EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

Ekonomikos biuletenis

2026 / 7

Turinys

Ekonominės, finansinės ir pinigų aplinkos raida **2**

Santrauka 2

Ekonominės, finansinės ir pinigų aplinkos raida

Santrauka[1]

2026 m. spalio 29 d. vykusiame posėdyje Valdančioji taryba nusprendė nekeisti nė vienos iš trijų ECB pagrindinių palūkanų normų. Energijos kainos toliau kilo, didindamos riziką, kad infliacija augs, o ekonomikos augimas – lėtės. Nors visas energetinio sukrėtimo poveikis dar tik atsiskleidžia, bazinė infliacija kol kas tebėra iš esmės stabili ir nėra reikšmingų darbo užmokesčio pokyčių. Padidėjęs energetinio sukrėtimo mastas ir ilgesnė trukmė, taip pat netiesioginio ir antrinio poveikių perspektyva gali lemti didesnę infliaciją ir lėtesnį augimą. Nuo 2026 m. rugsėjo 10 d. įvykusio Valdančiosios tarybos posėdžio finansavimo sąlygos buvo sugriežtintos, o tai, tikėtina, slopins infliaciją ir augimą. Valdančioji taryba yra įsipareigojusi formuoti pinigų politiką taip, kad infliacija stabilizuotųsi ties jos siekiamu 2 % lygiu vidutiniu laikotarpiu.

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

Ekonominis aktyvumas

Gaunami duomenys rodo, kad 2026 m. trečiąjį ketvirtį euro zonos ekonomika toliau augo. Paslaugų sektorius atsigavo po to, kai jo veikla buvo susilpnėjusi prasidėjus konfliktui Artimuosiuose Rytuose. Apdirbamąją gamybą, skaitmenines paslaugas ir eksportą teigiamai veikia su dirbtiniu intelektu (DI) susijusios verslo investicijos. Ekonominę veiklą teigiamai veikia ir valdžios sektoriaus išlaidos infrastruktūrai bei gynybai. Šie veiksniai artimiausiu metu turėtų ir toliau skatinti augimą. Kita vertus, vėl kylančios energijos kainos neigiamai paveikė vartotojų pasitikėjimą, o didesnės finansavimo sąnaudos greičiausiai slopins augimą.

Nedarbas rugpjūčio mėn. ir toliau sudarė 6,4 %. Užimtumas ir darbo jėga tebedidėja lėčiau, nors darbo našumas pamažu atsigavo.

Atsigaunantis pasitikėjimas ir vėl didėjančios realiosios pajamos, skatinami nuosekliai mažėjančių energijos kainų ir stiprios darbo rinkos, vidutiniu laikotarpiu turėtų padidinti vidaus paklausą. Investicijos į su DI susijusią veiklą bei valdžios

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

sektoriaus išlaidos infrastruktūrai ir gynybai taip pat turėtų toliau skatinti ekonomikos augimą. Atsigaunant užsienio paklausai turėtų augti eksportas.

Norint paspartinti galimą augimą, reikia įgyvendinti struktūrines reformas ir užtikrinti patikimus viešuosius finansus. Fiskalinis tvarumas yra kritiškai svarbus ekonominiam stabilumui platesniu mastu. Fiskalinės priemonės, kurių imamasi dėl energetinio sukrėtimo, turėtų būti laikinos, tikslinės ir skirtos konkrečiam tikslui pasiekti. Kad euro zonos ekonomika taptų dinamiškesnė ir atsparesnė, būtina supaprastinti ir suderinti visoje ES bendrojoje rinkoje taikomas taisykles, paspartinti energetikos pertvarką, užbaigti kurti santaupų ir investicijų sąjungą. Kadangi prasideda susitarimo dėl teisinio pagrindo skaitmeninio euro įvedimui galutinis etapas, Valdančioji taryba dar kartą pabrėžė, kaip svarbu kuo skubiau susitarti dėl Bendros valiutos dokumentų rinkinio.

Infliacija

2026 m. rugsėjo mėn. infliacija padidėjo iki 3,8% (rugpjūčio mėn. buvo 3,2 %). Energijos kainų infliacija, rugpjūčio mėn. buvusi 14,3 %, šoktelėjo iki 18,9%. Dyzelino ir benzino kainos rugsėjo mėn. pasiekė naują aukščiausią lygį, o tai iš dalies susiję su padidėjusiomis naftos perdirbimo maržomis. Infliacija, neįskaitant energijos, padidėjo nuo 2,1 (rugpjūčio mėn.) iki 2,3 % (rugsėjo mėn.). Maisto produktų kainų infliacija pakilo nuo 1,1 iki 1,3 %. Paslaugų kainų infliacija, rugpjūčio mėn. sudariusi 3,0 %, padidėjo iki 3,2 %, o prekių kainų infliacija sumažėjo nuo 1,2 iki 1,1 %.

Bazinės infliacijos rodikliai tebėra iš esmės stabilūs, nors kainodaros grandinės pradiniuose etapuose matyti kainas didinantis spaudimas. Spaudimas darbo užmokesčiui tebėra nedidelis. 2026 m. pirmąjį ketvirtį augęs 3,6 %, antrąjį ketvirtį atlygis vienam samdomajam darbuotojui padidėjo 3,3 %, o didėjantis darbo našumas padėjo suvaldyti vienetinių darbo sąnaudų augimą. ECB į ateitį orientuota darbo užmokesčio stebėjimo priemonė rodo, kad derybomis nustatyto darbo užmokesčio augimas 2026 m. paskutinius mėnesius svyruos tarp 2,5 ir 2,8 %, o 2027 m. pirmus tris ketvirčius bus vidutiniškai 2,6 %. Trumpesnio laikotarpio infliacijos lūkesčiai padidėjo, tačiau dauguma ilgesnio laikotarpio infliacijos lūkesčių rodiklių svyruoja ties 2 %, o tai padeda stabilizuoti infliaciją ties siekiamu lygiu vidutiniu laikotarpiu.

Energijos kainos pakilo daugiau, negu buvo numatyta 2026 m. rugsėjo mėn. ECB ekspertų makroekonominėse prognozėse euro zonai. Dėl to infliacija artimiausiu metu gali dar pakilti, o bendroji infliacija artimiausiais ketvirčiais gali ir toliau gerokai viršyti tikslinį lygį. Vėliau, mažėjanti energijos kainų infliacija kartu su didesnių palūkanų normų poveikiu turėtų prisidėti prie infliacijos grįžimo į tikslinį lygį.

Rizikos vertinimas

Augimo perspektyva yra prastesnė. Tai ypač susiję su konfliktu Artimuosiuose Rytuose ir nepateisinamo Rusijos karo prieš Ukrainą raida pastaruoju metu. Tebesitęsiantys energijos tiekimo trikdymai galėtų dar labiau ir ilgesniam laikui, nei

šiuo metu numatoma, padidinti energijos kainas. Dėl to mažėtų realiosios gyventojų pajamos, vartojimas ir investicijos. Dėl blogėjančių pasaulio finansų rinkos nuotaikų ar pasaulio obligacijų rinkose vis labiau plintančių neigiamų pasekmių gali būti sugriežtintos finansavimo sąlygos ir dėl to sumažėtų paklausa. Taip pat ir dėl fiskalinio neapibrėžtumo finansavimo sąlygos gali tapti dar griežtesnės, pasitikėjimas – mažesnis, o tai nulemtų vartojimo bei investicijų mažėjimą. Atsinaujinus prekybos santykių įtampai tarp pagrindinių ekonomikų, galėtų dar labiau sutrikti tiekimo grandinės, sumažėti eksportas ir sumenkti vartojimas bei investicijos. Kita vertus, augimas galėtų būti spartesnis, jeigu ekonomika ir energijos rinkos greičiau, nei manyta, prisitaikytų prie tebevykstančių konfliktų sukeltų sutrikimų arba jei jie būtų išspręsti ilgam laikui. Be to, augimą daugiau, negu numatyta, galėtų paskatinti euro zonos įmonių diegiamos naujos technologijos bei valdžios sektoriaus išlaidos infrastruktūrai ir gynybai, taip pat reformos našumui didinti ir ES bendrosios rinkos kūrimui užbaigti.

Rizika, kad infliacija gali augti, yra padidėjusi. Tai ypač susiję su konfliktu Artimuosiuose Rytuose ir nepateisinamo Rusijos karo prieš Ukrainą raida pastaruoju metu. Energetinis sukrėtimas gali toliau intensyvėti, o jo poveikis kitoms kainoms ir darbo užmokesčiui gali būti stipresnis, nei šiuo metu numatoma. Jei kiltų naujų tiekimo sutrikimų arba jei žiema būtų neįprastai šalta, o atsargų būtų sukaupta nedaug, visų pirma gali išaugti dujų kainos. Kuo ilgiau energijos kainos bus didelės, tuo labiau tikėtina, kad jos prisidės prie infliacijos augimo didesniu mastu per netiesioginį ir antrinį poveikius. Atsinaujinusi prekybos santykių įtampa galėtų dar labiau suskaidyti pasaulines tiekimo grandines, apriboti esminių žaliavų tiekimą ir padidinti euro zonos ekonomikos pajėgumų suvaržymus. Dėl ekstremalių meteorologinių sąlygų, kurias gali dar labiau paaštrinti intensyvėjantis El Ninjo reiškinys, ir gilėjančios platesnio masto klimato ir gamtos krizės gali labiau, negu manyta, pakilti maisto produktų kainos. Kita vertus, infliacija galėtų būti mažesnė, jeigu dabartiniai geopolitiniai konfliktai būtų išspręsti ilgam laikui arba jeigu netiesioginis ar antrinis didesnių energijos kainų poveikiai pasirodytų esą mažesni, negu numatyta. Padidėjęs kintamumas ir rizikos vengimas finansų rinkose kartu su didesnėmis ilgalaikėmis palūkanų normomis galėtų slopinti paklausą ir kartu mažinti infliaciją.

Finansinės ir pinigų aplinkos sąlygos

Nuo 2026 m. rugsėjo 10 d. įvykusio Valdančiosios tarybos posėdžio finansavimo sąlygos buvo sugriežtintos. Palūkanų normos iš esmės padidėjo, o akcijų kainos nukrito.

Įmonių finansavimosi rinkoje skolintomis lėšomis kaina 2026 m. rugpjūčio mėn. pakilo iki 4,1 % (liepos mėn. buvo 4,0 %), o bankų paskolų įmonėms palūkanų normos ir toliau buvo 3,8 %. Bankų paskolų įmonėms metinis augimo tempas rugpjūčio ir rugsėjo mėn. sulėtėjo iki 4,2 % (liepos mėn. sudarė 4,4 %), o metinis bendrovių obligacijų išleidimo augimo tempas rugsėjo mėn. padidėjo ir sudarė 4,2 % (rugpjūčio mėn. buvo 3,8 %, o liepos mėn. – 3,5 %). Kaip matyti iš 2026 m. spalio mėn. ECB atliktos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų, trečiąjį ketvirtį

paskolų įmonėms standartai euro zonoje tapo griežtesni, nes bankai nurodė esą susirūpinę dėl ekonominės rizikos, su kuria susiduria jų klientai. Nepaisant padidėjusio įmonių poreikio finansuoti atsargas ir apyvartinį kapitalą, įmonių paskolų paklausa sumažėjo, o tai visų pirma susiję su didesnėmis palūkanų normomis.

Rugpjūčio mėn. būsto paskolų palūkanų normos pakilo iki 3,6 % (liepos mėn. buvo 3,5 %), o būsto paskolos didėjo lėčiau ir rugsėjo mėn. sudarė 3,0 %. Reikalavimai būsto paskolų gavėjams trečiąjį ketvirtį nepakito, tačiau būsto paskolų paklausa dėl didesnių palūkanų normų gerokai sumažėjo.

Sprendimai dėl pinigų politikos

2026 m. spalio 29 d. vykusiame posėdyje Valdančioji taryba nusprendė nekeisti nė vienos iš trijų ECB pagrindinių palūkanų normų. Palūkanų norma už naudojimąsi indėlių galimybe, pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma ir palūkanų norma už naudojimąsi ribinio skolinimosi galimybe ir toliau bus atitinkamai 2,50, 2,65 ir 2,90 %.

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

Išvada

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

Bet kokiu 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.

© 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. spalio 28 d.

PDF ISSN 2363-3514
ES katalogo numeris QB-01-26-068-LT-N