

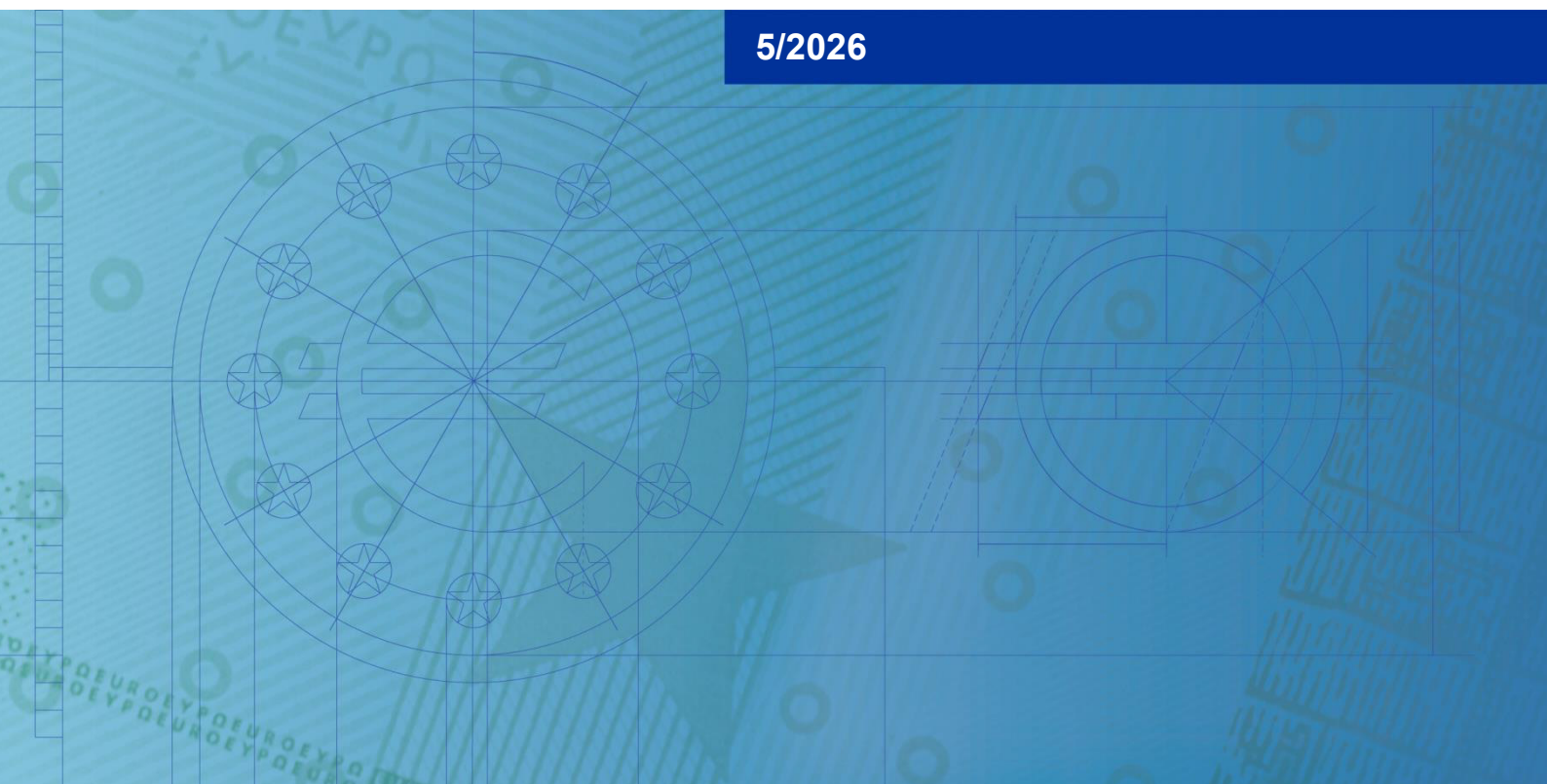


EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

5/2026



Tautsaimniecības, finansiālās un monetārās norises

Kopsavilkums

Padome 2026. gada 23. jūlija sanāksmē nolēma nemainīt trīs galvenās ECB procentu likmes. Enerģijas cenu perspektīva, kas ir ļoti svārstīga, šobrīd atrodas tuvu Eurosistēmas speciālistu 2026. gada jūnija makroekonomiskajām iespēju pamataplēsēm eurozonai un būtiski pārsniedz līmeni pirms konflikta Tuvajos Austrumos. Joprojām valda augsta nenoteiktība, un enerģijas cenu šoka pilna ietekme uz inflāciju vēl nav izpaudusies. Tāpēc Padome rūpīgi monitorē šoka intensitāti un ilgumu, kā arī tā netiešo un sekundāro ietekmi. Tā ir apņēmusies noteikt tādu monetāro politiku, kura vidējā termiņā nodrošina inflācijas stabilizēšanos 2 % mērķrādītāja līmenī.

Pieņemot 23. jūlija lēmumu, Padome saglabā labas iespējas pārvarēt konflikta izraisīto nenoteiktību. Padomes pieeja, tai katrā sanāksmē nosakot atbilstīgo monetārās politikas nostāju, arī turpmāk būs balstīta uz datiem. Konkrētāk, Padome lēmumus par procentu likmēm pieņems, pamatojoties uz inflācijas perspektīvas un to apdraudošo risku novērtējumu un ņemot vērā saņemtos tautsaimniecības un finanšu datus, kā arī pamatinflācijas dinamiku un monetārās politikas transmisijas spēku. Padome iepriekš neapņemas virzīt procentu likmes konkrētā virzienā.

Ekonomiskā aktivitāte

Jaunākā informācija liecina par nelielu ekonomiskās aktivitātes uzlabošanos 2026. gada 2. ceturksnī, lai gan konflikts Tuvajos Austrumos joprojām ir kavējošs faktors. Apsekojumi rāda, ka aktivitāte pakalpojumu sektorā daļēji atguvusies pēc būtiskas pavājināšanās tūlīt pēc enerģijas šoka. Digitālo pakalpojumu darbība bijusi spēcīga. To daļēji noteicis ar MI saistītās aktivitātes pieaugošais devums. Apstrādes rūpniecības rādītāji joprojām ir labi, un tos sekmē uzņēmumu krājumi, kurus tie veido, lai nodrošinātos pret piegādes ķēžu riskiem, kā arī lielāki aizsardzības izdevumi. Bezdarbs maijā bija 6.2 % – tuvu vēsturiski zemākajam līmenim. Viena laiku turpinājis samazināties darba sludinājumu apjoms, un gan uzņēmumi, gan mājsaimniecības sagaida, ka darba tirgus joprojām būs vājāks nekā pirms konflikta.

Uz nākotni vērstie rādītāji liecina, ka tautsaimniecības izaugsme īstermiņā būs mērena. To palēninās enerģijas šoks un ar to saistītā nenoteiktība. Tomēr vidējā termiņa izaugsmes galvenie noteicējfaktori nav ietekmēti. Privātajam patēriņam, ieguldījumiem jaunajās digitālajās tehnoloģijās, valdības izdevumiem aizsardzībai un infrastruktūrai, kā arī nelielam eksporta pieaugumam būtu jāveicina kopējais izaugsmes temps.

Padome uzsvēra, ka steidzami jāstiprina eurozonas tautsaimniecība un vienlaikus jāsaglabā valsts finanšu stabilitāte. Noteikumu vienkāršošana un saskaņošana visā ES vienotajā tirgū, ātrāka enerģētikas pārkārtošana un uzkrājumu un investīciju savienības izveides pabeigšana ir būtiskākie elementi. Fiskālajai reakcijai uz enerģijas šoku vajadzētu būt īslaicīgai, mērķorientētai un precīzi pielāgotai. Eiropas Parlamenta 2026. gada jūlija pozitīvais balsojums bija nozīmīgs atskaites punkts ceļā uz digitālā euro ieviešanu. Padome atzinīgi vērtē Eiropas Parlamenta, ES Padomes un Eiropas Komisijas kopīgo mērķi līdz 2026. gada beigām panākt vienošanos par Vienotās valūtas paketi. Digitālais euro papildinās skaidro naudu kā tās digitālais ekvivalents un būs maksāšanas līdzeklis visiem digitālajiem darījumiem visā eurozonā.

Inflācija

Inflācija 2026. gada jūnijā samazinājās līdz 2.8 % (maijā – 3.2 %). Enerģijas cenu inflācija saruka līdz 8.5 % (maijā – 10.8 %), savukārt pārtikas cenu inflācija samazinājās līdz 1.5 % (iepriekš – 1.9 %). Inflācija (neietverot enerģijas un pārtikas cenas) samazinājās līdz 2.4 % (maijā – 2.6 %), preču cenu inflācijai sarūkot no 0.9 % līdz 0.7 % un pakalpojumu cenu inflācijai samazinoties no 3.5 % līdz 3.2 %.

Enerģijas šoks turpina ietekmēt cenu kāpumu. Resursu ieguve uzņēmumiem kļuvusi dārgāka, tāpēc gaidāms, ka tie paaugstinās pārdošanas cenas. Lai gan pamatinflācijas norises joprojām ir ierobežotas, pilna enerģijas šoka ietekme vēl nav izpaudusies. ECB darba samaksas reģistrators un apsekojumi par darba samaksas gaidām joprojām liecina, ka nākamajos ceturkšņos turpināsies mērens darba samaksas pieaugums. Darba ražīguma uzlabošana palīdzējusi arī samazināt vienības darbaspēka izmaksu pieaugumu. Inflācijas gaidas īstermiņā joprojām ir paaugstinātas. Vairākums ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāju ir aptuveni 2 %. Tas apstiprina inflācijas stabilizēšanos mērķrādītāja līmenī vidējā termiņā.

Enerģijas cenu inflācija jūnijā pazeminājās, taču sakarā ar tās kāpumu kopš konflikta sākuma un tās ietekmi uz pārtikas, preču un pakalpojumu cenu inflāciju, visticamāk, inflācija 2027. gada 1. pusgadā saglabāsies daudz augstāka par mērķrādītāju. Pēc tam inflācijai būtu jāsamazinās, jo gaidāms, ka enerģijas cenas saruks un citu cenu pieaugums būs lēnāks. Taču konflikts joprojām ir būtisks nenoteiktības avots. Tādēļ Padome rūpīgi monitorē enerģijas cenu kāpuma apjomu un ilgumu un tā ietekmi uz cenu un darba samaksas noteikšanu, inflācijas gaidām un tautsaimniecības dinamiku kopumā.

Risku novērtējums

Izaugsmes perspektīvas riski ir lejupvērsti. 2026. gada jūnijā noslēgtais Saprašanās memorands starp Amerikas Savienotajām Valstīm un Irānu ir pirmais solis uz konflikta atrisināšanu, taču pēdējās nedēļās pirms Padomes 23. jūlija sanāksmes radušies jauni šķēršļi, un ģeopolitiskā situācija joprojām ir trausla. Atkārtots energoresursu piegāžu pārrāvums varētu palielināt enerģijas cenas vēl vairāk un uz ilgāku laiku, nekā pašlaik tiek prognozēts. Tas nelabvēlīgi ietekmētu reālos ienākumus, tēriņus un ieguldījumus. Globālā finanšu tirgus noskaņojuma pasliktināšanās vai ierobežots kredītu piedāvājums varētu mazināt pieprasījumu. Lielāks starptautiskās tirdzniecības saspīlējums varētu arī izraisīt vēl lielākus piegādes ķēžu traucējumus, mazināt eksportu un vājināt patēriņu un ieguldījumus. Citi ģeopolitiskās spriedzes faktori, īpaši neattaisnojamais Krievijas karš pret Ukrainu, joprojām ir būtisks nenoteiktības avots. Turpretī izaugsme varētu būt spēcīgāka, ja tautsaimniecība un enerģijas tirgi Tuvajos Austrumos notiekošā konflikta izraisītajiem traucējumiem pielāgotos ātrāk, nekā gaidīts, vai ja tiktu panākts konflikta ilglaicīgs noregulējums. Turklāt plānotie ar aizsardzību un infrastruktūru saistītie izdevumi un reformas, kuras uzlabotu darba ražīgumu un pabeigtu vienotā tirgus izveidi, kā arī jauno tehnoloģiju ieviešana eurozonas uzņēmumos varētu veicināt lielāku izaugsmi, nekā gaidīts.

Inflācijas perspektīvas riski ir augšupvērsti. Enerģijas šoks varētu kļūt intensīvāks, un tā ietekme uz citām cenām un darba samaksu varētu būt spēcīgāka par šobrīd gaidīto. Jo ilgāk saglabāsies augstas enerģijas cenas, jo lielāka ir iespēja, ka to netiešā un sekundārā ietekme izraisīs plašākas inflācijas kāpumu. Pastāvīga tirdzniecības saspīlējuma dēļ eurozonas tautsaimniecībā varētu pieaugt globālo piegādes ķēžu sadrumstalotība, tikt ierobežota kritiski svarīgo izejvielu piegāde un saasināties jaudas ierobežojumi. Ekstremāli laikapstākļi, piemēram, pašreizējie karstuma viļņi, kā arī klimata un dabas krīzes vērsšanās plašumā varētu paaugstināt pārtikas cenas vairāk, nekā gaidīts. Turpretī inflācija varētu būt zemāka, ja tiktu panākts ilglaicīgs konflikta noregulējums Tuvajos Austrumos vai ja netiešā un sekundārā ietekme būtu mazāk izteikta par gaidīto. Svārstīgāki un pret riskiem piesardzīgāki finanšu tirgi varētu vājināt pieprasījumu un tādējādi arī pazemināt inflāciju.

Finanšu un monetārie nosacījumi

Kopumā finanšu nosacījumi pēc Padomes 2026. gada 11. jūnija sanāksmes atbilstoši galveno ECB procentu likmju paaugstinājumam kļuvuši nedaudz saspringtāki. Uzņēmumiem izsniegto banku aizdevumu procentu likmes un uz tirgus instrumentiem balstītā parāda finansējuma izmaksas maijā nemainījās (attiecīgi 3.6 % un 4.0 %). Uzņēmumiem izsniegto banku aizdevumu atlikuma gada kāpuma temps pieauga līdz 4.0 % (aprīlī – 3.4 %), taču to daļēji kompensēja uzņēmumu obligāciju emisiju pieauguma tempa samazināšanās no 4.5 % līdz 3.4 %. Kā liecina eurozonas banku veiktās kreditēšanas 2026. gada jūlija apsekojums, uzņēmumiem izsniegtajiem aizdevumiem piemērotie kreditēšanas standarti 2. ceturksnī kļuva nedaudz stingrāki. Uzņēmumu pieprasījums pēc aizdevumiem nedaudz palielinājās.

To noteica pieaugošanas apgrozāmā kapitāla finansējuma vajadzības, kā arī aizņēmumi lielu uzņēmumu ieguldījumiem pamatlīdzekļos.

Hipotekāro kredītu procentu likmes maijā palielinājās līdz 3.5 % (aprīlī – 3.4 %), bet hipotekārās kreditēšanas apjoms pieauga līdz 3.1 %. Hipotekārajiem kredītiem piemērotie kreditēšanas standarti 2. ceturksnī kļuva stingrāki, jo pieauga banku bažas par ekonomiskajiem riskiem, kas apdraud to klientus, un mazinājās banku vēlme pašām uzņemties riskus. Patērētāju konfidences pasliktināšanās un procentu likmju kāpuma ietekmē hipotekāro kredītu pieprasījums saruka.

Monetārās politikas lēmumi

Padome 2026. gada 23. jūlija sanāksmē nolēma nemainīt trīs galvenās ECB procentu likmes. Arī noguldījumu iespējas procentu likme, galveno refinansēšanas operāciju procentu likme un aizdevumu iespējas uz nakti procentu likme saglabājas attiecīgi 2.25 %, 2.40 % un 2.65 % līmenī.

Aktīvu iegādes programmas un pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas portfeļi tiek samazināti mērenā un prognozējamā tempā, jo Eurosistēma vairs atkārtoti neiegulda dzēšanas termiņu sasniegušo vērtspapīru pamatsummas maksājumus.

Secinājums

Padome ir apņēmusies noteikt tādu monetāro politiku, kura vidējā termiņā nodrošina inflācijas stabilizēšanos 2 % mērķrādītāja līmenī. Padomes pieeja, tai katrā sanāksmē nosakot atbilstīgo monetārās politikas nostāju, arī turpmāk būs balstīta uz datiem. Tā lēmumus par procentu likmēm pieņems, pamatojoties uz inflācijas perspektīvas un to apdraudošo risku novērtējumu un ņemot vērā saņemtos tautsaimniecības un finanšu datus, kā arī pamatinflācijas dinamiku un monetārās politikas transmisijas spēku. Padome iepriekš neapņemas virzīt procentu likmes konkrētā virzienā.

Jebkurā gadījumā Padome ir gatava atbilstoši savām pilnvarām koriģēt visus instrumentus, lai nodrošinātu inflācijas ilgtspējīgu stabilizēšanos vidējā termiņa mērķrādītāja līmenī un saglabātu raitu monetārās politikas transmisijas darbību.

© Eiropas Centrālā banka, 2026

Pasta adrese 60640 Frankfurt am Main, Germany
Tālrunis +49 69 1344 0
Tīmekļvietne www.ecb.europa.eu

Visas tiesības rezervētas. Atļauta pārpublicēšana izglītības un nekomerciālos nolūkos, norādot avotu.

ECB Valde ir atbildīga par šā biļetena sagatavošanu. Tulkojumus sagatavo un publicē nacionālās centrālās bankas.

Konkrētu terminu skaidrojumu sk. [ECB terminu vārdnīcā](#) (glossary; pieejama tikai angļu valodā).

Šajā numurā iekļautie statistiskie dati atbilst stāvoklim 2026. gada 22. jūlijā.

ISSN 2363-3506 (PDF)

ES kataloga numurs QB-01-26-069-LV-N (PDF)