitiko nerizikingą VNIAS normą, o vyriausybės obligacijų pajamingumų skirtumų, palyginti su nerizikingomis palūkanų normomis, sklaida tarp šalių tebebuvo ties istoriškai žemais lygiais. Valstybėse, kurios yra ypač pažeidžiamos dėl karo Artimuosiuose Rytuose sukulto energijos kainų sukrėtimo arba yra labiau įsiskolinusios, šiuo laikotarpiu užfiksuotas šiek tiek didesnis nepastovumas. 10 m. JAV išdo obligacijų pajamingumas padidėjo apie 30 bazinių punktų – iki 4,6 %. Jungtinės Karalystės vyriausybės 10 m. obligacijų pajamingumas per apžvelgiamą laikotarpį reikšmingai svyravo viršydamas 5,0 % ribą, o laikotarpio pabaigoje buvo 4,9 %, t. y. maždaug 10 bazinių punktų didesnis.

15 pav.

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

(metinės palūkanų normos, procentais)



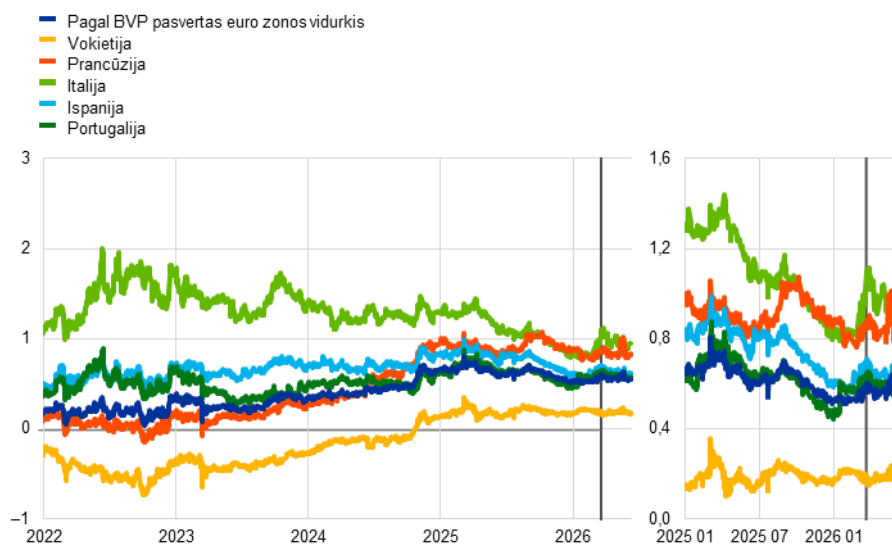
Šaltiniai: LSEG ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: vertikali pilka linija – apžvelgiamo laikotarpio pradžia (2026 m. kovo 19 d.). Naujausi duomenys – 2026 m. birželio 10 d.

16 pav.

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

(procentiniais punktais)



Šaltiniai: LSEG ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: vertikali pilka linija – apžvelgiamo laikotarpio pradžia (2026 m. kovo 19 d.). Naujausi duomenys – 2026 m. birželio 10 d.

Apžvelgiamu laikotarpiu euro zonos akcijų rinkos atsigavo ir kompensavo per pirmą karą Artimuosiuose Rytuose mėnesį užfiksuotus nuostolius, nes įmonių pelnas ir toliau buvo stabilus, o norima prisiimti rizika po balandžio 8 d. paskelbto ugnies nutraukimo padidėjo (žr. 17 pav.). Apskritai per visą

apžvelgiamą laikotarpį euro zonos akcijų rinkos indeksai padidėjo 7,7 %: ne finansų bendrovių akcijų subindeksas – 7,5 %, o bankų akcijų kainos – 11 %. JAV bendrasis

akcijų rinkų indeksas padidėjo 10 %: ne finansų bendrovių akcijų subindeksas – 10,4 %, o bankų akcijų kainos – 11,5 %. Biržinės įmonės abiejose Atlanto vandenyno pusėse pranešė apie dideles pajamas, ypač technologijų sektoriuje, ir tai optimistiškiau nuteikė dėl pasaulinės DI infrastruktūros plėtros. Tačiau optimistiniai lūkesčiai dėl su DI susijusių įmonių ilgalaikių pajamų augimo JAV lėmė geresnius JAV akcijų rezultatus, palyginti su tokiais įmonėmis euro zonoje.

17 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 (2026 m. kovo 19 d.). Naujausi duomenys – 2026 m. birželio 10 d.

Įmonių obligacijų rinkose euro zonos investicinio reitingo ir didelio pajamingumo segmentų pajamingumo skirtumai per apžvelgiamą laikotarpį sumažėjo ir grįžo prie prieš karą buvusių lygių.

Sumažėję euro zonos įmonių obligacijų pajamingumo skirtumai rodo norimos prisiimti rizikos padidėjimą po pradinio sumažėjimo, nulemto prasidėjusio karo. Šis sumažėjimas buvo ryškiausias didelio pajamingumo obligacijų segmente – skirtumai sumažėjo maždaug 40 bazinių punktų. Investicinio reitingo obligacijų pajamingumo skirtumai sumažėjo maždaug 10 bazinių punktų tiek ne finansų bendrovių, tiek finansų bendrovių atveju.

Užsienio valiutų rinkose euras buvo iš esmės stabilus JAV dolerio atžvilgiu ir užsienio prekybos sverto atžvilgiu (žr. 18 pav.).

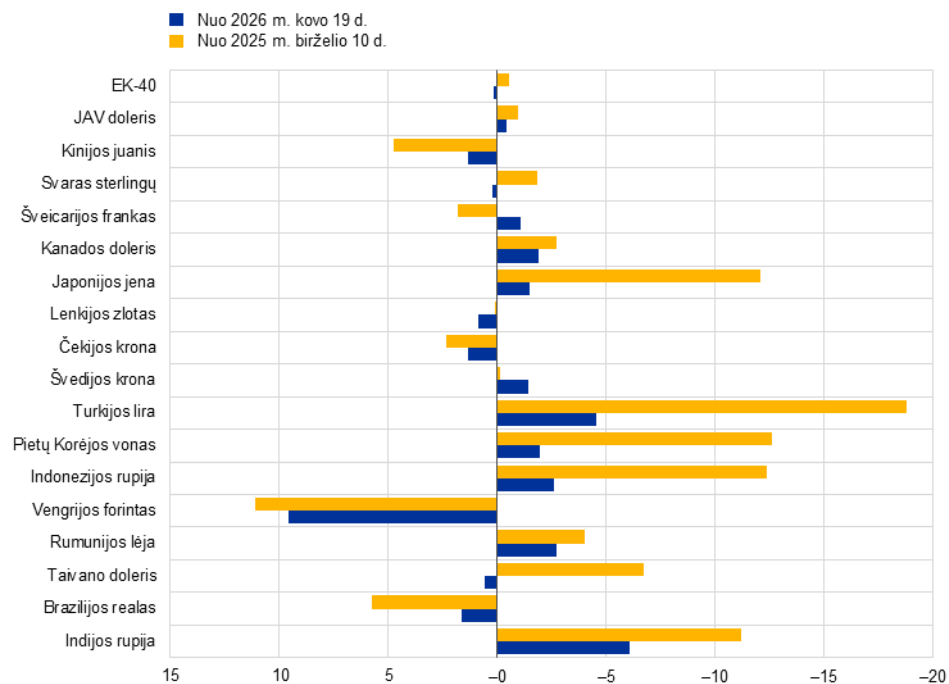
Apžvelgiamu laikotarpiu euro nominalusis efektyvusis kursas, palyginti su 40 svarbiausių euro zonos prekybos partnerių valiutomis, iš esmės buvo stabilus (-0,1 %). Euro vertė JAV dolerio atžvilgiu pakito labai nedaug ir laikotarpio pabaigoje buvo 1,15 JAV dolerių už eurą (+0,4 %). Iš pradžių po karo Artimuosiuose Rytuose pradžios JAV dolerio atžvilgiu susilpnėjęs euras pradėjo atsigaivinti po balandžio pradžioje pasiekto susitarimo dėl ugnies nutraukimo. Vėliau jis vėl susilpnėjo, nes tebebuvo neapibrėžtumas dėl galimo taikos susitarimo, o tai ir toliau darė spaudimą didėti energijos kainoms. Nuo tada šių dviejų valiutų santykis vis dar yra siaurame 1,15–1,18 JAV dolerių už eurą intervale. Euro vertė jenos atžvilgiu išaugo (+1,5 %), o jena per visą laikotarpį nuolat silpnėjo ir tik laikinai atsigaivino po Japonijos valdžios institucijų intervencijos į užsienio valiutų rinkas. Kita vertus, po Vengrijos forintą sustiprinusių Vengrijos parlamento

rinkimų euro vertė forinto atžvilgiu sumažėjo (–9,6 %); ji taip pat sumažėjo Brazilijos realo (–1,6 %) ir Kinijos juanio (–1,3 %) atžvilgiu.

18 pav.

Euro kurso pokyčiai kai kurių valiutų atžvilgiu

(pokyčiai, procentais)



Šaltinis: ECB skaičiavimai.

Pastabos: EK40 – 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. birželio 10 d. galiojusiais užsienio valiutų kursais.

Artimuosiuose Rytuose kilus karui, įmonėms ir namų ūkiams taikomos sugriežtintos finansavimo sąlygos. Balandžio mėn. bankų paskolų įmonėms palūkanų normos buvo 3,6 %, o būsto paskolų palūkanų normos nepakito ir sudarė 3,4 %.

Apžvelgiamu laikotarpiu nuo 2026 m. kovo 19 d. iki birželio 10 d. ne finansų bendrovių finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis kaina šiek tiek pakito, o nuosavo kapitalo sąnaudos padidėjo dėl didėjančių su akcijų rizika susijusių išmokų ir didesnių nerizikingų palūkanų normų. Balandžio mėn. paskolos įmonėms toliau didėjo – iki 3,4 %, o paskolos namų ūkiams augo stabiliai ir sudarė 3 %. Pinigų kiekio (P3) metinis augimo tempas sumažėjo iki 2,7 %.

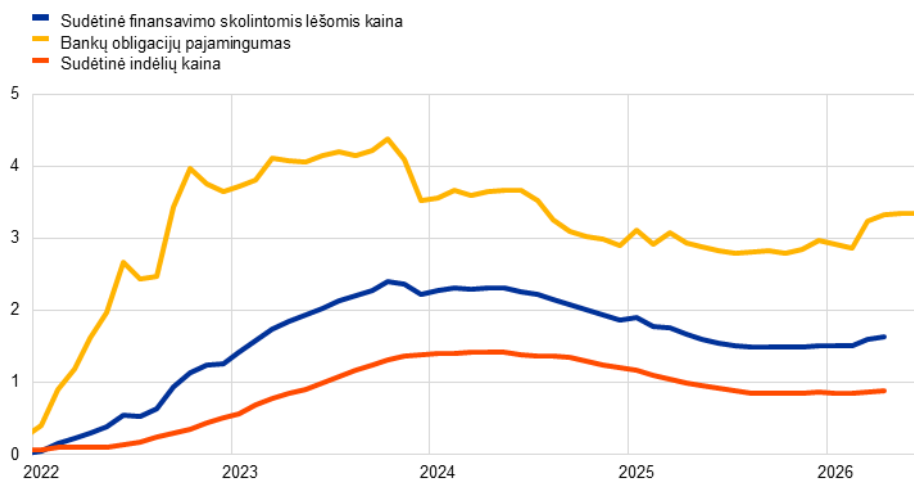
Nuo karo pradžios Artimuosiuose Rytuose bankų finansavimo kaina šiek tiek padidėjo.

Palyginti nedidelis bendros euro zonos bankų finansavimosi skolintomis lėšomis kainos padidėjimas nuo 1,5 % (vasario mėn.) iki 1,6 % (balandžio mėn.) (žr. 19 pav.) daugiausia buvo susijęs su nerizikingų palūkanų normų pokyčiais. Vasario 28 d. prasidėjus karui Artimuosiuose Rytuose, bankų obligacijų palūkanų normos pakilo apie 70 bazinių punktų, o balandžio pabaigoje stabilizavosi. Indėlių sudėtinė palūkanų norma balandžio mėn. tebebuvo stabili ir sudarė 0,9 %. Vienadienių indėlių ir taupomųjų sąskaitų palūkanų normos, kaip ir tarpbankinės palūkanų normos, nepakito, o terminuotųjų indėlių palūkanų normos, palyginti su kovo mėn., šiek tiek padidėjo.

19 pav.

Sudėtinė bankų finansavimo kaina euro zonoje

(procentais, per metus)



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 skolinimui, 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. balandžio mėn. (sudėtinė finansavimo skolintomis lėšomis kaina ir bendra indėlių kaina) ir 2026 m. birželio 10 d. (bankų obligacijų pajamingumas).

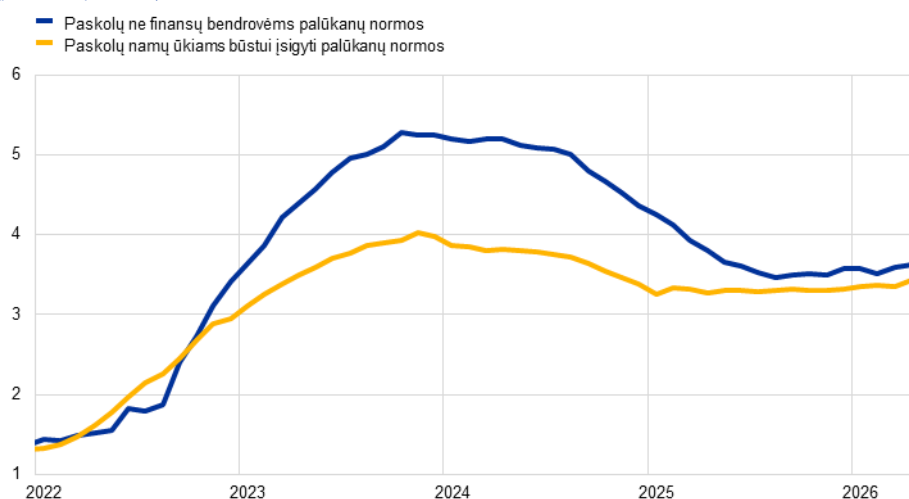
Po karo Artimuosiuose Rytuose pradžios bankų paskolų tiek įmonėms, tiek namų ūkiams palūkanų normos šiek tiek padidėjo (žr. 20 pav.). Bankų skolinimo ne finansų bendrovėms kaina nuo vasario mėn. padidėjo 11 bazinių punktų – iki 3,6 % (balandžio mėn.), t. y. buvo maždaug 170 bazinių punktų mažesnė, palyginti

su 2023 m. spalio mėn. pasiektu aukščiausiu lygiu. Paskolų su vidutinės trukmės fiksuotais laikotarpiais (nuo vienerių iki penkerių metų) palūkanų normos pakilo, o paskolų su trumpesniais fiksuotais laikotarpiais (iki vienerių metų) ir ilgesniais fiksuotais laikotarpiais (ilgiau nei penkerius metus) – iš esmės nepakito. Skirtumas tarp įmonėms teikiamų mažų ir didelių paskolų palūkanų normų iš esmės nepakito ir buvo nedidelis. Būsto paskolų namų ūkiams kaina nuo vasario mėn. šiek tiek (7 baziniais punktais) pakilo ir balandžio mėn. sudarė 3,4 %, t. y. buvo maždaug 60 bazinių punktų mažesnė už 2023 m. lapkričio mėn. pasiektą aukščiausią lygį. Ši tendencija rodo, kad palūkanų normos padidėjo visais fiksuotų palūkanų normų laikotarpiais, o vidutinės trukmės ir ilgalaikių paskolų palūkanų normos išaugo labiau nei trumpalaikių paskolų.

20 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. balandžio mėn.

Apžvelgiamu laikotarpiu nuo 2026 m. kovo 19 d. iki birželio 10 d. finansavimo rinkoje įmonėms leidžiant skolos priemones kaina beveik nepakito, o nuosavo kapitalo finansavimo kaina padidėjo. Ne finansų bendrovėms bendra finansavimo kaina, t. y. sudėtinė skolinimosi iš bankų, skolinimosi rinkoje kaina ir nuosavo kapitalo sąnaudos, 2026 m. balandžio mėn. sudarė 6,2 % antrą mėnesį iš eilės (žr. 21 pav.)¹⁰. Po reikšmingo šuolio kovo mėn. nuosavo kapitalo sąnaudos balandžio mėn. toliau didėjo. Padidėjusių nuosavo kapitalo sąnaudų ir kartu išaugusios ilgalaikio skolinimosi iš bankų kainos poveikį balandžio mėn. bendrai finansavimosi kainai atsvėrė sumažėjusi finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis kaina, kuri mažėjo dėl sumažėjusių ne finansų bendrovių išleistų obligacijų pajamingumo skirtumų. Apžvelgiamu laikotarpiu finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis kaina beveik nepakito, nes didesnes nerizikingas palūkanų normas atsvėrė mažesni įmonių obligacijų pajamingumo skirtumai (žr. 4 skirsnį „Finansų rinkų raida“). Nuosavo kapitalo finansavimo kainos padidėjimą pirmiausia lėmė didesnės

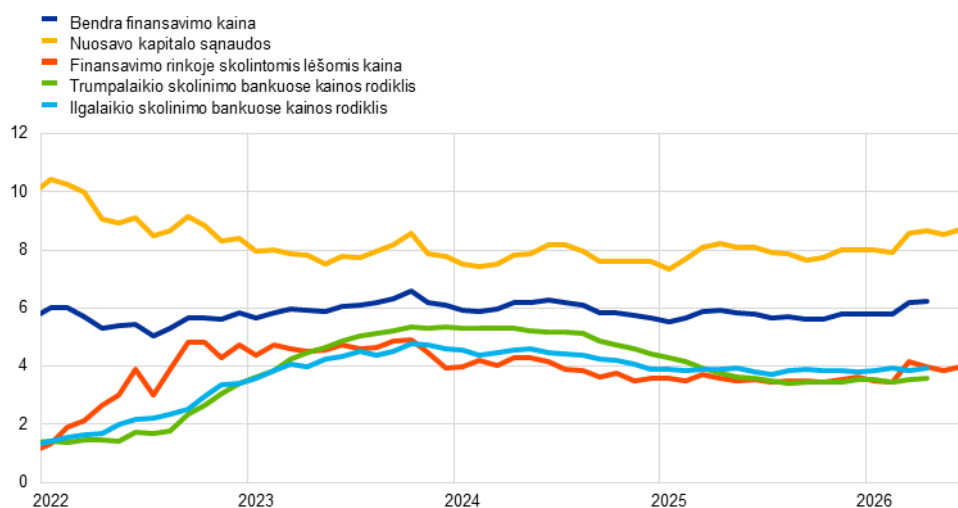
¹⁰ Dėl vėluojančių duomenų apie skolinimosi iš bankų sąnaudas, duomenys apie ne finansų bendrovių bendrą finansavimo kainą pateikiami tik iki 2026 m. balandžio mėn.

su akcijų rizika susijusios išmokos, taip pat prisidėjo didėjančios ilgalaikės nerizikingos palūkanų normos, nors ir mažesniu mastu.

21 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.

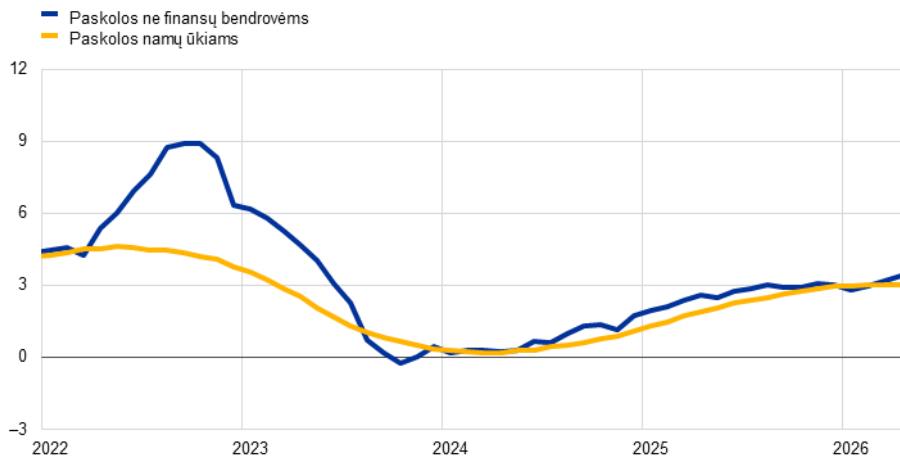
Pastabos: bendra ne finansų bendrovių finansavimo kaina apskaičiuojama pagal mėnesinius duomenis kaip ilgalaikio ir trumpalaikio skolinimosi iš bankų kainos (mėnesio vidurkio duomenys), finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis kainos ir nuosavo kapitalo sąnaudų (mėnesio pabaigos duomenys) svertinis vidurkis, apskaičiuotas pagal atitinkamas neapmokėtas sumas. Naujausi duomenys – 2026 m. birželio 10 d. (finansavimo rinkoje skolintomis lėšomis kaina ir nuosavo kapitalo sąnaudos, dienos duomenų mėnesinis vidurkis) ir 2026 m. balandžio mėn. (bendra finansavimosi kaina ir ilgalaikio bei trumpalaikio skolinimosi kaina, mėnesiniai duomenys).

Balandžio mėn. paskolų įmonėms augo toliau, o paskolų namų ūkiams augimas tebebuvo stabilus (žr. 22 pav.).

Nuo karo Artimuosiuose Rytuose pradžios įmonių išorinis finansavimas padidėjo, o tai lėmė skolinimasis iš bankų, ypač trumpalaikių ir vidutinės trukmės paskolų forma, bei atsigavęs grynas skolų vertybinių popierių išleidimas. Bankų paskolų ne finansų bendrovėms metinis augimo tempas balandžio mėn. padidėjo iki 3,4 % (kovo mėn. sudarė 3,2 %) ir tebebuvo gerokai mažesnis už istorinį 4,3 % vidurkį nuo 1999 m. pradžios. O įmonių finansavimo metinis augimo tempas balandžio mėn. padidėjo iki 3,7 % (kovo mėn. jis buvo 3,4 %, sausio mėn. – 2,8 %). Metinis paskolų namų ūkiams augimo tempas, priešingai, balandžio mėn. buvo stabilus ir sudarė 3,0 %, t. y. taip pat buvo gerokai mažesnis už 4,1 % istorinį vidurkį nuo 1999 m. pradžios. Paskolų namų ūkiams augimą daugiausia lėmė sparčiai didėjusios vartojimo paskolos ir šiek tiek mažiau – būsto paskolos. Kitų paskolų namų ūkiams, įskaitant paskolas individualioms įmonėms, priešingai, apimtis ir toliau didėjo vangiai. Remiantis naujausio ECB 2026 m. balandžio mėn. [vartotojų lūkesčių tyrimo](#) duomenimis, karas Artimuosiuose Rytuose neigiamai paveikė namų ūkių lūkesčius dėl galimybės gauti kreditą – balandžio mėn. jie pasiekė žemiausią lygį nuo paskutinio palūkanų normų didinimo ciklo aukščiausio lygio, pasiekto 2023 m. gruodžio mėn.

22 pav. PFĮ paskolos euro zonoje

(metiniai pokyčiai, procentais)



Šaltiniai: ECB ir ECB skaičiavimai.

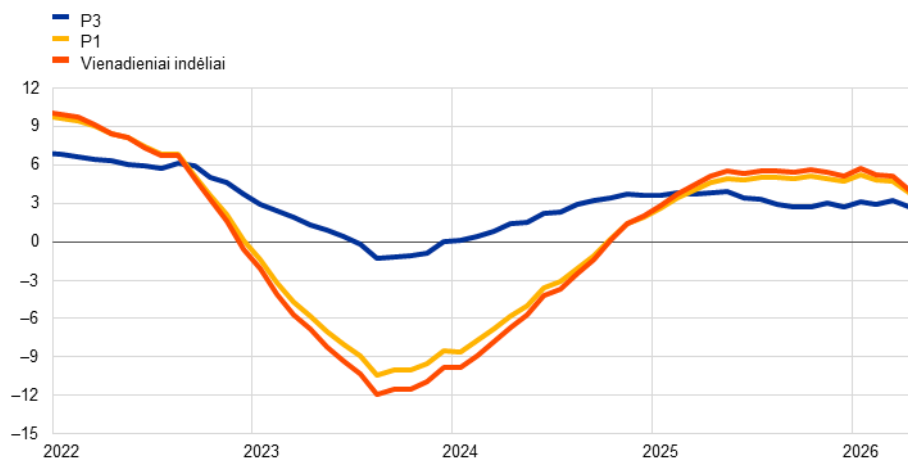
Pastabos: pakoreguota dėl pinigų finansų įstaigų (PFĮ) paskolų pardavimo ir pakeitimo vertybiniais popieriais; ne finansų bendrovių atveju pakoreguota ir dėl tariamųjų lėšų sujungimo. Naujausi duomenys – 2026 m. balandžio mėn.

Balandžio mėn. pinigų kiekio (P3) metinis augimo tempas sulėtėjo, nes buvo užfiksuotas didelis indėlių, laikomų ne bankų finansų tarpininkų įmonėse, sumažėjimas (žr. 23 pav.). P3 metinis augimas balandžio mėn. sumažėjo iki 2,7 % (kovo mėn. sudarė 3,2 %) ir grįžo į lygį, kuris buvo stebimas didžiąją 2025 m. antrojo pusmečio dalį, ir tebebuvo gerokai mažesnis nei 5,2 % istorinis vidurkis nuo 1999 m. pradžios. Pinigų bazės (P1), kurią sudaro likvidžiausios priemonės, t. y. apyvartoje esantys gryniesi pinigai ir vienadieniai indėliai, metinis augimo tempas sumažėjo nuo 4,7 % (kovo mėn.) iki 3,8 % (balandžio mėn.), nes buvo užfiksuotas didelis indėlių, laikomų ne bankų finansų tarpininkų įmonėse, sumažėjimas, pakeitęs praėjusį mėnesį stebėtą indėlių įplauką. Vertinant pagal sandorio šalis, pažymėtina, kad pinigų kūrimą skatino bankų skolinimas, o P3 augimą stabdė grynasis užsienio pinigų srautas iš euro zonos ir Eurosistemos balanso sumažėjimas.

23 pav.

P3, P1 ir vienadieniai indėliai

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



Šaltinis: ECB.

Pastaba: Naujausi duomenys – 2026 m. balandžio mėn.

Remiantis 2026 m. birželio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominėmis prognozėmis euro zonai, valdžios sektoriaus biudžeto deficitai, 2025 m. sudaręs 2,9 % BVP, 2026 m. turėtų reikšmingai padidėti iki 3,6 % BVP, 2027 m. – pasiekti 3,7 %. Numatoma, kad 2026 m. euro zonos fiskalinės politikos pozicija bus šiek tiek švelnesnė, o 2027 ir 2028 m. vėl sugriežtės. 2026 m. numatomą švelninimą daugiausia lemia vyriausybės investicijos ir fiskaliniai pervedimai, o investicijų augimą pirmiausia skatina didelės gynybos ir infrastruktūros išlaidos, taip pat projektai, vykdomi pagal priemonę „Next Generation EU“ (NGEU). Pozicijos griežtinimas 2027 ir 2028 m. daugiausia susijęs su nediskretiniais veiksniais. Prognozuojama, kad euro zonos skolos ir BVP santykis 2028 m. padidės iki 90 % BVP, nes nuolatiniai pirminiai deficito rodikliai ir teigiamos deficito bei skolos santykio korekcijos nusveria palankų, nors ir mažėjančių, palūkanų normų ir ekonomikos augimo tempo skirtumą. Birželio 3 d. paskelbtame 2026 m. Europos semestro pavasario pakete Europos Komisija pažymi, kad priemonėms, skirtoms energetiniam saugumui stiprinti ir priklausomybei nuo iškastinio kuro mažinti, gali būti taikomas esamoje sistemoje numatytas lankstumas.

Remiantis 2026 m. birželio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, numatoma, kad euro zonos bendras valdžios sektoriaus biudžeto balansas sumažės, o deficitai 2027 m. pasieks aukščiausią lygį, gerokai viršydamas 3 % ribą (žr. 24 pav.)¹¹. Per praėjusį laikotarpį euro zonos biudžeto deficitai šiek tiek sumažėjo – nuo 3,0 % BVP (2024 m.) iki 2,9 % BVP (2025 m.). Žvelgiant į ateitį, prognozuojama, kad 2026 m. jis reikšmingai padidės – iki 3,6 % BVP, 2027 m. pasieks 3,7 %, o 2028 m. šiek tiek sumažės – iki 3,6 %. Didžiąją dalį biudžeto balanso sumažėjimo prognozuojamu laikotarpiu lemia nuolat didėjantys palūkanų mokėjimai. Be to, staigėnis biudžeto deficito padidėjimas 2026 m. atspindi fiskalinės politikos pozicijos švelninimą, vertinant pagal cikliška pakoreguotą pirminį balansą, atsižvelgiant į NGEU dotacijas, ir nedidelį ciklinės komponentės pablogėjimą, kuris rodo gamybos apimtį atotrūkio pokyčius¹². Tikimasi, kad 2027 m. ciklinė komponentė toliau šiek tiek suprastės, prisidedama prie didesnio deficito, o 2028 m. tendencija pasikeis – kartu su prognozuojamu fiskalinės politikos sugriežtinimu tai lems nedidelį fiskalinės pozicijos pagerėjimą. Palyginti su 2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis euro zonai, biudžeto deficito ir BVP santykis 2025 m. buvo 0,1 procentinio punkto mažesnis, 2026 m. jis turėtų būti 0,2 procentinio punkto didesnis, o 2027 ir 2028 m. iš esmės nesikeisti.

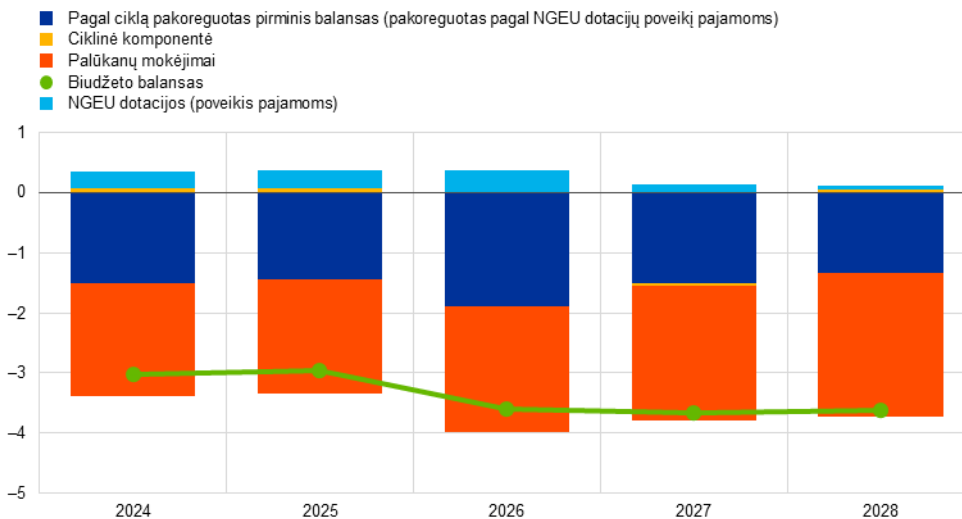
¹¹ Žr. 2026 m. birželio 11 d. ECB interneto svetainėje paskelbtas „2026 m. birželio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės euro zonai“.

¹² Fiskalinė padėtis parodo ekonomikos fiskalinio skatinimo kryptį ir mastą, apimančius daugiau nei automatinę viešųjų finansų kaitą dėl ekonomikos ciklo. Čia ji vertinama kaip pagal ciklą pakoreguotas pirminio balanso rodiklio, 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.

24 pav.

Biudžeto balansas ir jo struktūra

(procentais, palyginti su BVP)



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

Numatoma, kad 2025 m. šiek tiek griežtėjusi euro zonos fiskalinės politikos pozicija 2026 m. bus šiek tiek švelnesnė, o 2027 ir 2028 m. – griežtesnė.

Tikimasi, kad 2026 m. fiskalinės politikos pozicijos švelnėjimas sudarys 0,5 procentinio punkto BVP, o tai daugiausia lems didesnės vyriausybės investicijos ir pervedimai namų ūkiams. Investicijų padidėjimą lemia didesnės gynybos ir infrastruktūros išlaidos Vokietijoje bei keliose kitose mažesnėse šalyse, taip pat išlaidos, finansuojamos pagal NGEU priemonę, nors tikimasi, kad pastarosios išlaidos per ateinančius metus bus labai sumažintos. 2027 ir 2028 m. numatomas fiskalinės politikos pozicijos sugriežtinimas daugiausia paaiškinamas nediskretiniais veiksniais, visų pirma fiskalinėmis kliūtėmis ir mokesčių bazės atsiejimu nuo BVP¹³. Palyginti su 2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, tikimasi, kad 2026 m. fiskalinės politikos pozicija bus šiek tiek švelnesnė, 2027 m. – panašiu mastu griežtesnė, o 2028 m. ji nepakis. Šie patikslinimai daugiausia atspindi naujas laikinas paramos energetikai priemones, kurias vyriausybės priėmė nuo karo Artimuosiuose Rytuose pradžios (sudarantis apie 0,1 % BVP), taip pat valdžios sektoriaus vartojimo pokyčius.

Numatoma, kad euro zonos skolos ir BVP santykis prognozių laikotarpiu didės ir 2028 m. sudarys 90 % BVP (žr. 25 pav.).

2021–2023 m. stebėtas reikšmingas skolos ir BVP santykio mažėjimas, kurį beveik išimtinai lėmė palankūs palūkanų normų ir ekonomikos augimo skirtumai, 2024 m. pasibaigė. Dabar prognozuojama, kad euro zonos skolos ir BVP santykis padidės nuo 87,4 % (2025 m.) iki 90,0 % (2028 m.). Šį padidėjimą lemia nuolatiniai pirminiai deficitai ir nedidelės, tačiau įprastai teigiamos deficito ir skolos santykio korekcijos, kurias tik iš dalies atsveria vis dar palankūs, nors ir mažėjantys, palūkanų normų ir ekonomikos augimo tempo

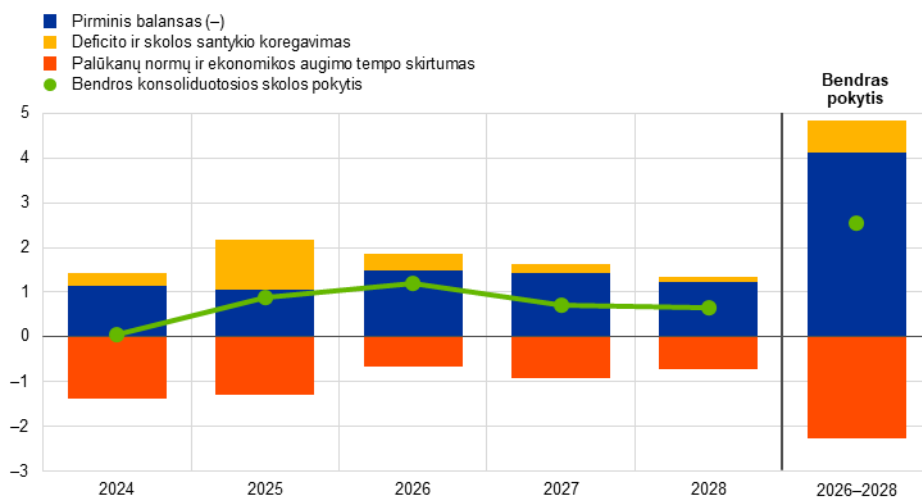
¹³ Fiskalinė akceleracija reiškia pajamų padidėjimą, kuris atsiranda, kai nominalioji mokesčių bazė didėja, tačiau progresinės mokesčių sistemos parametrai nėra atitinkamai pakoreguojami.

skirtumai. Bendra valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykio prognozė buvo padidinta visam prognozių laikotarpiui, palyginti su 2026 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, daugiausia dėl mažiau palankių palūkanų normų ir augimo skirtumų bei didesnių deficito ir skolos santykio korekcijų.

25 pav.

Euro zonos šalių valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykio kaitos veiksniai

(BVP procentiniais punktais, jei nenurodyta kitaip)



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

Birželio 3 d. Komisija paskelbė 2026 m. Europos semestro pavasario paketą¹⁴.

ES Taryba iki šiol patvirtino nacionalinės išimties nuostatos taikymą 14 euro zonos šalių, o Ispanijos prašymas buvo patvirtintas birželio 12 d. vykusiame Tarybos posėdyje¹⁵. Taryba taip pat užbaigė Maltai taikytą perviršinio biudžeto procedūrą. Atsižvelgdama į nacionalinės išimties nuostatoje numatytą lankstumą, kai tai taikytina, Komisija mano, kad euro zonos šalys, kurioms taikoma perviršinio deficito procedūra, ėmėsi veiksmingų priemonių¹⁶. Ji šiuo metu svarsto, ar pradėti taikyti procedūrą Bulgarijai. Be to, Komisija pažymi, kad priemonėms, skirtoms Europos energetikos sistemos struktūriniam atsparumui stiprinti ir perėjimui nuo iškastinio kuro spartinti, gali būti taikomas esamoje sistemoje numatytas lankstumas. Konkrečiai, ji siūlo išplėsti nacionalinės išimties nuostatos taikymo sritį, kad būtų galima taikyti laikinąsias priemones, skirtas priklausomybei nuo importuojamo iškastinio kuro mažinti, kartu išlaikant esamą lankstumą gynybos išlaidų atžvilgiu. Ji siūlo, kad, neviršijant esamos 1,5 % BVP viršutinės ribos, skirtos papildomoms gynybos išlaidoms pagal nacionalinę išimties sąlygą, 2026–2028 m. su energetika susijusioms paramos priemonėms būtų taikoma speciali metinė 0,3 % BVP viršutinė riba, neviršijant 0,6 % BVP kaupiamosios viršutinės ribos per tą patį laikotarpį.

¹⁴ Daugiau informacijos žr. [2026 European Semester: Spring package](#).

¹⁵ Nacionalinė išlyga buvo taikoma Belgijai, Bulgarijai, Vokietijai, Estijai, Graikijai, Ispanijai, Kroatijai, Latvijai, Lietuvai, Austrijai, Portugalijai, Slovėnijai, Slovakijai ir Suomijai. Daugiau informacijos apie [nacionalinę išlygą dėl gynybos išlaidų](#) galima rasti Tarybos svetainėje.

¹⁶ Euro zonos šalys, kurioms šiuo metu taikoma perviršinio deficito procedūra, yra Belgija, Prancūzija, Italija, Austrija, Slovakija ir Suomija. Komisija tikisi, kad Italija ištaisys perviršinį deficitą 2026 m., laikydamasi Tarybos nustatyto termino.

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. birželio 10 d.

PDF ISSN 2363-3514, QB-01-26-062-LT-N