



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

4/2026



Saturs

Saturs	2
Tautsaimniecības, finansiālās un monetārās norises	3
Kopsavilkums	3
1. Ārējā vide	8
2. Ekonomiskā aktivitāte	14
3. Cenas un izmaksas	23
4. Finanšu tirgus norises	31
5. Finansēšanas nosacījumi un kreditēšanas dinamika	36
6. Fiskālās norises	41
Statistika	45
Ielikumi*	
1. MI un ASV darba tirgus: ietekme uz nodarbinātības kāpumu	
2. Kā ASV finanšu tirgi reaģē uz naftas piegādi skārušajiem ģeopolitiskajiem šokiem	
3. Valsts atbalsts ES: mainīgā situācija	
4. Augstākas naftas cenas Tuvajos Austrumos notiekošā kara ietekmē: eurozonas izaugsmi kavējošo faktoru novērtējums	
5. Eurozonas darba tirgus norišu analīze ar pārstrukturizācijas paziņojumu starpniecību	
6. Kas ir palīdzējis saglabāt zemu preču cenu inflāciju? Ķīnas importa nozīme	
7. Likviditāte un monetārās politikas operācijas no 2026. gada 11. februāra līdz 5. maijam	
8. Eurozonas tekošā konta bilances samazināšanās 2025. gadā	
Raksti*	
ECB Monetāro analītiķu apsekojuma (SMA) 5. gadadiena: attīstība un atziņas	
1. ielikums SMA un privātā sektora datu sniedzēju aptaujas: paneļu struktūras un apsekojuma plānojuma salīdzinājums	
2. ielikums Ko Teilora noteikumi atklāj par SMA balstītām monetārās politikas gaidām	

* Ielikumi un raksti pieejami šā izdevuma angļu valodas versijā ECB tīmekļvietnē.

Tautsaimniecības, finansiālās un monetārās norises

Kopsavilkums

Padome ir apņēmusies noteikt tādu monetāro politiku, kura vidējā termiņā nodrošina inflācijas stabilizēšanos 2 % mērķrādītāja līmenī. Saskaņā ar šo apņemšanos Padome 2026. gada 11. jūnija sanāksmē nolēma paaugstināt trīs galvenās ECB procentu likmes par 25 bāzes punktiem. Karš Tuvajos Austrumos rada inflācijas spiedienu, un lēmums paaugstināt likmes ir stingri pārdomāts, ņemot vērā dažādus scenārijus attiecībā uz to, kā šis satricinājums varētu attīstīties un ietekmēt eurozonas ilgtermiņa perspektīvas.

Saskaņā ar bāzes scenāriju, kurš ir ietverts Eurosistēmas speciālistu 2026. gada jūnija makroekonomiskajās iespēju aplēsēs eurozonai, paredzams, ka kopējā inflācija būs vidēji 3.0 % 2026. gadā, 2.3 % 2027. gadā un 2.0 % 2028. gadā. Saskaņā ar bāzes scenāriju tiek prognozēts, ka inflācija (neietverot enerģijas un pārtikas cenas) būs vidēji 2.5 % 2026. un 2027. gadā un 2.2 % 2028. gadā. Salīdzinājumā ar ECB speciālistu 2026. gada marta makroekonomiskajām iespēju aplēsēm eurozonai speciālisti ir paaugstinājuši pamataplēsi inflācijai 2026. un 2027. gadā, jo ir paaugstinājušās enerģijas cenas, kas, kā paredzams, zināmā mērā veicinās pārtikas, preču un pakalpojumu cenu inflāciju. Pamatscenārijs paredz, ka tautsaimniecības izaugsme būs vidēji 0.8 % 2026. gadā, 1.2 % 2027. gadā un 1.5 % 2028. gadā. Tas nozīmē, ka veikta lejupvērsta korekcija par 2026. un 2027. gadu. Tā atspoguļo izteiktāku kara ietekmi uz preču tirgiem, reālajiem ienākumiem un konfidenci.

Perspektīva joprojām ir neskaidra: pastāv augšupvērsti inflācijas riski un lejupvērsti tautsaimniecības izaugsmes riski. Pilnīgu kara ietekmi uz inflāciju un izaugsmi vidējā termiņā noteiks enerģijas cenu šoka intensitāte un ilgums, kā arī tā netiešās un otrās kārtas ietekmes apmērs. Šī nenoteiktība atspoguļojas arī vairākos rezultātos attiecībā uz inflāciju un izaugsmi atjauninātajos ilustratīvajos scenārijos, ko sagatavojuši Eurosistēmas speciālisti un kas publicēti ECB tīmekļvietnē kā daļa no [2026. gada jūnija prognozēm](#).

Padome, pieņemot 11. jūnija lēmumu, joprojām saglabā labas iespējas, lai orientētos kara izraisītajā nenoteiktībā. Tā rūpīgi uzraudzīs situāciju un īstenos uz datiem balstītu pieeju, katrā sanāksmē nosakot atbilstošu monetārās politikas nostāju. 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

2026. gada 1. ceturksnī eurozonā (ar korekcijām, kas veiktas, ņemot vērā Īrijas Īslaicīgā faktora ietekmi) bija vērojama tautsaimniecības izaugsme, ko veicināja iekšzemes pieprasījums un eksports. Tomēr karš Tuvajos Austrumos ietekmē tautsaimniecības aktivitāti, un apsekojuma rezultāti liecina par palēnināšanos, īpaši pakalpojumu jomā. Apstrādes rūpniecībā līdz šim bija vērojama stabila situācija. Daļēji tas tā ir tāpēc, ka uzņēmumi ir veidojuši uzkrājumus, lai tiktu galā ar piegādes ķēdes spiedienu. Tas arī atspoguļo lielākus izdevumus aizsardzībai.

Darba tirgus saglabājies noturīgs. Bezdarba līmenis, kas 2026. gada aprīlī bija 6.3 %, ir tuvu vēsturiski zemākajam līmenim. Pirmajā ceturksnī tika radītas papildu darbvietas, lai gan tas notika lēnāk nekā 2025. gada pēdējā ceturksnī. Darbaspēka pieprasījums turpināja sarukt, un uzņēmumi un mājsaimniecības paredz, ka darba tirgus vājināsies.

Speciālisti paredz, ka nākotnē iekšzemes pieprasījums kļūs vājāks, nekā tika prognozēts 2026. gada martā, jo karš ietekmē konfidenci un augstāku enerģijas izmaksu dēļ samazinās reālie ienākumi. Tajā pašā laikā mājsaimniecību bilance kopumā ir stabila, un patēriņam arī turpmāk vajadzētu būt izaugsmes galvenajam veicinātājam. Augstākas enerģijas izmaksas un mazāka konfidence īstermiņā nelabvēlīgi ietekmēs privātos ieguldījumus, taču tie būtu jāveicina uzņēmumu ieguldījumiem jaunās digitālajās tehnoloģijās. Lielākiem valdības izdevumiem aizsardzības un infrastruktūras vajadzībām arī turpmāk būtu jāveicina publiskie ieguldījumi. Paredzams, ka šie faktori nedaudz mīkstinās kara ietekmi.

Padome uzsvēra, ka steidzami jāstiprina eurozonas tautsaimniecība un vienlaikus jāsaglabā valsts finanšu stabilitāte. Fiskālā ilgtspēja ir plašākas tautsaimniecības stabilitātes stūrakmens. Fiskālajai reakcijai uz enerģijas cenu šoku vajadzētu būt īslaicīgai, mērķorientētai un precīzi pielāgotai, kā uzsvērts Eiropas Komisijas 2026. gada Eiropas semestra pavasara paketē. Daudz svarīgākas nekā jebkad agrāk ir kļuvušas reformas, kas vērstas uz eurozonas izaugsmes potenciāla uzlabošanu un ātrāku enerģētikas pārkārtošanu, kuras mērķis ir samazināt atkarību no fosilajām degvielām. Lai finansētu inovācijas, veicinātu zaļo un digitālo pārkārtošanos un uzlabotu darba ražīgumu, ir būtiski pabeigt uzkrājumu un investīciju savienības izveidi. Digitālais euro un žetonizēti centrālās bankas naudas līdzekļi liela apjoma darījumiem uzlabos Eiropas stratēģisko autonomiju, konkurētspēju un finanšu integrāciju, kā arī veicinās maksājumu inovāciju. Tāpēc ir būtiski bez kavēšanās apstiprināt regulu par digitālā euro izveidi. Noteikumu vienkāršošana un saskaņošana visā ES vienotajā tirgū veicinās straujāku Eiropas uzņēmumu izaugsmi.

Inflācija

Inflācija 2026. gada maijā palielinājās līdz 3.2 % (aprīlī – 3.0 %). Enerģijas cenu inflācija palielinājās līdz 10.9 % (aprīlī – 10.8 %), savukārt pārtikas cenu inflācija samazinājās no 2.4 % līdz 2.0 %. Inflācija (neieskaitot enerģijas un pārtikas cenas)

palielinājās līdz 2.5 % (aprīlī – 2.2 %), jo preču inflācija pakāpeniski stabilizējās 0.9 % līmenī un pakalpojumu inflācija palielinājās no 3.0 % līdz 3.5 %.

Iekšzemes cenu spiediens 2026. gada 1. ceturksnī mazinājās – to veicināja lēnāks algu un peļņas pieaugums. ECB darba samaksas reģistrators un apsekojumi par darba samaksas prognozēm joprojām liecina, ka algu pieaugumam gada laikā būtu jāsamazinās. Tomēr uzņēmumiem kļūst arvien dārgāk iepirkt citas izejvielas, tāpēc tie plāno paaugstināt pārdošanas cenas. Turklāt dažus pamatā esošās inflācijas rādītājus jau ir paaugstinājis satricinājums enerģētikas jomā. Inflācijas gaidas īsākā termiņā ir krietni virs līmeņa, kāds bija pirms kara izcelšanās Tuvajos Austrumos. Tajā pašā laikā lielākā daļa ilgāka termiņa inflācijas gaidu ir 2 % līmenī. Tas veicina inflācijas stabilizēšanos mērķrādītāja līmenī ilgtermiņā.

Enerģijas cenu kāpums vasarā turpinās paaugstināt inflāciju, tai 2027. gada pirmajā pusē saglabājoties krietni virs mērķrādītāja. Tas ietekmēs arī pārtikas, preču un pakalpojumu cenu inflāciju. Pēc tam, 2027. gada otrajā pusē, inflācijai būtu jāatgriežas mērķrādītāja līmenī, ko veicinās enerģijas cenu samazinājums un lēnāks citu preču cenu kāpums. Tomēr karš Tuvajos Austrumos joprojām rada lielu nenoteiktību. Jo ilgāk enerģijas cenas būs augstas, jo lielāka ir iespējāmība, ka tās ar netiešo un sekundāro ietekmi veicinās inflācijas kāpumu. Tādējādi Padome rūpīgi uzraudzīs 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, galvenokārt Tuvajos Austrumos notiekošā kara dēļ, kas globālo politikas vidi ir padarījis nepastāvīgāku. Ilgstošs energoresursu piegāžu pārrāvums varētu palielināt enerģijas cenas vēl vairāk un uz ilgāku laiku, nekā pašlaik tiek prognozēts. Šo faktoru dēļ varētu vēl vairāk sarukt reālie ienākumi un mazināties uzņēmumu un mājsaimniecību vēlme ieguldīt un tērēt. Izaugsmes palēnināšanās kļūtu intensīvāka, ja svarīgāko kuģniecības maršrutu slēgšana radītu svarīgu izejmateriālu akūtu trūkumu, kas liktu eurozonas uzņēmumiem ierobežot produkcijas izlaidi. Globālā finanšu tirgus noskaņojuma pasliktināšanās vai mazāks kredītu piedāvājums varētu vēl vairāk mazināt pieprasījumu. Lielāks starptautiskās tirdzniecības saspīlējums arī varētu izraisīt turpmākus 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 ātrāk, nekā paredzēts, pielāgotos Tuvajos Austrumos notiekošā kara izraisītajiem traucējumiem vai ja karš beigtos ātri un neatgriezeniski. Turklāt plānotie ar aizsardzību un infrastruktūru saistītie izdevumi, reformas, kuras uzlabo darba ražīgumu, un jauno tehnoloģiju ieviešana eurozonas uzņēmumos varētu veicināt izaugsmi vairāk par gaidīto. Arī vienotā tirgus dziļāka integrācija varētu stimulēt izaugsmi lielākā mērā, nekā tiek gaidīts pašlaik.

Inflācijas perspektīvas riski ir augšupvērsti. Ja enerģijas cenu kāpums būtu lielāks un ilgāks, nekā pašlaik tiek gaidīts, inflācija eurozonā palielinātos vairāk. Tā var

pastiprināties un kļūt noturīgāka, ja enerģijas cenu kāpuma ietekme izplatītos uz pārējām cenām un darba samaksu lielākā mērā, nekā tiek gaidīts, ja, reaģējot uz to, pieaugtu ilgāka termiņa inflācijas gaidas vai ja veidotos plašāki globālo piegādes ķēžu pārrāvumi. Pastāvīga tirdzniecības saspīlējuma dēļ varētu pieaugt arī globālo piegādes ķēžu sadrumstalotība, tikt ierobežota kritiski svarīgo izejvielu piegāde un saasināties jaudas ierobežojumi eurozonas tautsaimniecībā. Ekstremāli laikapstākļi, kā arī klimata un dabas krīzes vērsšanās plašumā varētu paaugstināt pārtikas cenas vairāk, nekā gaidīts. Turpretī inflācija varētu būt nedaudz zemāka, ja Tuvajos Austrumos notiekošā kara ekonomiskās atskaņas izrādītos īslaicīgākas par pašlaik gaidīto vai ja netiešā vai sekundārā ietekme būtu mazāk izteikta, nekā paredzēts. Svārstīgāki un pret riskiem piesardzīgāki finanšu tirgi varētu vājināt pieprasījumu un tādējādi arī pazemināt inflāciju.

Finanšu un monetārie nosacījumi

Finanšu nosacījumi kopumā nav mainījušies kopš Padomes 2026. gada 30. aprīļa sanāksmes, taču ir stingrāki nekā pirms kara. Uz tirgus instrumentiem balstīto parāda vērtspapīru emisijas izmaksas aprīlī palielinājās līdz 4.0 % (martā – 3.9 %). Banku aizdevumu likmes uzņēmumiem aprīlī saglabājās 3.6 %, bet hipotekāro kredītu procentu likmes – 3.4 % līmenī.

Uzņēmumiem izsniegto banku aizdevumu atlikuma gada kāpuma temps aprīlī palielinājās līdz 3.4 % (martā – 3.2 %), bet uzņēmuma obligāciju emisijas gada pieauguma temps palielinājās līdz 4.6 %. Hipotekārā kreditēšana aprīlī atkal pieauga par 3.0 %.

Atbilstoši savai monetārās politikas stratēģijai Padome padziļināti novērtēja saikni starp monetāro politiku un finanšu stabilitāti. Eurozonas bankas ir noturīgas. To veicina spēcīgi kapitāla un likviditātes rādītāji, stabila aktīvu kvalitāte un noturīga peļņitspēja. Tomēr pēkšņs un straujš aktīvu cenu kritums, ko iespējams, pastiprinās nebanku finanšu sektors un aktīvu kvalitātes pasliktināšanās, it īpaši pret enerģijas cenām un tirdzniecību jutīgās nozarēs, radīs riskus finanšu stabilitātei. Jo ilgāk turpināsies pašreizējie ģeopolitiskie konflikti, jo vairāk palielināsies šie riski. Makrouzraudzības politika joprojām ir pirmā aizsardzības līnija pret finansiālās ievainojamības pastiprināšanos – tā uzlabo noturību un saglabā makrouzraudzības telpu.

Monetārās politikas lēmumi

Padome 2026. gada 11. jūnija sanāsmē nolēma paaugstināt trīs galvenās ECB procentu likmes par 25 bāzes punktiem. Attiecīgi noguldījumu iespējas procentu likme, galveno refinansēšanas operāciju procentu likme un aizdevumu iespējas uz nakti procentu likme no 2026. gada 17. jūnija tika palielinātas attiecīgi līdz 2.25 %, 2.40 % un 2.65 %.

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.

1. Ārējā vide

Pasaules ekonomiskā aktivitāte 2026. gada sākumā saglabājās noturīga, taču ieilgušais karš Tuvajos Austrumos vājina perspektīvu enerģijas cenu kāpuma, stingrāku finansēšanas nosacījumu un palielinātās nenoteiktības dēļ. Gada sākumā globālo ekonomisko aktivitāti un tirdzniecību veicināja spēcīga apstrādes rūpniecības izlaide un ar MI saistītie ieguldījumi. Turklāt šo aktivitāti veicināja piesardzīgā energojuūtīgu preču krājumu veidošana, kas bija īpaši redzama Amerikas Savienotajās Valstīs, Ķīnā un citās Āzijas jaunietekmes tautsaimniecībās. Tuvajos Austrumos notiekošā kara tiešās ietekmes atskaņas ar enerģiju nesaistītas tirdzniecības un jūras kuģniecības jomās līdz šim ir bijušas ierobežotas, taču naftas, degvielas pārstrādes produktu un citu energojuūtīgu preču jomā piedāvājuma spiediens ir pastiprinājies. Tajā pašā laikā inflācija pasaulē ir palielinājusies, jo augstākas enerģijas cenas ir sākušas izpausties kā plašāks cenu spiediens. Tāpēc Eurosistēmas speciālistu 2026. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses eurozonai liecina par vājāku globālo izaugsmi 2026. gadā salīdzinājumā ar iepriekšējām iespēju aplēsēm un par augstāku inflāciju pasaulē gan 2026., gan 2027. gadā.

Pasaules ekonomiskā aktivitāte 2026. gada sākumā saglabājās noturīga. To veicināja apstrādes rūpniecības izlaide un piesardzīga energojuūtīgu preču krājumu veidošana. Ienākošie nacionālie konti liecina, ka 2026. gada 1. ceturksnī pasaules produkcijas izlaide ceturkšņa izteiksmē palielinājās par 0.7 % salīdzinājumā ar 0.8 % 2025. gada 4. ceturksnī. Apsekojuma rādītāji liecina par pastāvīgu noturību 2026. gada 2. ceturkšņa sākumā. Globālais apvienotais produkcijas izlaides iepirkumu vadītāju indekss (IVI) 2026. gada aprīlī un maijā pieauga pēc strauja samazinājuma martā (1. att. a) panelis). Šo kāpumu galvenokārt veicināja apstrādes rūpniecības sektors, savukārt pakalpojumu sektorā atgūšanās bija mērena. "Priekšpiegāde", "drošības krājumi" un ar tiem saistītie termini enerģētikas un energoietilpīgo nozaru uzņēmumu telefonkonferencēs tika minēti ievērojami biežāk – tas liecina, ka uzņēmumi ir veidojuši rezerves, reaģējot uz palielināto nenoteiktību, kas saistīta ar karu Tuvajos Austrumos un iespējamiem piegādes traucējumiem (1. att. b) panelis). Saskaņā ar Eurosistēmas speciālistu 2026. gada jūnija makroekonomiskajām iespēju aplēsēm eurozonai spēcīga izaugsme 2026. gada 1. ceturksnī un pagaidu faktori, kas atbalsta globālās tautsaimniecības aktivitāti, daļēji mazina Tuvajos Austrumos notiekošā kara nelabvēlīgo ietekmi īstermiņā, taču nav paredzams, ka tie novērsīs šīs aktivitātes plašo palēnināšanos 2026. gadā.

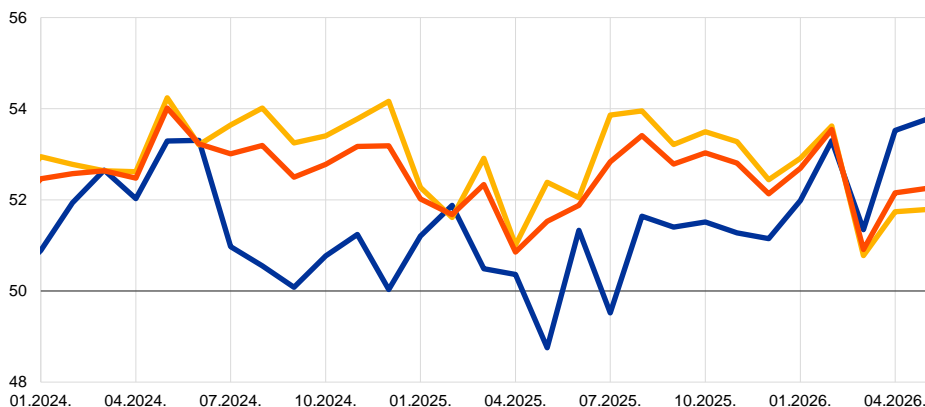
1. attēls

Globālais apstrādes rūpniecības IVI (izņemot eurozonu) un uzņēmumu atsauces telefonkonferencēs

a) IVI

(difūzijas indeksi)

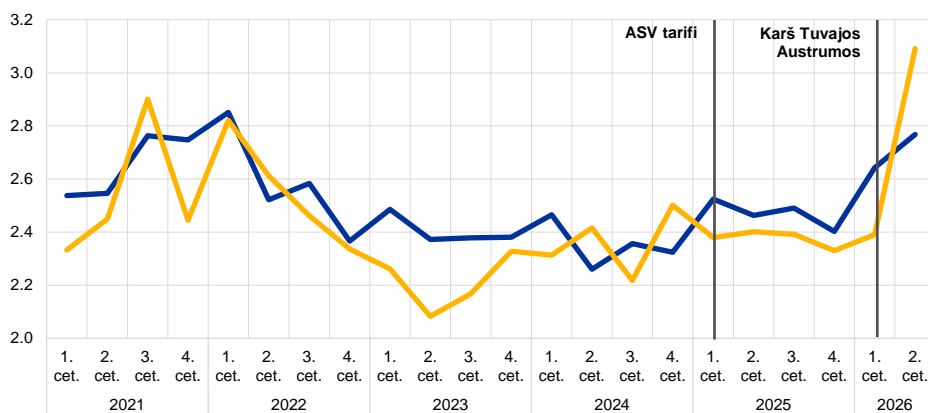
- Apstrādes rūpniecība
- Pakalpojumi
- Apvienotais rādītājs



b) Uzņēmumu telefonkonferences

(teikumu skaits telefonkonferencē)

- Priekšpiegāde – neenerģijas sektors
- Priekšpiegāde – enerģijas un energoietilpīgi sektori



Avoti: S&P Global Market Intelligence, NL Analytics un ECB speciālistu aprēķini.

Piezīmes. Attēla a) panelī horizontālā līnija pie 50 ir neitrālā bāzes līnija, kas nodala kāpumu no lejupslīdes. Attēla b) panelī telefonkonferences attiecas uz to reižu vidējo skaitu, kad uzņēmumi visā pasaulē telefonkonferences laikā minējuši "priekšpiegādi" un saistītus terminus. Enerģētikas un energoietilpīgas nozares ir fosilais kurināmais, atjaunīgā enerģija, urāns, ķīmiskās vielas, transports, pārtikas un zāļu mazumtirdzniecība un izmantotie resursi. "ASV tarifi" ir pirmā būtiskā tarifu pasākumu ieviešanas kārta, kas tika īstenota ASV prezidenta Trampa otrajā pilnvaru periodā. "Karš Tuvajos Austrumos" nozīmē konflikta sākumu. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2026. gada maijā (attēla a) panelis) un 2026. gada 15. maijā (attēla b) panelis).

Pasaules tautsaimniecības izaugsmes perspektīva ir vājinājusies, jo konflikts Tuvajos Austrumos ietekmē enerģijas cenas un finansēšanas nosacījumus un tādējādi palielina nenoteiktību. Ar Hormuza šaurumu saistītie traucējumi un nespēja panākt galīgu vienošanos par mieru uztur augšupvērstu spiedienu uz enerģijas cenām, it īpaši naftas cenām. Lai gan stabili ar MI saistītie ieguldījumi, noturīgas tirdzniecības plūsmas un atbalstoši politikas pasākumi atvieglo situāciju, paredzams, ka augstākas enerģijas cenas un stingrāki finansēšanas nosacījumi turpmāk arvien vairāk ietekmēs privāto pieprasījumu. Prognozēts, ka pasaules reālā IKP izaugsme (neietverot eurozonu) palēnināsies no 3.6 % 2025. gadā līdz 3.0 %

2026. gadā, bet pēc tam pakāpeniski atgūsies līdz 3.2 % 2027. gadā un 3.3 % 2028. gadā.¹

Preču cenas joprojām ir ļoti nepastāvīgas. Enerģijas tirgu darbību joprojām nosaka Hormuza šauruma blokāde un mainīgās gaidas attiecībā uz iespējamu galīgo vienošanos par mieru. Naftas cenas aplūkojamajā periodā (no 2026. gada 19. marta līdz 10. jūnijam) samazinājās par 15 % (līdz 94 ASV dolāriem par barelu), tomēr tās vēl joprojām ir par 32 % augstākas nekā pirms kara. Šim sākotnējam samazinājumam sekoja paziņojums par pamieru starp Amerikas Savienotajām Valstīm un Irānu aprīlī, un vēlākais cenu samazinājums atspoguļoja jaunas gaidas, ka ilgstošs pamiers varētu veicināt plašāku vienošanos par mieru starp abām valstīm. Tomēr naftas cenas saglabājās ļoti svārstīgas visā aplūkojamajā periodā, jo enerģijas preču eksports caur Hormuza šaurumu joprojām saskārās ar būtiskiem traucējumiem. Pastāvīgi tranzīta ierobežojumi Hormuza šaurumā automātiski padara stingrākus enerģijas piegādes nosacījumus visā pasaulē un tādējādi rada pastāvīgu augšupvērstu spiedienu uz enerģijas cenām. Arī gāzes cenas Eiropā ievērojami samazinājās – par 21 %. Gāzes tirgus gaidas (līdzīgi kā naftas tirgus gaidas) par ilgstošu pamieru bija galvenais gāzes cenu samazinājumu veicinošais faktors aplūkojamajā periodā. Turklāt sašķidrinātās dabasgāzes (LNG) importa uz Āziju sarukums palīdzēja ierobežot augšupvērstu spiedienu uz gāzes cenām 2026. gada martā un aprīlī – to veicināja labvēlīgāki laikapstākļi un aktīvāka gāzes aizstāšana ar akmeņoglēm Ķīnā. Tomēr situācija joprojām ir ļoti nepastāvīga un nenoteikta, jo arī LNG plūsmas saskaras ar traucējumiem.² Pārtikas cenas kopumā saglabājās stabilas, jo zemākas kafijas cenas, ko veicināja aktīva ražošana Brazīlijā, lielā mērā kompensēja augstākas kakao cenas un bažas par iespējamiem postošiem El Ninjo laikapstākļiem vēlāk šogad. Metāla cenas palielinājās par 13 %. To veicināja alumīnija piegādes traucējumi Tuvajos Austrumos un prognozētais vara ražošanas samazinājums Čīlē.

Piegāžu spiediens ir palielinājies, taču pašreizējie pierādījumi liecina par noteiktu izejmateriālu koncentrētu trūkumu, nevis plašiem globāliem loģistikas traucējumiem. Pasūtījumu piegādes laika līvi rādītājs liecina par ilgākām piegādēm aprīlī, it īpaši eurozonā un Apvienotajā Karalistē. Uzņēmumi ziņo, ka palielinās naftas, polimēru un ķīmisko vielu deficīts. Lai gan šis deficīts joprojām ir virs normālā līmeņa, dati vēl neliecina par plašiem traucējumiem globālajā loģistikā. Konteinerkravu pārvadāšana ārpus Hormuza šauruma lielākoties nav ietekmēta. Šajā ziņā pašreizējā situācija vairāk liecina par izolētu izejvielu piegādes šoku nekā par plašākiem globālās loģistikas traucējumiem, kādi piedzīvoti 2021. un 2022. gadā. Tomēr fiziskais iztrūkums var palielināties, ja Hormuza šauruma slēgšana ieilgs, it īpaši attiecībā uz naftu, naftas pārstrādes produktiem un citām energoietilpīgām izejvielām. Tas joprojām nozīmē būtisku lejupvērstu risku ekonomiskajai aktivitātei un augšupvērstu risku globālajai inflācijai.

¹ Sīkāku informāciju sk. ECB tīmekļvietnē 2026. gada 11. jūnijā publicēto "Eurosistēmas speciālistu 2026. gada jūnija makroekonomisko iespēju aplēšu eurozonai" 1. ielikumā.

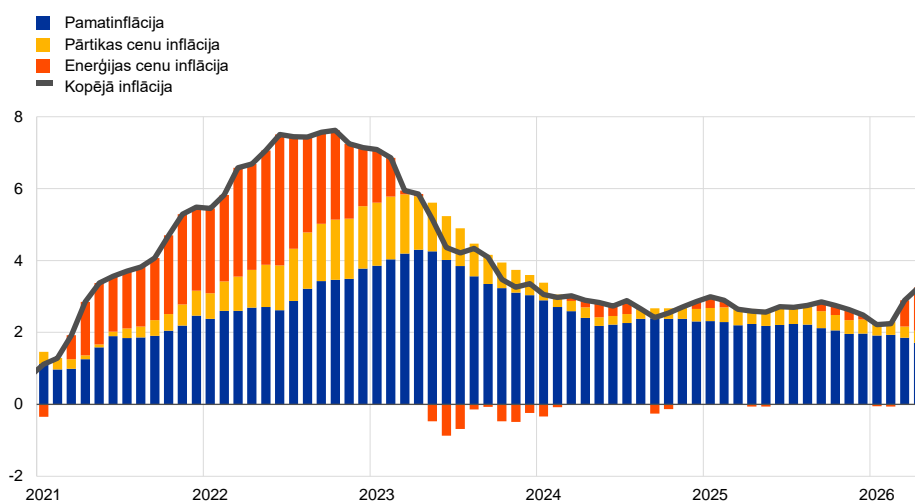
² Jāņem vērā, ka šajā iedaļā ir aplūkotas tūlītējo cenu izmaiņas laikposmā no 2026. gada marta līdz jūnijam. Tās var atšķirties no izmaiņām tehniskajos pieņēmumos starp 2026. gada marta un jūnija iespēju aplēsēm, jo atšķiras tirgu datu pēdējās aktualizēšanas datumi, kā arī tiek izmantotas naftas tūlītējās un nākotnes cenas, kas iespēju aplēšu sagatavošanas procesā aprēķinātas kā vidējā cena vairākām darbdiēnām.

Globālā inflācija aprīlī palielinājās, un enerģijas šoks ir sācis izplatīties, cenu spiediena pārnesei kopš tā laika kļūstot intensīvākai. Globālā kopējā inflācija Ekonomiskās sadarbības un attīstības organizācijas (*OECD*) dalībvalstīs, neieskaitot Turciju, palielinājās no 3.3 % 2026. gada martā līdz 3.5 % aprīlī, galvenokārt atspoguļojot augstāku enerģijas cenu inflāciju (2. att.).³ Paredzams, ka enerģijas šoks ar augstāku ražošanas izmaksu starpniecību arī veicinās pamatinflācijas kāpumu. Globālās IVI ražošanas izejvielu cenas aprīlī paaugstinājās. Tas liecina, ka lielāka uzņēmumu daļa ziņojusi par augstākām resursu izmaksām, savukārt pakalpojumu resursu cenu rādītāju kāpums bija mērenāks. Tā kā ar IVI rādītājiem mēra to respondentu īpatsvaru, kuri ir ziņojuši par palielinājumu, nevis par cenu izmaiņu apmēru, šie dati norāda uz plašāku cenu spiediena pārnesei. Paredzams, ka globālā inflācija (neietverot eurozonu) 2026. gadā palielināsies līdz 3.5 %, bet pēc tam kāpuma temps samazināsies līdz 3.0 % 2027. gadā un 2.5 % 2028. gadā.

2. attēls

OECD PCI inflācija

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %; devums; procentpunktos)



Avoti: *OECD* un *ECB* speciālistu aprēķini.

Piezīmes. *OECD* kopējais rādītājs ietver eurozonas valsts, kas ir *OECD* locekles, un neietver Turciju. Tas ir aprēķināts, izmantojot *OECD* patēriņa cenu indeksa (PCI) gada svērumus. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2026. gada aprīlī.

Importa pieaugums pasaulē 1. ceturksnī bija patīkami pārsteidzošs, taču paredzams, ka krājumu veidošanas efektam vājinoties, tā temps palēnināsies.

Nacionālo kontu dati norāda uz stabilu pieaugumu 2026. gada 1. ceturksnī. To veicināja dinamiskais imports Amerikas Savienotajās Valstīs, Ķīnā, Dienvidkorejā un citās attīstītās Āzijas valstu tautsaimniecībās. Šis importa pieauguma spēks atspoguļo noturīgu ekonomisko aktivitāti, ar MI saistītu tirdzniecību un piesardzīgu energoietilpīgu preču krājumu veidošanu, lai gan paredzams, ka šī krājumu veidošana nākamajos ceturkšņos samazināsies. Tomēr paredzams, ka 2. ceturksnī importa aktivitāte pasaulē vājināsies, jo karš Tuvajos Austrumos ietekmē energoietilpīgas tautsaimniecības ar augstāku enerģijas, pārvadājumu un apdrošināšanas izmaksu starpniecību. Paredzams, ka importa pieaugums pasaulē

³ Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskās iespēju aplēses apvienotajam PCI kopējās inflācijas rādītājam aptver plašāku valstu kopumu, t. sk. lielas jaunietekmes valstu tautsaimniecības (piemēram, Ķīnu, Indiju, Brazīliju un Krieviju), kuras nav ņemtas vērā *OECD* PCI inflācijas rādītājā.

(izņemot eurozonu) 2026. gadā samazināsies līdz 4.2 % un pēc tam vēl vairāk 2027. un 2028. gadā. Tas liecina par stabilākiem ienākošajiem datiem un noturīgāku pamatā esošās tirdzniecības dinamiku, kas veicina ietekmi, ko rada stabila MI un ar tehnoloģijām saistītu resursu tirdzniecība.

ASV reālā IKP pieaugums 2026. gada 1. ceturksnī atsākās, taču privātajam pieprasījumam pamatā esošā intensitāte vājinājās. Gada izteiksmē IKP pieaugums atkopās līdz 0.4 % (no 0.1 % 2025. gada 4. ceturksnī), jo pēc federālās valdības darba apturēšanas ekonomiskā aktivitāte atjaunojās. Šo atkopšanos veicināja valsts patēriņš un ieguldījumi, savukārt privātais patēriņš palēninājās. Privātie ieguldījumi pamatlīdzekļos saglabājās stabili – to veicināja ar MI saistītie izdevumi datoraprīkojumam un programmatūrai, lai gan ar MI saistītās darbības neto ieguldījums IKP pieaugumā joprojām ir mērens, ņemot vērā tā augsto importa saturu. Perspektīvā ir paredzams, ka pieaugums ASV kopumā saglabāsies atbilstošs potenciālam. Privāto patēriņu, iespējams, ietekmēs augstākas naftas cenas un stingrāki finansēšanas nosacījumi, lai gan paredzams, ka to kompensēs stabili ar MI saistīti ieguldījumi.

Neraugoties uz tarifu radītās ietekmes palēnināšanos, inflācija ASV aprīlī paātrinājās, jo paplašinājās augstāku naftas cenu ietekme. Patēriņa cenu indeksa (PCI) inflācija palielinājās no 3.3 % 2026. gada martā līdz 3.8 % aprīlī, jo enerģijas cenu inflācija strauji palielinājās līdz 17.9 % (martā –12.5 %). Benzīna mazumtirdzniecības cenas maijā turpināja paaugstināties līdz līmenim, kāds pēdējoreiz reģistrēts 2022. gada maijā. Tas liecina par turpmāku augšupvērstu spiedienu uz enerģijas cenu inflāciju tuvākajā laikā. Šķiet, ka arī cenu spiediens paplašinājās, – to veicina augstākas kravu pārvadājumu cenas un augstāka pasažieru aviopārvadājumu maksa. Arī ar enerģiju nesaistītais PCI un pamatinflācija palielinājās. Šis palielinājums ir noticis, neraugoties uz tarifu radītās ietekmes palēnināšanos, patēriņa cenu inflācijai (neieskaitot pārtiku, enerģiju un lietotus pasažieru un kravas automobiļus) 2026. gada martā, šķiet, sasniedzot maksimumu. Augstākas naftas cenas ir arī paaugstinājušas gaidas par patēriņa cenu inflāciju. IVI aptaujas liecina par cenu spiediena palielināšanos, it īpaši apstrādes rūpniecības nozarēs. Tiek prognozēts, ka personīgā patēriņa izdevumu inflācija turpinās paaugstināties līdz 2027. gada 1. ceturksnim un atgriezīsies Federālo rezervju sistēmas 2 % mērķrādītāja līmenī tikai 2028. gadā.

Ķīnā spēcīgam 1. ceturksnim sekoja ekonomiskās aktivitātes samazinājums 2026. gada 2. ceturkšņa sākumā. Reālā IKP pieaugums 2026. gada 1. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni bija 1.3 %. To veicināja noturīgs eksports un efektīvi politikas pasākumi. Tomēr aprīļa dati norādīja uz plašu palēnināšanos. Tas liecina par vājāku mazumtirdzniecību un ieguldījumiem. Salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu rūpnieciskās ražošanas pieaugums palēninājās līdz 4.1 % – vājākajam tempam kopš 2023. gada vidus –, jo augstākas naftas cenas ietekmēja aktivitāti energoietilpīgās nozarēs. Nekustamā īpašuma sektors joprojām attīstījās lēni – bija vērojams pastāvīgs mājokļu cenu samazinājums un plašāki nekustamā īpašuma rādītāji bija mēreni. Eksports turpināja atbalstīt ekonomisko aktivitāti, un to veicināja ar MI saistītā tirdzniecība, piemēram, pusvadītāju tirdzniecība un konkurētspējīga cenu noteikšana, savukārt iekšzemes pieprasījums saglabājās vājš. Enerģijas šoka

radītais inflācijas spiediens līdz šim ir bijis izteiktāks ražotāju cenās nekā patēriņa cenās. SPCI kopējā inflācija aprīlī palielinājās mēreni līdz 1.2 % salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu, savukārt ražotāju cenu inflācija strauji paātrinājās līdz 2.8 %. Tas liecina, ka augstākām enerģijas cenām ir tiešāka ietekme uz rūpniecību un energoietilpīgām nozarēm nekā uz mājāsaimniecībām. Kopumā paredzams, ka ekonomiskā aktivitāte pakāpeniski palēnināsies, jo noturīgs eksports tikai daļēji mazinās vāju iekšzemes pieprasījumu un notiekošo pielāgošanos nekustamā īpašuma nozarē.

Apvienotajā Karalistē ekonomiskā aktivitāte 2026. gada 1. ceturksnī strauji kāpa, taču paredzams, ka šī atkopšanās būs īslaicīga. IKP pieaugums salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni paātrinājās līdz 0.6 % – to veicināja gan valsts, gan privātais patēriņš, savukārt ieguldījumi samazinājās un neto eksports vājināja izaugsmi. Ienākošie īstermiņa rādītāji liecina par vājāku intensitāti 2. ceturksņa sākumā, jo augstākas enerģijas cenas un nenoteiktība nelabvēlīgi ietekmēja konfidenci. Kopējā inflācija aprīlī samazinājās. Tas galvenokārt liecina par zemāku pakalpojumu cenu inflāciju. Paredzams, ka līdz ar augstāku enerģijas cenu pārņemšanu uz mājāsaimniecību rēķiniem, kad tiks atkārtoti noteikti enerģijas cenas griesti, tā atkal paaugstināsies. Kopumā ir paredzams, ka pēc atkopšanās 1. ceturksnī izaugsmes intensitāte mazināsies, un inflācijas spiediena atsākšanās, iespējams, izpaudīsies nākamajos mēnešos.

2. Ekonomiskā aktivitāte

Eurozonas tautsaimniecības (neietverot svārstīgos Īrijas datus) izaugsme 2026. gada 1. ceturksnī bija mērena. To veicināja iekšzemes pieprasījums un eksports. Darba tirgus joprojām ir noturīgs – 1. ceturksnī tika radītas papildu darbvietas, lai gan tas notika lēnāk nekā 2025. gada 4. ceturksnī. Līdz ar kara sākšanos Tuvajos Austrumos aktivitātes īstermiņa rādītāji kopš marta ir samazinājušies, un tas norāda uz patēriņa izdevumu samazināšanos, noskaņojuma pasliktināšanos un ilgāku pasūtījumu piegādes laiku. Kopumā šīs norises liecina, ka karš Tuvajos Austrumos ietekmē gan pašreizējo, gan gaidāmo aktivitāti. Vispārējā noskaņojuma pasliktināšanos lielā mērā nosaka mājsaimniecības un pakalpojumu sektors. Vidējā termiņā reālo ienākumu atgūšanās rādītājiem būtu jāpalielina iekšzemes pieprasījums. To veicinās enerģijas cenu kritums, noturīgs darba tirgus un valdību izdevumu palielināšana infrastruktūrai un aizsardzībai. Paredzams, ka šos faktorus papildinās lielāki ieguldījumi saistībā ar mākslīgo intelektu un enerģētikas pārkārtošanos.

Šī perspektīva ir kopumā atspoguļota Eurosistēmas speciālistu 2026. gada jūnija makroekonomiskajās iespēju aplēsēs eurozonai, kas paredz, ka reālā vidējā IKP gada kāpums 2026. gadā būs 0.8 %, 2027. gadā – 1.2 % un 2028. gadā – 1.5 %. Tas nozīmē, ka veikta neliela lejupvērsta korekcija 2026. un 2027. gadam. Tā atspoguļo izteiktāku kara ietekmi uz preču tirgiem, reālajiem ienākumiem un konfidenci, nekā iepriekš paredzēts. Sakarā ar karu Tuvajos Austrumos perspektīva ir kļuvusi daudz nenoteiktāka. Tā rada augšupvērstus inflācijas riskus un lejupvērstus tautsaimniecības izaugsmes riskus. Ņemot vērā ļoti augsto nenoteiktību saistībā ar kara ietekmi, kura būs lielā mērā atkarīga no tā ilguma un intensitātes, bāzes scenāriju papildina daži atjaunināti ilustratīvi scenāriji, kuri kopā ar speciālistu iespēju aplēsēm ir publicēti ECB tīmekļvietnē.

Eurozonas tautsaimniecības (neietverot svārstīgos Īrijas datus) izaugsme

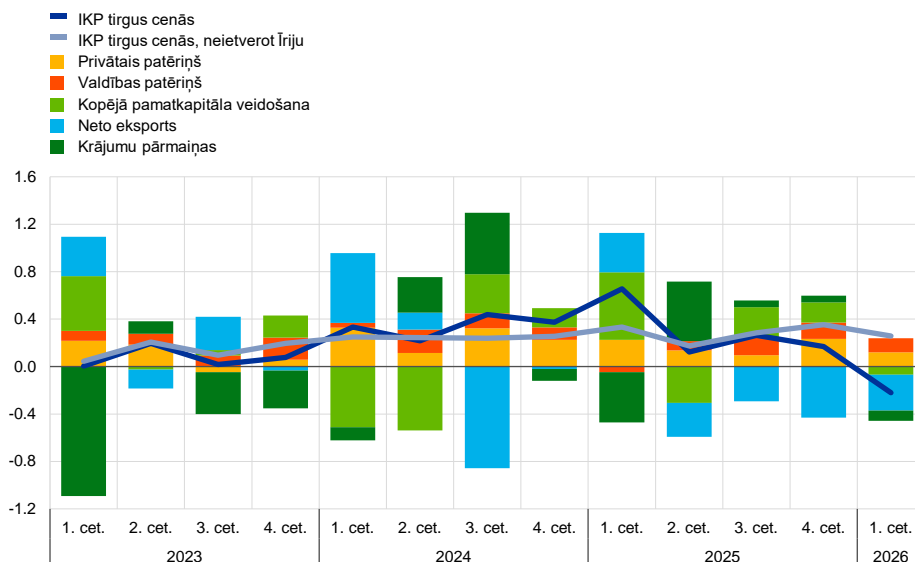
2026. gada 1. ceturksnī bija mērena. Saskaņā ar Eurostat jaunāko aplēsi eurozonas reālais IKP 2026. gada 1. ceturksnī samazinājās par 0.2 % salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni (2025. gada 4. ceturksnī tas palielinājās par 0.2 %). Tomēr, neieskaitot Īriju, reālais IKP palielinājās par 0.3 %, kas ir nedaudz mazāk nekā 2025. gada 4. ceturksnī, proti, 0.4 %. Iekšzemes pieprasījuma komponentu dinamika 1. ceturksnī palēninājās (3. att.). Vājinājās gan privātā, gan valsts patēriņa pieaugums, un ieguldījumi samazinājās. Tajā pašā laikā nedaudz samazinājās krājumu pārmaiņas, un tas negatīvi ietekmēja IKP pieaugumu. Lai gan neto tirdzniecības kopējie rādītāji bija negatīvi, izslēdzot Īrijas svārstīgās tirdzniecības plūsmas, tie kļuva pozitīvi. Ražošanu 1. ceturksnī lielā mērā veicināja pakalpojumi, un arī to veicināja informācijas un komunikācijas pakalpojumu sektors. Intensitāte būvniecības nozarē mazinājās tāpēc, ka dažās Eiropas daļās bija nelabvēlīgi laikapstākļi, un tas izraisīja būvdarbu aktivitātes sarukumu pēc četriem ceturkšņiem, kuros bija vērojams palielinājums. Norises apstrādes rūpniecības nozarē eurozonā bija ļoti atšķirīgas, un tās būtiski ietekmēja nepastāvīgums dažās valstīs, īpaši Īrijas ziņotais kritums par 35 %. Lai gan šī nozare joprojām saskaras ar šķēršļiem, ko rada augstāki tarifi un ģeopolitiskā nenoteiktība, to vienlaikus atbalsta ar aizsardzības nozari saistītā ražošana. Neraugoties uz būtiskajām atšķirībām starp valstīm,

lielākajā daļā dalībvalstu 2026. gada 1. ceturksnī bija vērojams pozitīvs IKP pieaugums.

3. attēls

Eurozonas reālais IKP un tā sastāvdaļas

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni; %; devums; procentpunktos)



Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

Piezīmes. Attēlā parādīts arī IKP, kas neietver Īriju, jo Īrijas dati ir īpaši svārstīgi. Tomēr apakškomponentos ir iekļauts IKP dalījums, kas ietver Īriju. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2026. gada 1. ceturksnī.

Īstermiņa rādītāji kopš marta ir samazinājušies, un tas nepārprotami norāda uz Tuvajos Austrumos notiekošā kara nelabvēlīgo ietekmi uz ekonomisko aktivitāti.

Eurozonas ātrais apvienotais produkcijas izlaides iepirkumu vadītāju indekss (IVI) maijā samazinājās vēl vairāk, un tas nozīmē, ka tas turpināja samazināties divus mēnešus pēc kārtas. Kopējais kritums no 51.9 punktiem līdz 48.6 punktiem, kas reģistrēts no 2026. gada februāra līdz maijam, apliecina Tuvajos Austrumos notiekošā kara nelabvēlīgo ietekmi uz pieņēmumiem par ražošanu. Lai gan šo samazinājumu veicināja gan ražošana, gan pakalpojumi, kopējais kritums pakalpojumu sektorā bija ievērojami lielāks, proti, pakalpojumu uzņēmējdarbības aktivitātes indekss sasniedza līmeni, kāds nebija pieredzēts kopš 2021. gada (4. att.). Eiropas Komisijas uzņēmējdarbības un patērētāju apsekojumi liecina par līdzīgi ainu, proti, kopējā noskaņojuma pasliktināšanos galvenokārt nosaka mājsaimniecības un pakalpojumu nozare. Arī IVI dati liecina, ka visvairāk uz nākotni vērstie apsekojumu rezultāti attiecībā uz jauniem pasūtījumiem ir pasliktinājušies līdztekus izlaidei, savukārt pasūtījumu piegādes laiks ir vēl vairāk pagarinājies, proti, piegādātāju kavējumi ir visilgākie kopš 2022. gada jūnija.

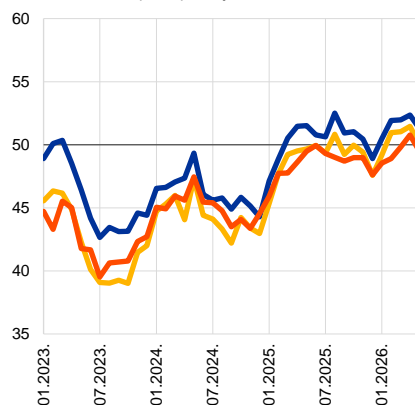
4. attēls

Dažādu tautsaimniecības nozaru IVI rādītāji

a) Apstrādes rūpniecība

(difūzijas indeksi)

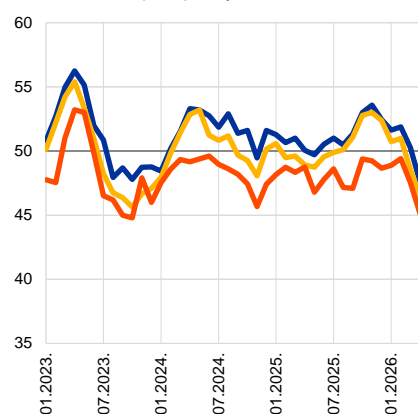
■ Izlaide
■ Jauni pasūtījumi
■ Jauni eksporta pasūtījumi



b) Pakalpojumi

(difūzijas indeksi)

■ Darījumu aktivitāte
■ Jauni darījumi
■ Jauni eksporta pasūtījumi



Avots: S&P Global Market Intelligence.

Piezīme. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2026. gada maijā.

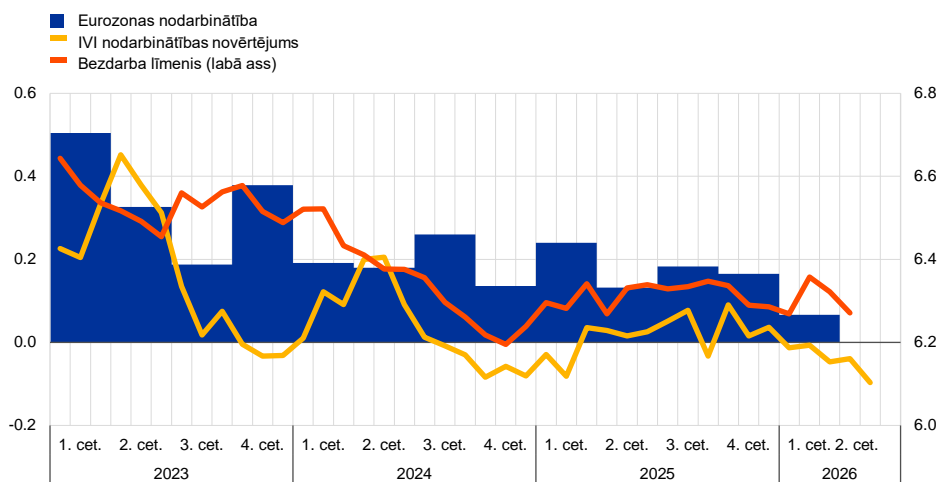
Bezdarba līmenis saglabājas zems, bet darbvietu radīšana ir palēninājusies un darbaspēka pieprasījums turpina mazināties.

Martā un aprīlī bezdarba līmenis bija 6.3 % un kopumā ir saglabājies stabils šajā līmenī kopš 2024. gada vidus (5. att.). Lai gan kopējais nostrādāto stundu skaits 2026. gada 1. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni ir samazinājies par 0.2 %, nodarbinātība turpināja palielināties, un to veicināja darbaspēka pieaugums. Tādējādi vidējais nostrādāto stundu skaits uz vienu darba ņēmēju samazinājās. Tomēr darbvietu radīšanas temps 2026. gada sākumā turpināja mēreni samazināties līdz 0.1 % salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni un līdz 0.5 % salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu, pirms tam palielinoties par 0.7 % 2025. gadā, 0.8 % 2024. gadā un 1.4 % 2023. gadā. Nodarbinātības pieauguma pakāpeniskais samazinājums daļēji atspoguļo pastāvīgu darbaspēka pieprasījuma samazināšanos. Kopš 2022. gada otrā pusgada brīvo darbvietu rādītājs ir samazinājies. Pēc neliela palielinājuma 2025. gada beigās, ko veicināja norises būvniecības sektorā, 2026. gada 1. ceturksnī tas atkal samazinājās līdz 2.2 %. Nozaru tendences iepriekšējā gadā ir bijušas dažādas. Brīvo darbvietu skaits būvniecībā palielinājās, savukārt tirgus pakalpojumu un rūpniecības jomā tas turpināja samazināties.

5. attēls

Eurozonas nodarbinātība, IVI nodarbinātības un bezdarba līmeņa novērtējums

(kreisā ass: pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā ceturkšņa atbilstošo periodu; %, difūzijas indekss; labā ass: darbaspēks; %)



Avoti: Eurostat, S&P Global Market Intelligence un ECB aprēķini.

Piezīmes. Abas līnijas atspoguļo mēneša norises, savukārt stabiņi – ceturkšņa datus. IVI izteikts kā novirze no 50, dalīta ar 10, lai novērtētu nodarbinātības kāpumu salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni. Jaunākie eurozonas nodarbinātības dati atbilst stāvoklim 2026. gada 1. ceturksnī, IVI nodarbinātības novērtējums – stāvoklim 2026. gada maijā un bezdarba līmeņa dati – stāvoklim 2026. gada aprīlī.

Īstermiņa darba tirgus rādītāji liecina par vāju nodarbinātības intensitāti

2026. gada 2. ceturksnī. Gada sākumā mēneša apvienotais IVI nodarbinātības indekss nokritās zem neitrālās robežvērtības (50). Tas turpināja samazināties līdz 49.0 maijā no 49.6 aprīlī. Tas liecina par to, ka gada 2. ceturksnī nodarbinātība kopumā nemainījās. Tagad šis indekss ir viszemākajā līmenī kopš 2020. gada novembra. IVI nodarbinātībai pakalpojumu nozarē 2026. gada maijā samazinājās līdz 49.4, savukārt IVI nodarbinātībai apstrādes rūpniecībā samazinājās vēl vairāk līdz 47.8. Turklāt medijos publicētie paziņojumi par uzņēmumu līmeņa pārstrukturēšanu liecina par mērenu nodarbinātības dinamiku 2026. gada 2. ceturksnī, īpaši apstrādes rūpniecības nozarē (sk. [5. ielikumu](#)).

Privātais patēriņš 2026. gada 1. ceturksnī bija mērens, un tuvākajā laikā tas, visticamāk, pavājināsies.

Pēc spēcīgāka pieauguma par 0.4 % iepriekšējā ceturksnī privātais patēriņš gada pirmajā ceturksnī palielinājās par 0.2 % salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni (6. att. a) panelis). Iekšzemes tēriņus galvenokārt veicināja pakalpojumi, ko atbalstīja tūrisms, bet to daļēji kompensēja preces, kuru apjomu samazināja tēriņi īslaicīga lietojuma precēm. Gada 2. ceturksnī biežāk sniegtie rādītāji liecina par ievērojamu patēriņa intensitātes palēnināšanos, pakāpeniski paplašinoties Tuvajos Austrumos notiekošā kara ekonomiskajai ietekmei (sk. [4. ielikumu](#)). Mazumtirdzniecība samazinājās par 0.4 % salīdzinājumā ar iepriekšējo mēnesi, un tās apjoms ir nedaudz mazāks par tās vidējo rādītāju 1. ceturksnī (6. att. b) panelis). Eiropas Komisijas patērētāju konfidences rādītājs aprīlī un maijā kopumā strauji kritās. To galvenokārt noteica mājsaimniecību gaidas par atsevišķiem lieliem pirkumiem un vispārējo tautsaimniecības perspektīvu. Pamatojoties uz Eiropas Komisijas uzņēmējdarbības apsekojumiem, kas aptvēra dažādas nozares, arī gaidāmā patērētāju aktivitāte aprīlī un maijā ievērojami kritās – to veicināja mazumtirdzniecība, izmitināšanas un ēdināšanas pakalpojumi, kā arī

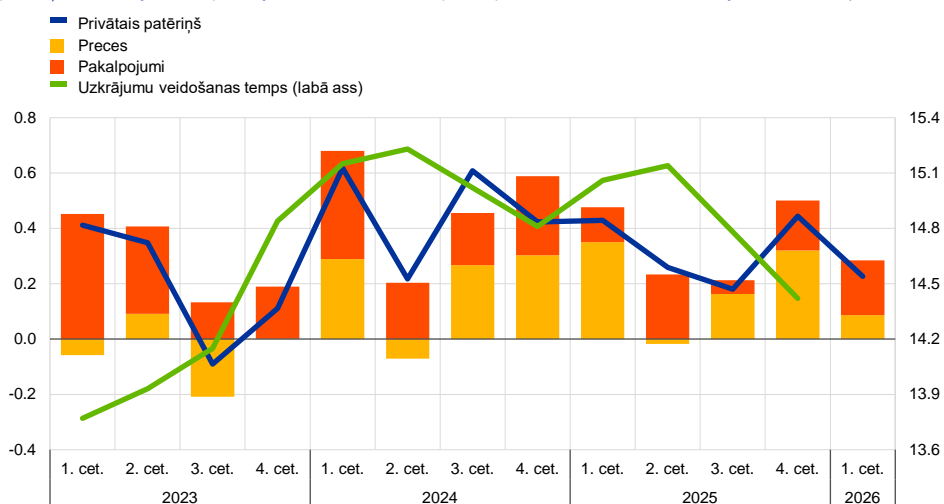
tūrisma pakalpojumi. Šos signālus apstiprināja apsekojums par patērētāju gaidām, kas liecināja, ka patērētāju konfidence samazinājās un tēriņi brīvdienām un luksusa precēm aprīlī vairs nebija tik lieli, jo mājsaimniecības ar lielākiem ienākumiem atlika diskrecionāros izdevumus. Raugoties nākotnes perspektīvā, enerģijas cenu kāpums un nenoteiktības palielināšanās, ko izraisīja karš Tuvajos Austrumos, visticamāk, nelabvēlīgi ietekmēs privāto patēriņu. Šo negatīvo ietekmi uz patēriņu var mazināt ar stingrām bilancēm, kurās lielā mērā ir kompensēti reālās neto bagātības zaudējumi, kuri radās pēc inflācijas kāpuma 2022. gadā. Tomēr šie zaudējumi joprojām ir ievērojami attiecībā uz likvīdiem aktīviem, piemēram, noguldījumiem, kā arī mājsaimniecībām bagātības sadalījuma apakšējā daļā, kurām parasti ir augstāka robežtieksme patērēt. Tādēļ bilanci mīkstinošā ietekme attiecībā uz privāto patēriņu šoreiz var būt mazāka nekā 2022. gadā.

6. attēls

Mājsaimniecību patēriņš un uzkrājumi; patērētāju konfidence, paredzamā aktivitāte un nenoteiktība; mazumtirdzniecība

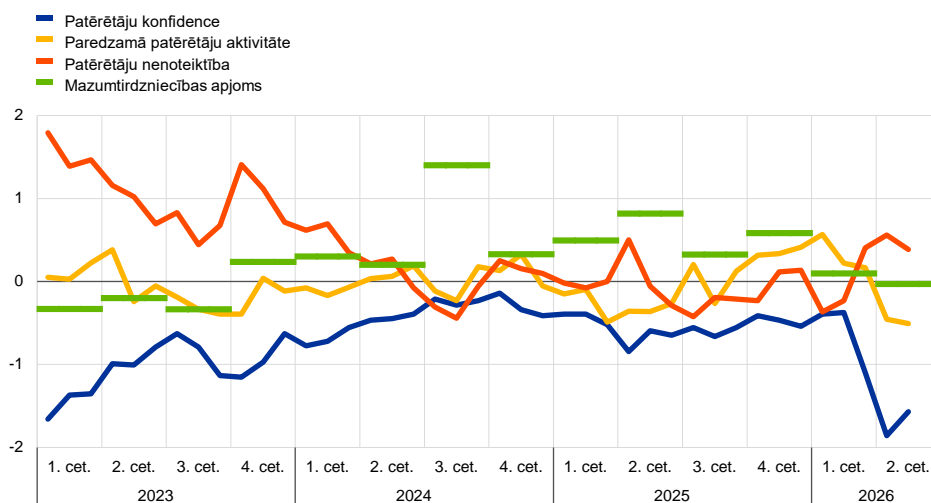
a) Mājsaimniecību patēriņš un uzkrājumi

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni; %; devums; procentpunktos; % no bruto rīcībā esošajiem ienākumiem)



b) Patērētāju konfidence, paredzamā aktivitāte un nenoteiktība, mazumtirdzniecība

(standartizētas procentu starpības; mazumtirdzniecība; procentuālās izmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni)



Avoti: Eurostat, Eiropas Komisija un ECB aprēķini.

Piezīmes. Attēla a) panelī reālā iekšzemes preču un pakalpojumu patēriņa līmenis ir mērogots, lai atbilstu reālā privātā patēriņa līmenim galvenajos nacionālajos kontos. Attēla b) panelī "paredzamā patērētāju aktivitāte" ir uzņēmumu gaidu vidējais svērtais rādītājs par nākamajiem trim mēnešiem attiecībā uz ražošanu apstrādes rūpniecībā, nodarbinātību būvniecībā, uzņēmējdarbību tirdzniecībā un patēriņu pakalpojumiem no Eiropas Komisijas uzņēmējdarbības apsekojuma, kam piemērots svērums atbilstoši nozaru daļām eurozonas privātajā patēriņā no FIGARO ielaidis un izlaidis tabulām par 2023. gadu. "Patērētāju nenoteiktība" ir Eiropas Komisijas patērētāju ekonomiskās nenoteiktības indekss. Visas laikrindas ir standartizētas visai izlasei no 1999. gada janvāra, izņemot patērētāju nenoteiktību, kas ir standartizēta visai izlasei no 2019. gada aprīļa, pateicoties datu pieejamībai. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2026. gada 1. ceturksnī (attēla a) panelis) un 2026. gada 2. ceturksnī (pamatojoties uz 2026. gada aprīli) attiecībā uz mazumtirdzniecību un 2026. gada maijā attiecībā uz visām pārējām pozīcijām (attēla b) panelis).

Uzņēmumu ieguldījumi 2026. gada 1. ceturksnī palielinājās nedaudz, taču ir paredzams, ka karam Tuvajos Austrumos būs lielāka ietekme uz 2. ceturksņa rādītājiem.

Ar būvniecību nesaistīti ieguldījumi (neietverot svārstīgos Īrijas intelektuālā īpašuma produktus) gada 1. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni palielinājās par 0.4 %. To pozitīvi ietekmēja gan nemateriālie ieguldījumi, gan iekārtās un mehānismos veiktie ieguldījumi (7. att. a) panelis). Tomēr šis kopējais rezultāts ietver sevī ievērojamu starpvalstu neviendabīgumu pat starp lielākajām tautsaimniecībām (Vācijā bija samazinājums par 0.7 % salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni, savukārt Itālijā – pieaugums par 1.8 %). Raugoties nākotnē, paredzams, ka uzņēmumu ieguldījumi 2. ceturksnī samazināsies, jo ar karu saistītā palielinātā nenoteiktība mazina konfidenci kapitāla preču sektorā un ietekmē gan materiālo, gan nemateriālo preču ražotāju gaidas attiecībā uz izlaidi un ražošanu. Attiecīgi jauno pasūtījumu IVI maijā abos segmentos nokritās zem izaugsmes robežvērtības. Kamēr karš turpināsies, leļupvērstie riski ieguldījumu perspektīvai attiecībā uz pārējo 2026. gadu, visticamāk, palielināsies. Eiropas Komisijas divreiz gadā (martā un aprīlī) veiktais ieguldījumu apsekojums norāda uz vāju, bet pozitīvu gada izaugsmi 2026. gadā. Apsekojuma laikā uzņēmumi lielākoties paredzēja tikai īslaicīgus traucējumus kara dēļ, balstot savus gada ieguldījumu plānus uz stabilajiem pirmskara pamatrādītājiem (ieskaitot uzņēmumu peļņas uzlabošanu, veselīgas bilances un zemu parāda apkalpošanas attiecību). Tomēr, karam turpinoties, lielas nenoteiktības, vājāka pieprasījuma pieauguma, augošo cenu un stingrāku finansēšanas nosacījumu apstākļos leļupvērstie riski, visticamāk, palielināsies. Neraugoties uz to, joprojām pastāv pamatnosacījumi uzņēmumu ieguldījumu atjaunošanai, kad konflikts būs beidzies. To vidū ir pastāvīgās digitālās vajadzības un lielāki tēriņi aizsardzībai un infrastruktūrai, ko atbalsta "Nākamās paaudzes ES"

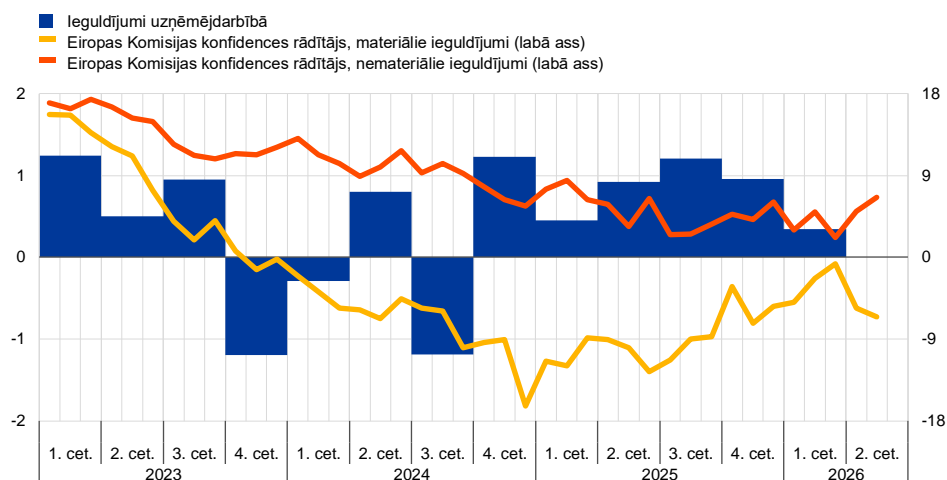
programmas subsīdiju turpināšanās (sk. arī šā "Tautsaimniecības Biļetena" 6. iedaļu par fiskālajām norisēm).

7. attēls

Reālo ieguldījumu dinamika un apsekojumu dati

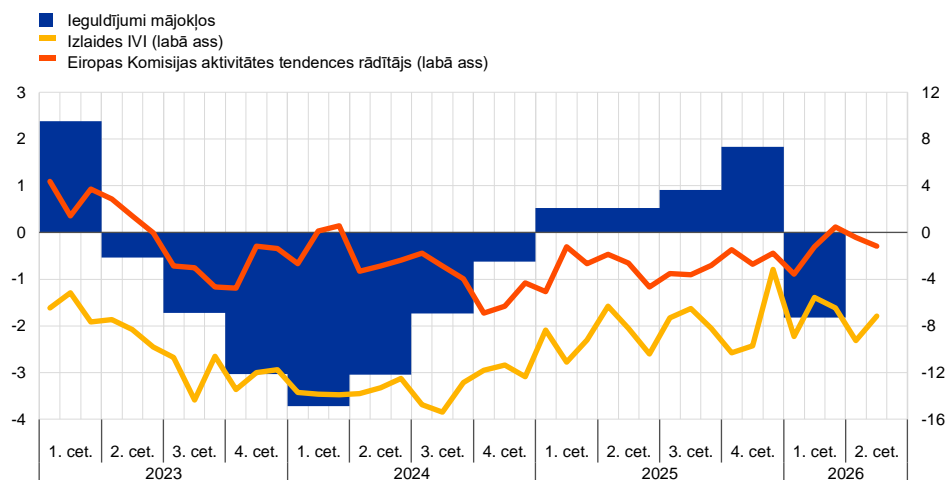
a) Ieguldījumi uzņēmējdarbībā

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni; %; procentu starpības un difūzijas indeksi)



b) Ieguldījumi mājokļos

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni; %; procentu starpības un difūzijas indeksi)



Avoti: Eurostat, Eiropas Komisija, S&P Global Market Intelligence un ECB aprēķini.

Piezīmes. Līnijas apzīmē mēneša norises, bet stabiņi – ceturkšņa datus. IVI izteikti kā novirze no 50. Attēla a) panelī ieguldījumus uzņēmējdarbībā mēra, izmantojot ar būvniecību nesaistītus ieguldījumus un neietverot Īrijas nemateriālos ieguldījumus. Attiecībā uz konfidences rādītājiem "materiālās preces" ir kapitāla preču sektors (materiālo mašīnu un aprīkojuma ražotāji) un "nemateriālās preces" ir to apakšsektoru vidējais svērtais rādītājs, kuri nodrošina ieguldījumus saistībā ar intelektuālā īpašuma produktiem, t. i., publicēšanas darbībām (NACE J58); datorprogrammēšanu un konsultācijām (NACE J62) un informācijas darbībām (NACE J63). Attēla b) panelī Eiropas Komisijas aktivitātes tendences rādītāja līnija apzīmē ēku būvniecības sektora un specializēto būvdarbu sektora svērto vidējo novērtējumu par aktivitātes tendenci iepriekšējos trijos mēnešos, kas mainīts, lai iegūtu tādu pašu standartnovirzi kā IVI. Izlaides IVI līnija apzīmē mājokļu tirgus aktivitāti. Jaunākie dati par ieguldījumiem atbilst stāvoklim 2026. gada 1. ceturksnī, izlaides IVI – stāvoklim 2026. gada maijā un Eiropas Komisijas aktivitātes rādītāji – stāvoklim maijā.

leguldījumi mājokļos 2026. gada 1. ceturksnī ievērojami samazinājās, taču gaidāms, ka tuvākajā laikā tie atkal pieaugs pozitīvi. Ieguldījumi mājokļos 2026. gada 1. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni samazinājās par 1.8 % pēc pieauguma iepriekšējos četros ceturkšņos (7. att. b) panelis). Šis samazinājums bija daļēji saistīts ar nelabvēlīgiem laikapstākļiem. Par to liecina arī neparasti lielais to vadītāju īpatsvars celtniecības un specializētās būvniecības jomā, kuri saskaņā ar Eiropas Komisijas veikto apsekojumu ziņojuši par laikapstākļu izraisītiem ierobežojumiem gada pirmajos divos mēnešos. Laikapstākļiem normalizējoties salīdzinājumā ar 1. ceturksni, ieguldījumi mājokļos 2. ceturksnī varētu būt atsākušies. Šo novērtējumu pamato pastāvīgā augšupvērstā tendence dzīvojamo ēku būvatļauju izsniegšanas ziņā – janvārī un februārī to skaits bija vidēji aptuveni 5 % virs to vidējā līmeņa 2025. gada 4. ceturksnī. Tas norāda uz dzīvojamo ēku būvniecības aktivitātes palielināšanos. Tajā pašā laikā ieguldījumu mājokļos atjaunošanos, šķiet, ietekmē karš Tuvajos Austrumos, jo palielinās piedāvājuma spiediens un ir vājāks pieprasījums. Uz apsekojumiem balstītie aktivitātes rādītāji, tostarp gan Eiropas Komisijas būvniecības un specializēto būvdarbu aktivitātes jaunāko tendenču rādītājs, gan IVI mājokļu izlaides indekss, pēc kara sākšanās pasliktinājās. Turklāt IVI apsekojuma dati norāda uz resursu izmaksu spiediena ievērojamu palielināšanos, savukārt Eiropas Komisijas apsekojums norāda, ka mājsaimniecības retāk plāno iegādāties vai uzbūvēt māju un veikt mājas labiekārtošanas darbus nākamajos 12 mēnešos. Šīs norises, visticamāk, negatīvi ietekmēs ieguldījumus mājokļos tuvākajā laikā. Tomēr pieejamie rādītāji pašlaik neliecina, ka ieguldījumi mājokļos atkal varētu samazināties.

Pēc pozitīva budžeta izpildes rezultāta 2026. gada 1. ceturksnī perspektīva attiecībā uz eurozonas eksportu ir pasliktinājusies. To ir veicinājis pakalpojumu sektors un piesardzīgas krājumu veidošanas devuma mazināšanās. Kopējais eurozonas (neieskaitot Īriju) eksports 2026. gada 1. ceturksnī palielinājās par 0.7 %. Šo palielinājumu veicināja mērenāks preču eksporta samazinājums, kas palēninājās līdz 0.1 %, un stabils pakalpojumu eksporta pieaugums par 2.7 % salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni. Apsekojuma rādītāji par apstrādes rūpniecības eksporta pasūtījumiem norāda uz palielinājumu 2. ceturkšņa sākumā. To galvenokārt noteica piesardzīga krājumu veidošana, kas veicinājusi preču eksportu martā. Tajā pašā laikā eurozonas pakalpojumu eksporta pasūtījumu skaits kritās visstraujāk kopš 2023. gada oktobra. To veicināja īpaši straujš jaunu pasūtījumu skaita kritums tūrisma un pārvadājumu jomā. Eurozonas importa pieaugums 1. ceturksnī apstājās, jo samazinājās imports no Amerikas Savienotajām Valstīm, savukārt imports no Ķīnas turpināja palielināties, lai gan imports no citām Āzijas tautsaimniecībām samazinājās. Tirdzniecības nosacījumu pasliktināšanās 1. ceturksnī saglabājās mērena, bet ir paredzams, ka līdz ar enerģijas importa cenu kāpumu un dezinfācijas spiediena no Ķīnas samazināšanos tā pastiprināsies. Prognozēts, ka maksimālie zaudējumi būs aptuveni 0.4 % no IKP 2026. gadā salīdzinājumā ar 1.7 % no IKP 2022. gadā.

Eurozonas tautsaimniecības perspektīva joprojām ir ļoti nenoteikta, ņemot vērā kara nelabvēlīgo ietekmi Tuvajos Austrumos, Hormuza šauruma blokādi un paaugstināto naftas cenu svārstīgumu. Daži no 2026. gada marta prognozēs

identificētajiem riskiem ir daļēji īstenojušies, un augstāku naftas cenu un jaunu piegādes problēmu dēļ tirgi tagad prognozē, ka kara ietekme būs ilgstošāka.

Pamataplēses paredz, ka reālā IKP pieaugums 2026. gadā būs 0.8 %, 2027. gadā – 1.2 % un 2028. gadā – 1.5 %. IKP pieauguma prognoze ir nedaudz samazināta gan 2026., gan 2027. gadam. Tas atspoguļo spēcīgāku, nekā sākotnēji paredzēts, Tuvajos Austrumos notiekošā kara ietekmi. Savukārt 2028. gadam, ietekmei paplašinoties, tā ir nedaudz paaugstināta. Alternatīvi pieņēmumi par Tuvajos Austrumos notiekošā kara apmēru un ilgumu un enerģijas cenu šoku, tā ietekmi uz starptautisko vidi un nenoteiktību, kā arī šīs ietekmes paplašināšanos caur netiešo un otrās kārtas inflācijas ietekmi novestu pie ievērojami atšķirīgiem makroekonomiskajiem rezultātiem. Lai ilustrētu šo nenoteiktību, ECB speciālisti ir sagatavojuši trīs alternatīvus scenārijus – mērenāku, nelabvēlīgu un smagu (sk. "[Eurosistēmas speciālistu 2026. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses eurozonai](#)").

3. Cenas un izmaksas

Eurozonas gada kopējā inflācija, ko mēra ar saskaņoto patēriņa cenu indeksu (SPCI), par 1.2 procentpunktiem pārsniedz Padomes noteikto 2 % vidējā termiņa mērķrādītāju. 2026. gada maijā tā palielinājās līdz 3.2 % (aprīlī – 3.0 %). To noteica enerģijas cenu inflācijas un SPCI inflācijas (neietverot enerģijas un pārtikas cenas; SPCIX) pieaugums. Savukārt pārtikas cenu inflācija samazinājās. SPCIX inflācija maijā palielinājās līdz 2.5 % (aprīlī – 2.2 %). To noteica pārtikas un pakalpojumu cenu inflācijas kāpums. Pamatinflācijas rādītāji pēdējā laikā ir nedaudz palielinājušies. Viena nodarbinātā atlīdzības gada kāpuma temps 2026. gada 1. ceturksnī saruka līdz 3.5 % (2025. gada pēdējā ceturksnī – 3.7 %).

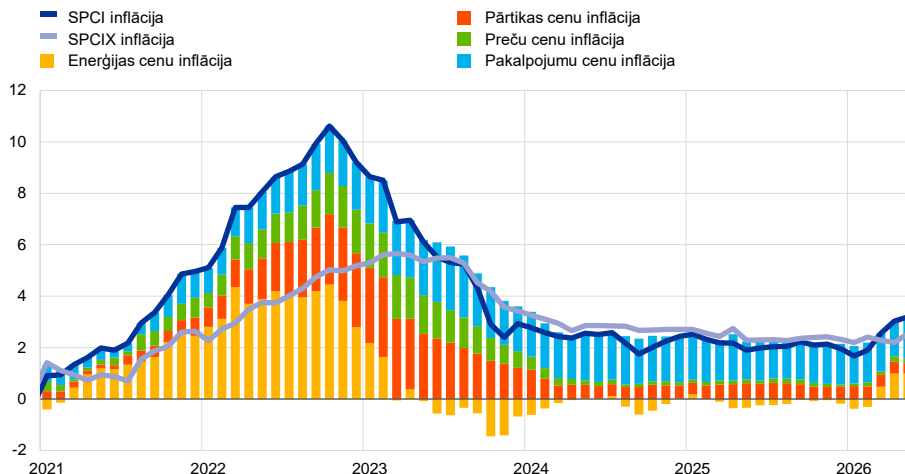
Eurosistēmas speciālistu 2026. gada jūnija makroekonomiskajās iespēju aplēsēs eurozonai ir prognozēts, ka kopējā inflācija sasniegs vidēji 3.0 % 2026. gadā, bet pēc tam samazināsies līdz 2.3 % 2027. gadā un 2.0 % 2028. gadā. Salīdzinājumā ar ECB speciālistu 2026. gada marta makroekonomiskajām iespēju aplēsēm eurozonai kopējā inflācija 2026. un 2027. gadā ir palielināta enerģijas cenu kāpuma dēļ, kas, kā tiek prognozēts, lielā mērā veicinās pārtikas, preču un pakalpojumu cenu inflāciju. Augšupējie riski, kas apdraud inflāciju, atspoguļo Tuvajos Austrumos notiekošā kara sekas. Tā kā inflācijas perspektīva ir atkarīga no enerģijas cenu šoka intensitātes un ilguma, kā arī no tā netiešās un sekundārās ietekmes apmēra, pamataplēses ir papildinātas ar atjauninātiem ilustratīviem scenārijiem, kas ir publicēti 2026. gada jūnija iespēju aplēsēs ECB tīmekļvietnē.

Eurozonas SPCI inflācija 2026. gada maijā palielinājās līdz 3.2 % (aprīlī – 3.0 %, 8. att.). Šo palielinājumu veicināja augstāka enerģijas cenu un SPCIX inflācija, savukārt pārtikas cenu inflācija samazinājās. Enerģijas cenu gada pārmaiņu temps maijā nedaudz palielinājās līdz 10.9 % (aprīlī – 10.8 %), atspoguļojot spēcīgu augšupvērstu bāzes efektu, savukārt enerģijas cenu inflācija salīdzinājumā ar iepriekšējo mēnesi samazinājās par 1.1 %. Pārtikas cenu inflācija samazinājās no 2.4 % aprīlī līdz 2.0 % maijā. Pārtikas komponentā gan apstrādātas, gan neapstrādātas pārtikas cenu inflācija tajā pašā laikā samazinājās. Apstrādātas pārtikas cenu gada pārmaiņu temps samazinājās no 4.6 % līdz 4.2 %, savukārt neapstrādātas pārtikas cenu gada pārmaiņu temps samazinājās no 1.6 % līdz 1.1 %. SPCI inflācija maijā palielinājās līdz 2.5 % (aprīlī – 2.2 %), jo palielinājās gan neenerģijas rūpniecības preču cenu (NEIG), gan pakalpojumu cenu inflācija. NEIG inflācija nedaudz palielinājās no 0.8 % aprīlī līdz 0.9 % maijā, savukārt pakalpojumu cenu inflācija tajā pašā laikposmā palielinājās no 3.0 % līdz 3.5 %. Lai gan detalizēts sadalījums vēl nav pieejams, pakalpojumu cenu inflācijas pieaugums, iespējams, atspoguļo spēcīgāku cenu spiedienu transporta un ar ceļojumiem saistītu pakalpojumu jomā, kurā augstāku enerģijas izmaksu ietekme mēdz būt izteiktāka.

8. attēls

Kopējā inflācija un tās galvenie komponenti

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %; devums; procentpunktos)



Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

Piezīmes. Preces ir neenerģijas rūpniecības preces; SPCIX ir SPCI (neietverot enerģijas un pārtikas cenas). Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2026. gada maijā (ātrā aplēse).

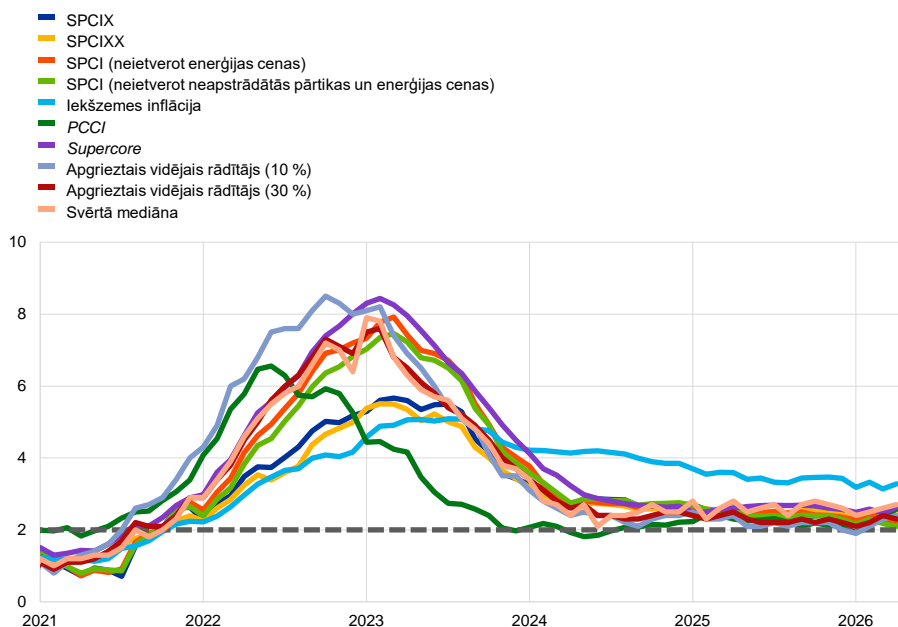
Pamatinflācijas rādītāji pēdējā laikā ir nedaudz palielinājušies (9. att.).⁴ Pēc jauktiem signāliem 2026. gada aprīlī pieejamie uz izņēmumu balstītie rādītāji maijā paaugstinājās. Aprīlī pamatinflācijas rādītāji svārstījās no 2.1 % līdz 2.6 %, un tika reģistrēts visu uz modeli balstīto pamatinflācijas rādītāju palielinājums. *PCCI* (*Persistent and Common Component of Inflation*) rādītājs aprīlī pieauga līdz 2.6 % (martā – 2.4 %). Tajā pašā laikā *PCCI*, neieskaitot enerģijas cenas, palielinājās līdz 2.3 % no 2.2 %. *Supercore* rādītājs, kas ietver pret ekonomiskās attīstības cikla norisēm jutīgus SPCI posteņus, tajā pašā laikā palielinājās no 2.5 % līdz 2.6 %.

⁴ Pamatinflācijas rādītāju rezultāti tagad ir balstīti uz Eiropas Individuālā patēriņa veidu klasifikācijas 2. versiju (*ECO/COP 2*), kura ietver pārskatītus vēsturiskos svarus un iekļauj nejausības spēles kā jaunu SPCI produktu aptvēruma posteni. Šīs metodoloģiskās pārmaiņas nozīmē, ka zināmā mērā tiek zaudēta salīdzināmība ar iepriekšējiem rezultātiem, lai gan paredzams, ka tam nebūs nozīmīgas ietekmes uz galvenajiem rādītājiem. Plašāku informāciju sk. Eurostat, "[Questions & Answers on the improvements in the Harmonised Index of Consumer Prices \(HICP\) effective January 2026](#)", Eiropas Komisija, Luksemburga, 2026. gada 25. februāris. Ir precizēta arī *Supercore* rādītāja veidošanas metodoloģija.

9. attēls

Pamatinflācijas rādītāji

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %)



Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

Piezīmes. Pelēkā pārtrauktā līnija atspoguļo Padomes noteikto 2 % inflācijas mērkrādītāju vidējā termiņā. SPCIX attiecas uz SPCI inflāciju (neietverot enerģijas un pārtikas cenas), SPCIXX attiecas uz SPCIX inflāciju (neietverot ar ceļošanu saistītos posteņus, apģērba un apavu cenas). Jaunākie dati par SPCIX, SPCIXX un SPCI (neietverot enerģijas cenas) atbilst stāvoklim 2026. gada maijā (ātrā aplēse) un par visiem citiem rādītājiem – stāvoklim 2026. gada aprīlī.

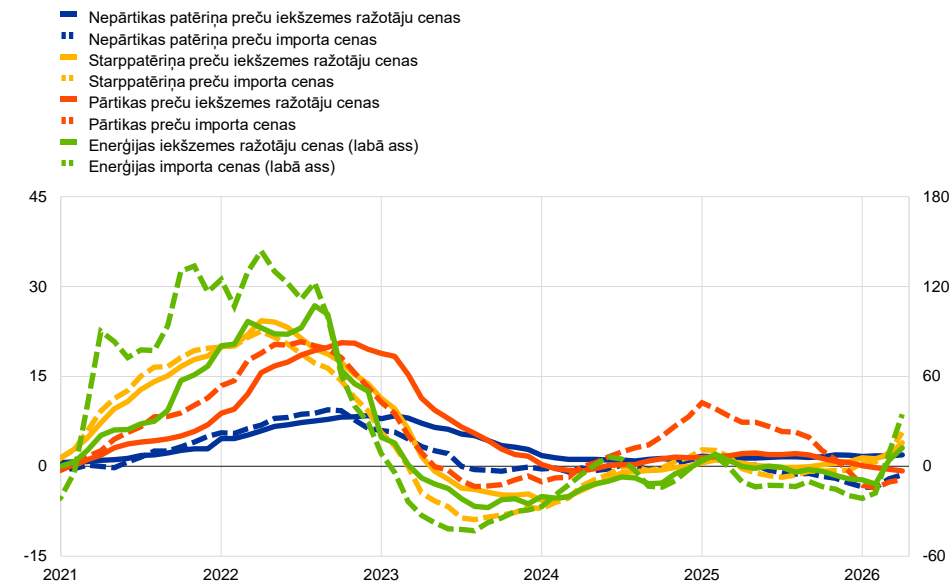
Cenu spiediena pārnese rādītāji attiecībā uz precēm aprīlī liecināja par inflācijas spiediena palielināšanos lielākajā daļā cenu noteikšanas ķēdes posmu (10. att.).

Cenu noteikšanas ķēdes sākotnējos posmos enerģijas ražotāju cenu inflācija 2026. gada aprīlī strauji palielinājās līdz 12.3 % (martā – 4.0 %), un enerģijas importa cenas aprīlī četrkāršojās līdz 34.8 % (martā – 8.7 %). Spiediens attiecībā uz starppatēriņa precēm joprojām ir paaugstināts. To veicina iekšzemes ražotāju cenu un importa cenu straujais kāpums – attiecīgi par 3.9 % un 5.7 %. Kopumā cenu noteikšanas ķēdes vēlākajos posmos patēriņa preču cenu spiediena pārnese rādītāji liecināja par spēcīgāku inflācijas spiedienu. Palielinājās gan nepārtikas patēriņa preču importa cenu inflācija (–1.4 %), gan nepārtikas patēriņa preču iekšzemes ražotāju cenu inflācija (1.9 %). Tajā pašā laikā pārtikas cenu spiediena pārnese joprojām ir vāja. Pārtikas preču ražotāju cenu gada pieauguma temps turpināja samazināties, sasniedzot –0.8 % un turpinot pakāpenisku lejupvērsto tendenci, kas novērota kopš 2025. gada septembra. Turpretī importa cenu gada pieauguma temps ir palielinājies kopš 2026. gada marta un aprīlī sasniedza –2.2 % (februārī – –3.6 %). Tuvajos Austrumos notiekošā kara dēļ norises enerģijas un pārtikas cenu jomā, kā arī plašāka cenu spiediena pārnese tiek cieši uzraudzītas.

10. attēls

Cenu spiediena pārnese rādītāji

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %)



Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

Piezīme. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2026. gada aprīlī.

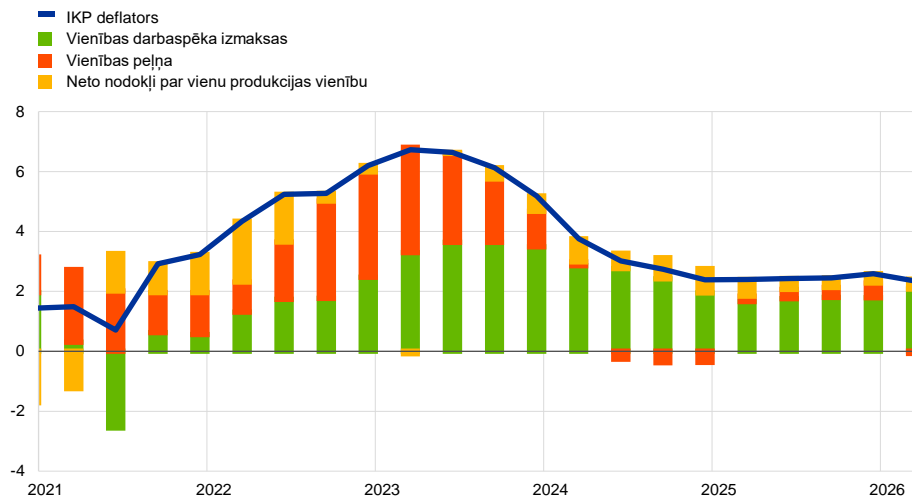
Iekšzemes izmaksu spiediens, ko mēra ar IKP deflatora pieaugumu, 2026. gada 1. ceturksnī samazinājās līdz 2.3 % (iepriekšējā ceturksnī – 2.6 %; 11. att.). Tas atspoguļo vienības peļņas devuma samazināšanos (no 0.5 % līdz –0.1 %), savukārt devums no vienības darbaspēka izmaksām palielinājās un devums no vienības neto nodokļiem saglabājās nemainīgs. Vienības darbaspēka izmaksu gada pieauguma tempa kāpumu (no 3.2 % līdz 3.7 %) veicināja darba ražīguma kāpuma samazinājums (no 0.5 % līdz –0.2 %). Tomēr to daļēji kompensēja viena nodarbinātā atlīdzības gada pieauguma tempa kritums (no 3.7 % līdz 3.5 %). Šis samazinājums atspoguļoja vienošanās ceļā noteiktās darba samaksas pieauguma tempa samazinājumu, kas no 2.9 % 2025. gada 4. ceturksnī palēninājās līdz 2.5 % 2026. gada 1. ceturksnī un ko daļēji kompensēja algu novirzes rādītāja devuma palielinājums līdz 1.4 procentpunktiem (no 1.1 procentpunkta tajā pašā laikposmā). Raugoties nākotnē, ECB darba samaksas reģistrators, kurš ir aktualizēts ar datiem par vienošanās ceļā noteikto darba samaksu līdz 2026. gada maija beigām, liecina, ka spiediens uz vienošanās ceļā noteikto darba samaksu 2026. gada pirmajā pusgadā mazināsies un gada beigās stabilizēsies zemākā līmenī – aptuveni 2.6 % (2025. gadā – 3.0 %).⁵ 2026. gada jūnija iespēju aplēses paredz, ka viena nodarbinātā atlīdzības gada pieauguma temps 2026. gadā būs 3.2 % (2025. gadā – 3.9 %) un pēc tam saglabāsies šajā līmenī arī 2027. un 2028. gadā atbilstoši darba samaksas spiediena samazināšanās pazīmēm, kuras atspoguļotas jaunākajos datos un vienošanās ceļā noteiktajā darba samaksā.

⁵ Plašāku informāciju sk. "New data release: ECB wage tracker continues to suggest negotiated wage pressures easing in 2026", paziņojums presei, ECB, 2026. gada 23. marts.

11. attēls

IKP deflatora dalījums

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %; devums; procentpunktos)



Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

Piezīmes. Atbildība vienam nodarbinātajam pozitīvi ietekmē vienības darbaspēka izmaksu pārmaiņas, savukārt darba ražīgums tās ietekmē negatīvi. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2026. gada 1. ceturksnī.

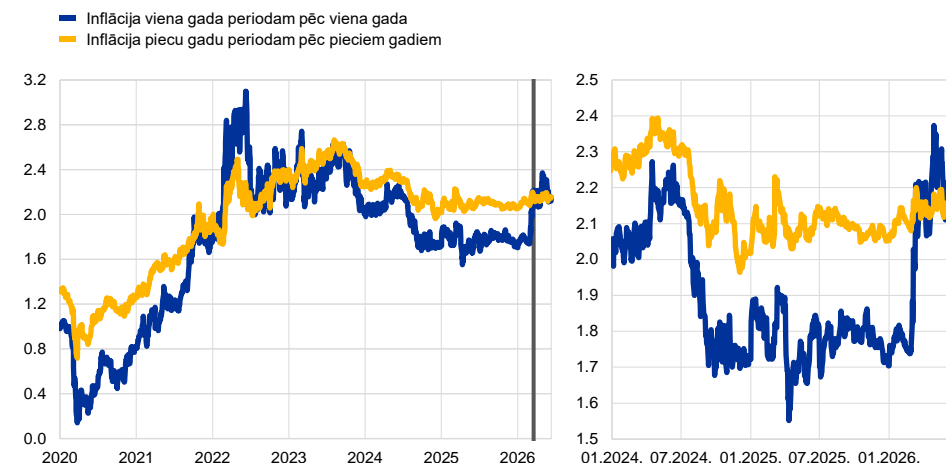
Aplūkojamajā periodā no 2026. gada 19. marta līdz 2026. gada 10. jūnijam uz tirgus instrumentiem balstītie īstermiņa inflācijas kompensācijas rādītāji neto izteiksmē mainījās nedaudz, neraugoties uz ievērojamu svārstīgumu šajā periodā, ko veicināja ar Tuvajos Austrumos notiekošo karu saistītās enerģijas cenu svārstības. Savukārt ilgāka termiņa inflācijas gaidas joprojām bija stingri stabilizējušās 2 % līmenī (12. att. a) panelis). Ieguldītāju tuvākā laika inflācijas perspektīva pārskata periodā bija ļoti dažāda. Tomēr tā galu galā pietuvojās līmenim, kas novērots Padomes 2026. gada 19. marta sanāksmes laikā, jo atbilstoši cerībām uz miera līgumu, kas izbeigtu karu Tuvajos Austrumos, naftas cenu kāpums kļuva mērenāks. Līdz pārskata perioda beigām viena gada nākotnes inflācijai piesaistīto mijmaiņas darījumu procentu likme pēc viena gada bija palielinājusies vien nedaudz – par 2.2 %. Vidējā un ilgākā termiņā inflācijas kompensācijas rādītāji liecināja par samērā stabilu tendenci. Piecu gadu nākotnes inflācijai piesaistīto mijmaiņas darījumu procentu likme pēc pieciem gadiem pārskata periodā kopumā nemainījās un bija aptuveni 2.2 %. Tos koriģējot atbilstoši inflācijas riska prēmijai, t. i., kompensācijai, kura ieguldītājiem nepieciešama par risku, ka nākotnes inflācijas rādītāji varētu atšķirties no inflācijas gaidām, uz tirgus instrumentiem balstītie vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji bija pat vēl tuvāki 2 % inflācijas mērķrādītājam. Gan ECB 2026. gada 2. ceturkšņa *Survey of Professional Forecasters*, gan ECB 2026. gada aprīļa *Survey of Monetary Analysts* vidējās un mediānās ilgāka termiņa inflācijas gaidas saglabājās 2 % līmenī.

12. attēls

Uz tirgus instrumentiem balstītie inflācijas kompensācijas rādītāji un patērētāju inflācijas gaidas

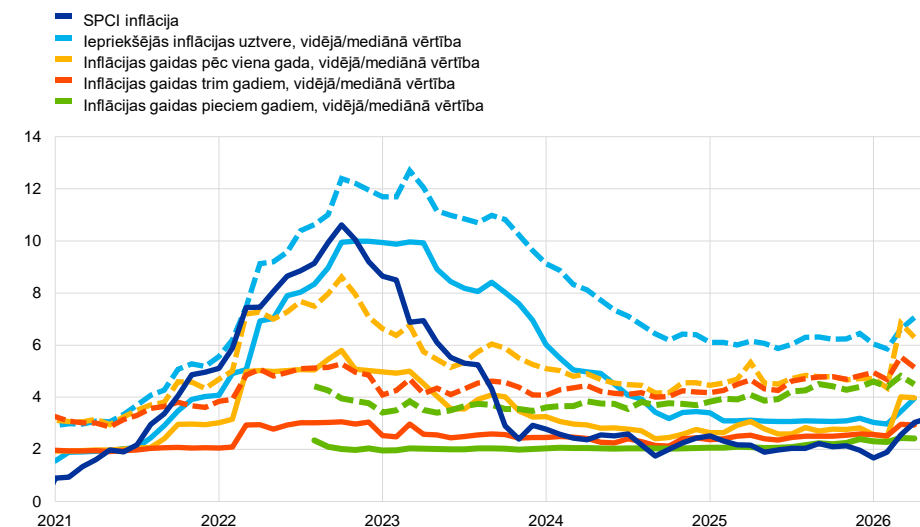
a) Uz tirgus instrumentiem balstītie inflācijas kompensācijas rādītāji

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %)



b) Kopējā SPCI inflācija un ECB Apspekojums par patērētāju gaidām

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %)



Avoti: LSEG, Eurostat, ECB Apspekojums par patērētāju gaidām un ECB aprēķini.

Piezīmes. Attēla a) panelī redzamas nākotnes inflācijai piesaistīto mijmaiņas darījumu procentu likmes divos dažādos laika periodos eurozonā. Vertikālā pelēkā līnija iezīmē pārskata perioda sākumu (2026. gada 19. martu). Attēla b) panelī pārtrauktās līnijas attēlo vidējo līmeni, bet nepārtrauktās līnijas – mediāno līmeni. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2026. gada 10. jūnijā (attēla a) paneļa rādītāji), un jaunākie SPCI inflācijas dati atbilst stāvoklim 2026. gada maijā (attēla b) paneļa rādītāji; ātrā aplēse), savukārt jaunākie dati par pārējiem posteņiem atbilst stāvoklim 2026. gada aprīlī.

Patērētāju īstermiņa un vidējā termiņa inflācijas gaidas 2026. gada aprīlī kopumā attīstījās horizontāli, savukārt iepriekšējās inflācijas uztveres rādītājs paaugstinājās (12. att. b) panelis). Saskaņā ar ECB 2026. gada aprīļa Apspekojumu par patērētāju gaidām uztvertās inflācijas mediāna pēdējos 12 mēnešos palielinājās līdz 4.0 % (martā – 3.5 %).⁶ Inflācijas mediānās gaidas nākamajiem 12 mēnešiem

⁶ Ar 2026. gada aprīļa Apspekojumu par patērētāju gaidām saistītais praktiskais darbs noslēdzās 2026. gada 4. maijā.

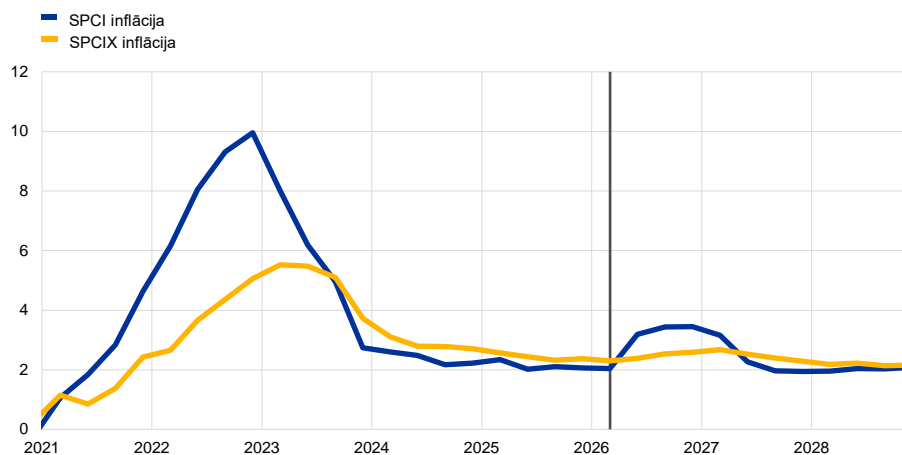
saglabājās stabilas (4.0 %), savukārt nākamajiem trīs gadiem tās samazinājās līdz 2.9 % (martā – 3.0 %). Mediānās gaidas nākamajiem pieciem gadiem nemainījās (2.4 %).

2026. gada jūnija iespēju aplēses paredz, ka kopējā inflācija 2026. gadā pieaugs līdz 3.0 % (2025. gadā – 2.1 %), 2027. gadā atkal saruks līdz 2.3 %, bet 2028. gadā atgriezīsies 2.0 % līmenī (13. att.). Paredzams, ka kopējā SPCI inflācija sasniegs maksimumu, proti, 3.4 %, 2026. gada 3. un 4. ceturksnī un saglabāsies virs 3.0 % līdz 2027. gada sākumam. To veicinās enerģijas cenu inflācijas kāpums Tuvajos Austrumos notiekošā konflikta dēļ. Tiek prognozēts, ka 2027. gada 2. ceturksnī tā strauji samazināsies līdz 2.3 % un vidējā termiņā stabilizēsies aptuveni 2.0 % līmenī. Enerģijas izejvielu cenu samazinājums, kas atspoguļosies nākotnes cenās, kā arī lielais bāzes efekts nozīmē to, ka enerģijas cenu inflācija samazināsies, kļūs negatīva 2027. gadā un pēc tam paaugstināsies 2028. gadā, kad tiks ieviesta ES otrā emisijas kvotu tirdzniecības sistēma (ETS2). Tiek prognozēts, ka pārtikas cenu inflācija īstermiņā palielināsies, bet vēlāk iespēju aplēsu periodā samazināsies līdz 2 %. Līdzīgi tiek prognozēts, ka SPCIX 2027. gada sākumā sasniegs augstāko līmeni (2.7 %). To galvenokārt veicinās izteikts *NEIG* cenu inflācijas palielinājums, kas vēlāk, no gada 2. ceturkšņa, samazināsies un 2028. gadā sasniegs 2.2 %. Salīdzinājumā ar 2026. gada marta iespēju aplēsēm kopējā SPCI inflācija 2026. gadam ir palielināta par 0.4 procentpunktiem, bet 2027. gadam – par 0.3 procentpunktiem. Attiecībā uz 2028. gadu tā ir samazināta par 0.1 procentpunktu. SPCIX inflācija ir palielināta par 0.2, 0.3 un 0.1 procentpunktu attiecīgi 2026., 2027. un 2028. gadam, atspoguļojot augstāku pakalpojumu un *NEIG* cenu inflāciju. Ņemot vērā nenoteiktību saistībā ar karu Tuvajos Austrumos un tā ietekmi uz enerģijas cenām un tautsaimniecību, iespēju aplēses ir papildinātas ar atjauninātu ilustratīvu scenāriju kopumu, kas atšķiras šādu triju galveno aspektu ziņā: enerģijas šoka apmērs, nenoteiktības pakāpe un tas, cik spēcīga būs enerģijas šoka pārnese uz neenerģijas cenām.

13. attēls

Eurozonas SPCI un SPCIX inflācija

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %)



Avoti: Eurostat un Eurosistēmas speciālistu 2026. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses eurozonai.
Piezīmes. Vertikālā pelēkā līnija iezīmē pēdējo ceturksni pirms aplēšu perioda sākuma. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2026. gada 1. ceturksnī (vēsturiskie dati) un stāvoklim 2028. gada 4. ceturksnī (aplēses). 2026. gada jūnija iespēju aplēses tika pabeigtas 2026. gada 27. maijā, un pēdējais datu aktualizēšanas termiņš attiecībā uz tehniskajiem pieņēmumiem bija 2026. gada 21. maijs. Gan vēsturiskos, gan prognozētos datus par SPCI un SPCIX inflāciju paziņo reizi ceturksnī.

4. Finanšu tirgus norises

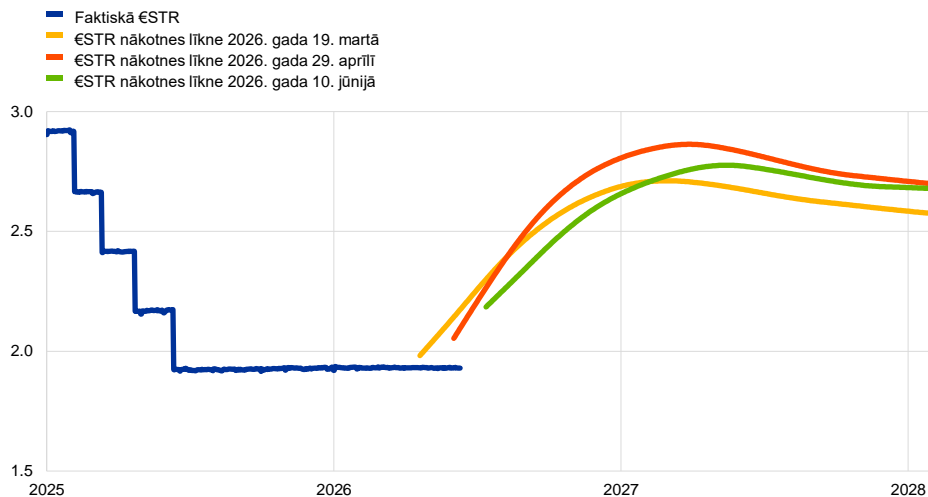
Pārskata periodā no 2026. gada 19. marta līdz 2026. gada 10. jūnijam eurozonas finanšu tirgos bija vērojams paaugstināts svārstīgums, jo tirgus dalībnieki pastāvīgi pārvērtēja Tuvajos Austrumos notiekošā kara attīstību un tā ekonomiskās atskaņas. Bezriskā procentu likmes un valsts obligāciju ienesīgums pārskata perioda pirmajā pusē palielinājās, jo konflikta dēļ naftas cenas paaugstinājās līdz augstākajam līmenim kopš 2022. gada jūnija, bet vēlāk kopumā pazeminājās, jo cerības par miera līguma noslēgšanu veicināja enerģijas cenu kritumu. Pārskata perioda beigās euro īstermiņa procentu likme (€STR) nākotnes līknē tika iecenots kopējo procentu likmju kāpums līdz 2026. gada beigām par aptuveni 70 bāzes punktiem. Kopš 19. martā iecenotā līmeņa maz kas ir mainījies. Tajā pašā laikā ilgtermiņa bezriskā likmes aplūkojamā perioda beigās bija augstākas. Eurozonas valstu valdības obligāciju tirgi kopumā izrādījās noturīgi. Peļņa lielākoties attīstījās līdztekus bezriskā likmēm. Eurozonas kapitāla vērtspapīru ziņā tika reģistrēti būtiski guvumi – to veicināja noturīga peļņas sezona, it īpaši tehnoloģiju un finanšu sektoros. Tomēr rezultāti nebija tik labi kā ASV – tās guva ievērojami lielāku labumu no tā, ka ir palielinājušies ar mākslīgo intelektu (MI) saistītie krājumi. Uzņēmumu obligāciju ienesīguma likmju starpības samazinājās gan ieguldījumu kategorijas, gan augsta ienesīguma segmentos. Valūtas tirgos euro kurss gan attiecībā pret ASV dolāru, gan ar tirdzniecības apjomu svērtā izteiksmē saglabājās kopumā stabils (attiecīgi +0.4 % un –0.1 %).

Tuvajos Austrumos notiekošā kara izraisītā svārstīguma apstākļos eurozonas īstermiņa bezriskā likmes pārskata perioda beigās kopumā nemainījās, savukārt ilgtermiņa bezriskā likmes paaugstinājās (14. att.). Pēc Padomes 2026. gada 19. marta un 2026. gada 30. aprīļa sanāksmju lēmumiem nemainīt trīs galvenās ECB procentu likmes €STR etalonlikme pārskata perioda beigās bija 1.93 %. Likviditātes pārpalikums samazinājās aptuveni par 148 mljrd. euro (līdz 2216 mljrd. euro). Tas galvenokārt atspoguļoja monetārās politikas mērķiem turēto vērtspapīru portfeļu vērtības turpmāku samazinājumu. Laikposmā no Padomes marta sanāksmes līdz aprīļa sanāksmei ļoti tuva termiņa nākotnes procentu likmes paaugstinājās – to veicināja bažas par kara eskalāciju Tuvajos Austrumos. Tās sasniedza maksimumu 29. aprīlī. Vēlāk, parādoties cerībām, ka spriedze Tuvajos Austrumos tiks atrisināta, un pasaules enerģijas cenām kļūstot mērenākām, tās atkal atgriezās iepriekšējā līmenī. Pārskata perioda beigās €STR nākotnes līkne nozīmēja kumulatīvu procentu likmju pieaugumu aptuveni par 70 bāzes punktiem līdz gada beigām, kas bija līdzīgs 19. martā iecenotam līmenim. Perspektīvā pēc 2026. gada €STR nākotnes likmes aplūkojamā perioda beigās bija pieaugušas nedaudz attiecībā pret martu. Desmit gadu nominālais uz nakti izsniegto kredītu indeksa mijmaiņas darījumu (OIS) rādītājs aplūkojamajā periodā palielinājās par gandrīz 15 bāzes punktiem un stabilizējās 2.9 % līmenī.

14. attēls

€STR nākotnes procentu likmes

(gadā; %)



Avoti: Bloomberg Finance L.P. un ECB aprēķini.

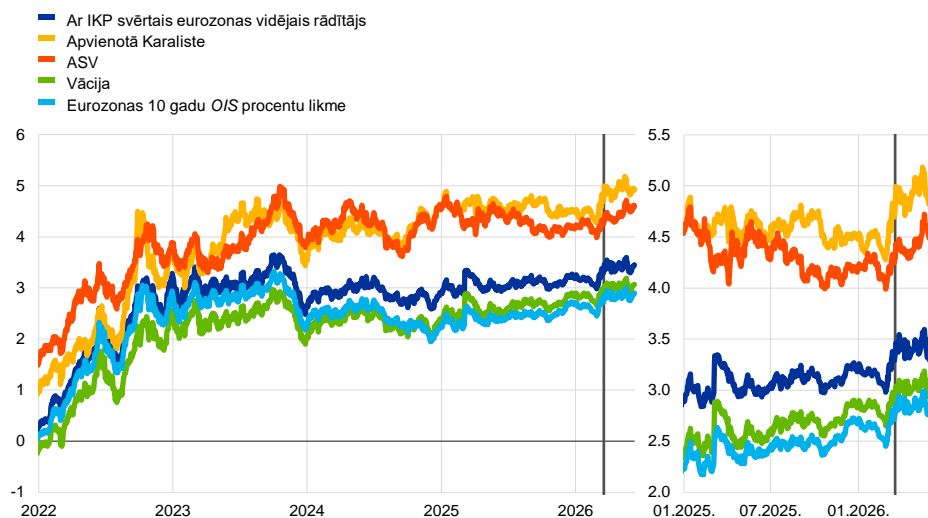
Piezīme. Nākotnes līkni aprēķina, izmantojot tagadnes O/S (€STR) procentu likmes.

Eurozonas ilgtermiņa valsts obligāciju ienesīguma likmes aplūkojamajā periodā kopumā bija nedaudz augstākas – starpība ar bezrisku procentu likmēm samazinājās nedaudz, lai gan valstīs ar augstu parāda līmeni tika novērots zināms svārstīgums (15. un 16. att.). Ar IKP svērtā eurozonas valstu 10 gadu obligāciju ienesīguma likme palielinājās nedaudz, pārskata perioda beigās sasniedzot aptuveni 3.5 %. Eurozonas 10 gadu valsts obligāciju ienesīgums kopumā bija atbilstošs bezriskā O/S likmei, un valdības obligāciju ienesīguma likmju un bezriskā likmju starpību dispersija dažādās valstīs saglabājās vēsturiski zemā līmenī. Valstīs, kas ir īpaši pakļautas Tuvajos Austrumos notiekošā kara izraisītajam enerģijas cenu šokam vai kam ir augstāks parāda līmenis, tika reģistrēts nedaudz lielāks svārstīgums perioda ietvaros. ASV Valsts kases 10 gadu obligāciju peļņas likmes palielinājās aptuveni par 30 bāzes punktiem (līdz 4.6 %). Apvienotās Karalistes 10 gadu obligāciju peļņas likme perioda laikā ievērojami svārstījās, pārsniedzot 5 %, un tā beigās bija par aptuveni 10 bāzes punktiem augstāka (4.9 %).

15. attēls

10 gadu valsts obligāciju ienesīguma likmes un 10 gadu O/S procentu likme, pamatojoties uz €STR

(gadā; %)



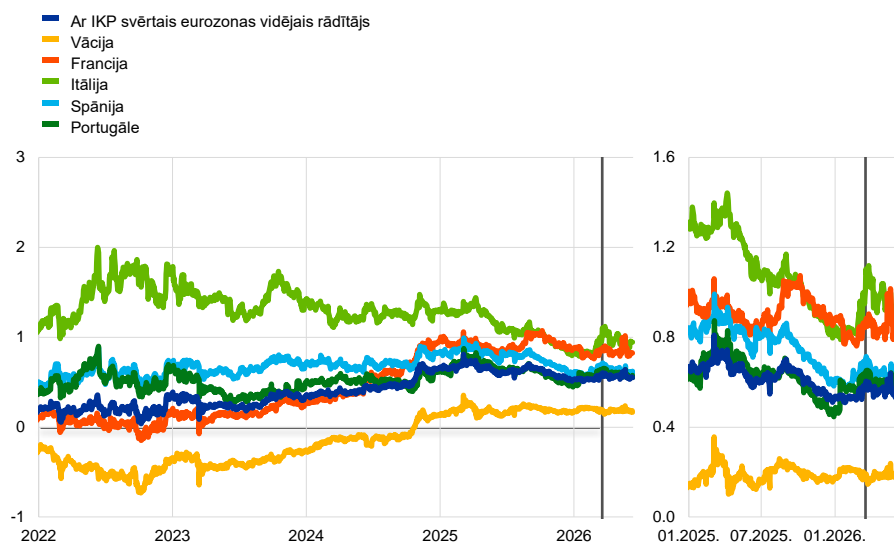
Avoti: LSEG un ECB aprēķini.

Piezīmes. Vertikālā pelēkā līnija iezīmē pārskata perioda sākumu 2026. gada 19. martā. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2026. gada 10. jūnijā.

16. attēls

Eurozonas valstu valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmju starpības salīdzinājumā ar O/S 10 gadu procentu likmi, pamatojoties uz €STR

(procentpunktos)



Avoti: LSEG un ECB aprēķini.

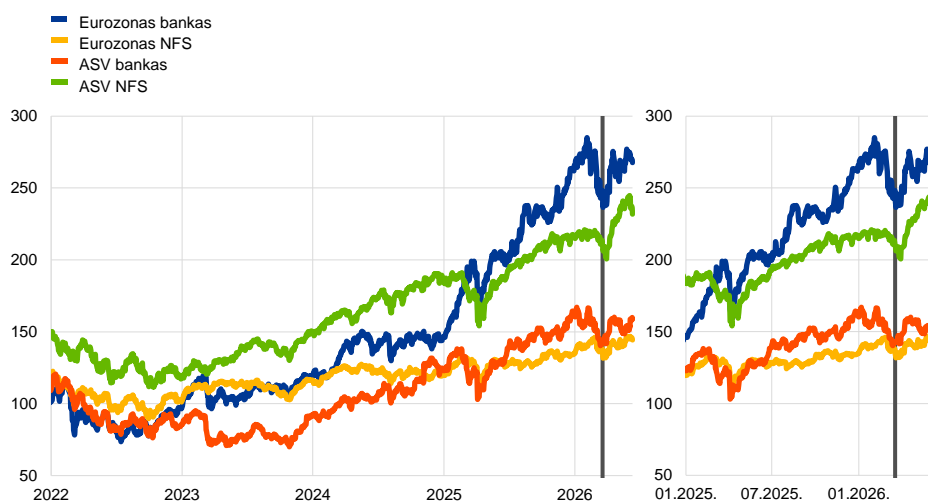
Piezīmes. Vertikālā pelēkā līnija iezīmē pārskata perioda sākumu 2026. gada 19. martā. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2026. gada 10. jūnijā.

Eurozonas kapitāla vērtspapīru vērtība pārskata periodā atkal palielinājās, kompensējot zaudējumus, kas reģistrēti Tuvo Austrumu kara pirmajā mēnesī, jo uzņēmumu peļņa saglabājās noturīga un pēc paziņojuma par karadarbības pārtraukšanu 8. aprīlī vēlme uzņemties risku palielinājās (17. att.). Kopumā eurozonas vērtspapīru tirgus indeksi pārskata periodā pieauga par 7.7 % – nefinanšu sabiedrību (NFS) apakšindekss palielinājās par 7.5 %, bet banku akciju cenas – par 11 %. Amerikas Savienotajās Valstīs vērtspapīru tirgus indekss kopumā palielinājās par 10 % – NFS un bankas ziņoja attiecīgi par 10.4 % un 11.5 % pieaugumu. Biržas sarakstos iekļautie uzņēmumi abos Atlantijas okeāna krastos ziņoja par lielu peļņu, it īpaši tehnoloģiju nozarē, un tādējādi nostiprināja optimismu par MI infrastruktūras izvērsanu pasaulē. Tomēr optimistiskās gaidas attiecībā uz ilgtermiņa peļņas pieaugumu ar MI saistītiem uzņēmumiem Amerikas Savienotajās Valstīs veicināja ASV kapitāla vērtspapīru labāku sniegumu salīdzinājumā ar eurozonu.

17. attēls

Eurozonas un ASV kapitāla vērtspapīru cenu indeksi

(indekss: 2020. gada 2. janvāris = 100)



Avoti: LSEG un ECB aprēķini.

Piezīmes. Vertikālā pelēkā līnija iezīmē pārskata perioda sākumu 2026. gada 19. martā. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2026. gada 10. jūnijā.

Uzņēmumu obligāciju tirgos eurozonas ieguldījumu kategorijas un augsta ienesīguma likmju starpības pārskata periodā samazinājās, atgriežoties pirmskara līmenī. Eurozonas ienesīguma likmju starpības samazināšanās atspoguļoja lielāku vēlmi uzņemties risku pēc šīs vēlmes sākotnējā sarukuma, ko izraisīja kara sākšanās. Samazinājums bija īpaši izteikts augsta ienesīguma segmentā, kur ienesīguma likmju starpības samazinājās aptuveni par 40 bāzes punktiem. Ieguldījumu kategorijas likmju starpības samazinājās aptuveni par 10 bāzes punktiem – gan NFS, gan finanšu uzņēmumiem.

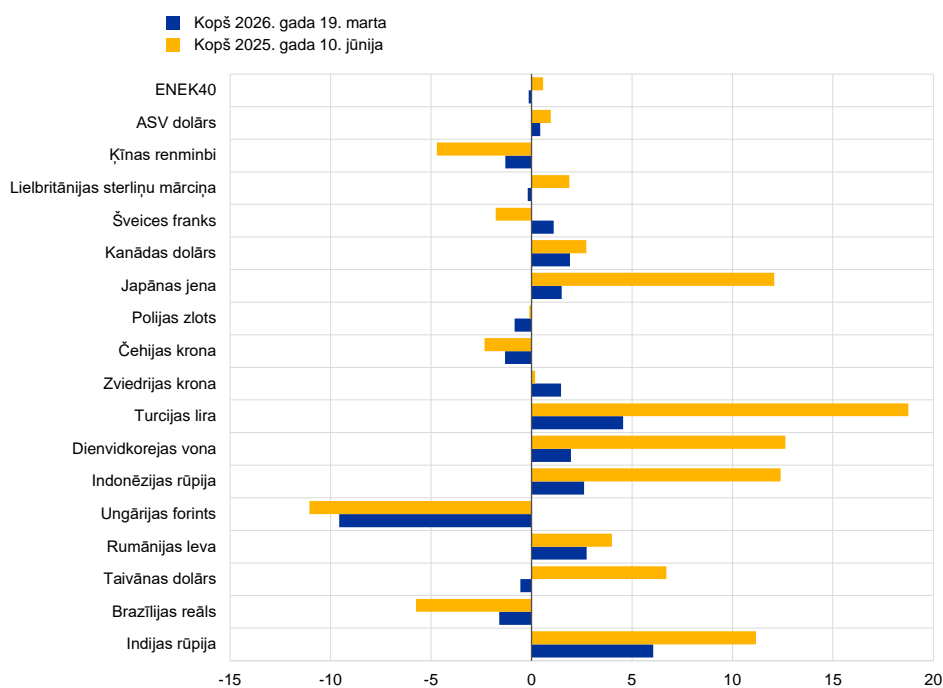
Valūtas tirgos euro kurss gan attiecībā pret ASV dolāru, gan ar tirdzniecības apjomu svērtā izteiksmē kopumā bija stabils (18. att.). Euro nominālais efektīvais kurss, ko mēra attiecībā pret eurozonas 40 nozīmīgāko tirdzniecības partnervalstu valūtām, pārskata periodā bija pārsvarā stabils (–0.1 %). Euro kursa izmaiņas

attiecībā pret ASV dolāra kursu bija nelielas, aplūkojamajā periodā kursam stabilizējoties (1.15 ASV dolāru par euro; +0.4 %). Euro kursam sākotnēji pavājinoties attiecībā pret ASV dolāra kursu pēc kara sākšanās Tuvajos Austrumos, tas sāka atjaunoties pēc vienošanās par kara izbeigšanu aprīļa sākumā. Vēlāk tas atkal pavājinājās, jo pastāvēja nenoteiktība saistībā ar iespējamo miera līgumu, un tas turpināja radīt augšupvērstu spiedienu uz enerģijas cenām. Kopš tā laika tirdzniecība šo valūtu pārī ir notikusi šaurā diapazonā (1.15–1.18 ASV dolāru par euro). Palielinājās euro vērtība pret Japānas jenu (+1.5 %), kuras vērtība visā periodā pastāvīgi samazinājās un atjaunojās vien īsi pēc Japānas iestāžu īstenotajām valūtas intervencēm. Turpretī euro kurss samazinājās attiecībā pret Ungārijas forintu (−9.6 %) pēc parlamenta vēlēšanām Ungārijā – tās veicināja forinta kursa kāpumu –, un arī attiecībā pret Brazīlijas reālu (−1.6 %) un Ķīnas renminbi (−1.3 %).

18. attēls

Euro kursa pārmaiņas attiecībā pret atsevišķām valūtām

(pārmaiņas; %)



Avots: ECB aprēķini.

Piezīmes. ENEK40 ir euro nominālais efektīvais kurss attiecībā pret eurozonas 40 nozīmīgāko tirdzniecības partnervalstu valūtām. Pozitīvas (negatīvas) pārmaiņas liecina par euro kursa kāpumu (kritumu). Visas pārmaiņas aprēķinātas, izmantojot 2026. gada 10. jūnija valūtu kursus.

5. Finansēšanas nosacījumi un kreditēšanas dinamika

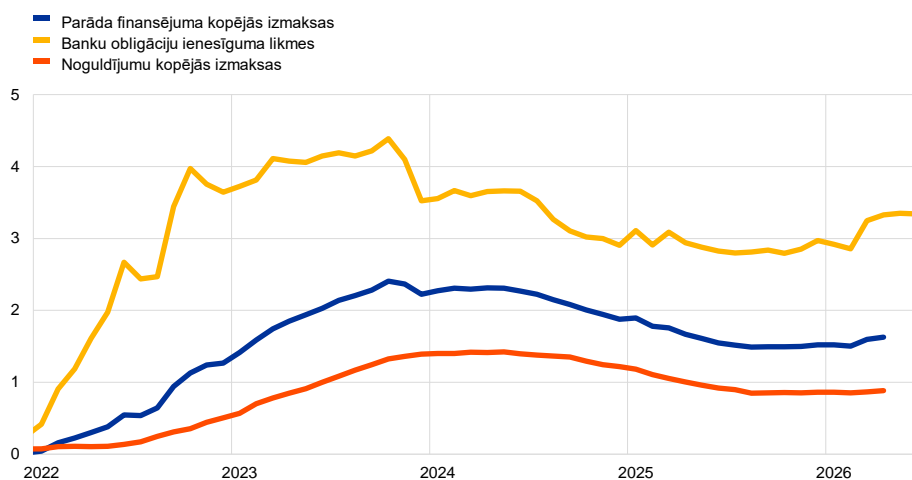
Pēc kara sākšanās Tuvajos Austrumos finansēšanas nosacījumi gan uzņēmumiem, gan mājsaimniecībām ir kļuvuši stingrāki. Aprīlī uzņēmumiem izsniegto banku aizdevumu procentu likmes saglabājās 3.6 % līmenī un hipotekāro kredītu likmes bija stabilas (3.4 %). Pārskata periodā no 2026. gada 19. marta līdz 10. jūnijam nefinanšu sabiedrību uz tirgus instrumentiem balstītā parāda finansējuma izmaksas mainījās nedaudz, savukārt to kapitāla vērtspapīru finansējuma izmaksas palielinājās – to veicināja gan kapitāla vērtspapīru riska prēmijas pieaugums, gan augstākas bezriskas likmes. Uzņēmumiem izsniegto aizdevumu atlikuma kāpuma temps aprīlī turpināja pieaugt līdz 3.4 %, savukārt mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma pieauguma temps bija stabils (3 %). Plašās naudas (M3) gada kāpuma temps samazinājās līdz 2.7 %.

Banku finansējuma izmaksas nedaudz palielinājās pēc kara sākšanās Tuvajos Austrumos. Salīdzinoši mēreno eurozonas banku kopējā parāda finansējuma izmaksu palielinājumu (līdz 1.6 % aprīlī salīdzinājumā ar 1.5 % februārī; 19. att.) galvenokārt veicināja bezriskas likmju attīstība. Pēc kara sākšanās Tuvajos Austrumos 28. februārī banku obligāciju ienesīguma likmes palielinājās aptuveni par 70 bāzes punktiem un līdz aprīļa beigām izlīdzinājās. Tajā pašā laikā noguldījumu kopējā procentu likme aprīlī saglabājās stabila (0.9 %). Noguldījumu uz nakti un krājnoguldījumu procentu likmes, kā arī starpbanku procentu likmes nemainījās, savukārt termiņnoguldījumu procentu likmes martā nedaudz paaugstinājās.

19. attēls

Kopējās banku finansējuma izmaksas eurozonā

(gadā; %)



Avoti: ECB, S&P Dow Jones Indices LLC un/vai tā saistītie uzņēmumi un ECB aprēķini.

Piezīmes. Banku parāda finansējuma kopējās izmaksas ir jauno darījumu izmaksu noguldījumiem uz nakti, noguldījumiem ar brīdinājuma termiņu par izņemšanu, termiņnoguldījumiem, obligācijām un starpbanku aizņēmumiem, kas svērtas ar to attiecīgajiem atlikumiem, vidējais rādītājs. Noguldījumu kopējās izmaksas aprēķina kā jauno darījumu procentu likmju noguldījumiem uz nakti, noguldījumiem ar noteiktu termiņu un noguldījumiem ar brīdinājuma termiņu par izņemšanu, kas svērti ar to attiecīgo atlikumu, vidējo rādītāju. Jaunākie banku parāda finansējuma un banku noguldījumu kopējo izmaksu dati atbilst stāvoklim 2026. gada aprīlī, savukārt banku obligāciju ienesīguma likmju dati – stāvoklim 2026. gada 10. jūnijā.

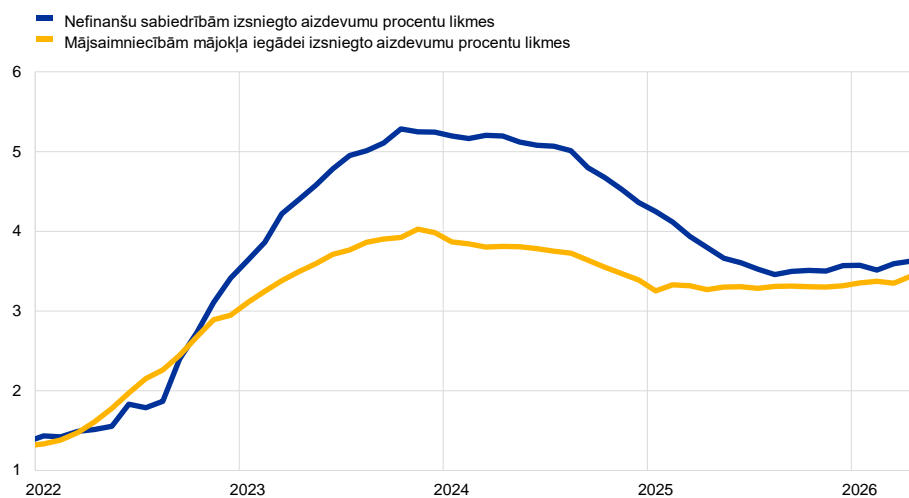
Uzņēmumiem izsniegto banku aizdevumu procentu likmes kopumā nedaudz paaugstinājās pēc kara sākšanās Tuvajos Austrumos, un arī mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu procentu likmes paaugstinājās (20. att.).

Nefinanšu sabiedrībām izsniegto banku aizdevumu izmaksas kopš februāra palielinājās par 11 bāzes punktiem un aprīlī stabilizējās 3.6 % līmenī. Tas ir aptuveni par 170 bāzes punktiem zemāks rādītājs, nekā 2023. gada oktobrī reģistrētais rekordlīmenis. Aizdevumiem ar vidēja termiņa darbības sākotnējo periodu (no viena gada līdz pieciem gadiem) likmes paaugstinājās, taču aizdevumiem ar īsāka termiņa darbības sākotnējo periodu (līdz vienam gadam) un aizdevumiem ar ilgāka termiņa darbības sākotnējo periodu (vairāk par pieciem gadiem) tās saglabājās kopumā nemainīgas. Uzņēmumiem izsniegto neliela un liela apjoma aizdevumu procentu likmju zemā starpība kopumā bija stabila. Mājsaimniecību aizņemšanās izmaksas mājokļa iegādei kopš februāra palielinājās par 7 bāzes punktiem un aprīlī stabilizējās 3.4 % līmenī. Tas ir aptuveni par 60 bāzes punktiem zemāks rādītājs nekā 2023. gada novembrī reģistrētais rekordlīmenis. Šī dinamika atspoguļo likmju kāpumu visos darbības sākotnējos periodos. Likmes vidēja un ilgāka termiņa aizdevumiem paaugstinājās vairāk nekā īstermiņa aizdevumiem.

20. attēls

Uzņēmumiem un mājsaimniecībām izsniegto banku aizdevumu kopējās procentu likmes eurozonā

(gadā; %)



Avoti: ECB un ECB aprēķini.

Piezīmes. Banku aizdevumu kopējās procentu likmes aprēķina, nosakot īstermiņa un ilgtermiņa procentu likmes, izmantojot jauno darījumu apjoma 24 mēnešu slīdošo vidējo rādītāju. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2026. gada aprīlī.

Pārskata periodā no 2026. gada 19. marta līdz 10. jūnijam uzņēmumu uz tirgus instrumentiem balstītā parāda finansējuma izmaksas mainījās nedaudz, savukārt kapitāla vērtspapīru finansējuma izmaksas palielinājās. Nefinanšu sabiedrību kopējās finansējuma izmaksas, t. i., banku aizdevumu, uz tirgus instrumentiem balstītā parāda finansējuma un kapitāla vērtspapīru finansējuma kopējās izmaksas, 2026. gada aprīlī jau otro mēnesi pēc kārtas bija 6.2 % (21. att.).⁷ Pēc ievērojama lēciena martā kapitāla vērtspapīru izmaksas aprīlī turpināja

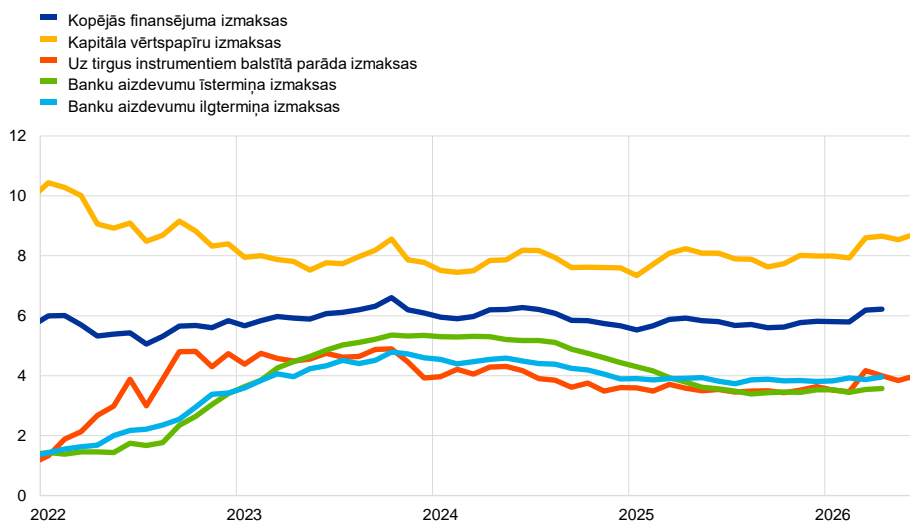
⁷ Ņemot vērā banku aizdevumu izmaksu datu pieejamības termiņa nobīdi, nefinanšu sabiedrību kopējo finansējuma izmaksu dati ir pieejami tikai līdz 2026. gada aprīlim.

palielināties. Šā kapitāla vērtspapīru izmaksu palielinājuma un vienlaicīgā aprīlī reģistrētā banku ilgtermiņa aizdevumu izmaksu palielinājuma ietekmi uz kopējām finansēšanas izmaksām kompensēja uz tirgus instrumentiem balstītā parāda izmaksu samazinājums, ko veicināja nefinanšu sabiedrību emitēto obligāciju ienesīguma likmju starpības samazinājums. Pārskata periodā kopumā uz tirgus instrumentiem balstītā parāda izmaksas praktiski nemainījās, jo mazākas uzņēmumu obligāciju ienesīguma likmju starpības kompensēja augstākas bezriskā likmes (sk. 4. iedaļu "Finanšu tirgus norises"). Šis kapitāla vērtspapīru finansēšanas izmaksu palielinājums ir galvenokārt saistāms ar augstāku kapitāla vērtspapīru riska prēmiju. Ietekme bija arī ilgtermiņa bezriskā likmju kāpumam, lai gan mazākā mērā.

21. attēls

Eurozonas uzņēmumu ārējā finansējuma nominālās izmaksas komponentu dalījumā

(gadā; %)



Avoti: ECB, Eurostat, Dealogic, Merrill Lynch, Bloomberg Finance L.P., LSEG un ECB aprēķini.

Piezīmes. Nefinanšu sabiedrību kopējās finansējuma izmaksas balstās uz mēneša datiem un tiek aprēķinātas kā no bankām saņemto ilgtermiņa un īstermiņa aizdevumu izmaksu (mēneša vidējie dati), uz tirgus instrumentiem balstītā parāda finansējuma un kapitāla vērtspapīru finansējuma izmaksu (mēneša beigu dati) vidējais rādītājs, pamatojoties uz to attiecīgajiem atlikumiem. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2026. gada 10. jūnijā (uz tirgus instrumentiem balstītā parāda un kapitāla vērtspapīru izmaksām; dienas dati) un 2026. gada aprīlī (kopējām finansējuma izmaksām un no bankām saņemto ilgtermiņa un īstermiņa aizdevumu izmaksām; mēneša dati).

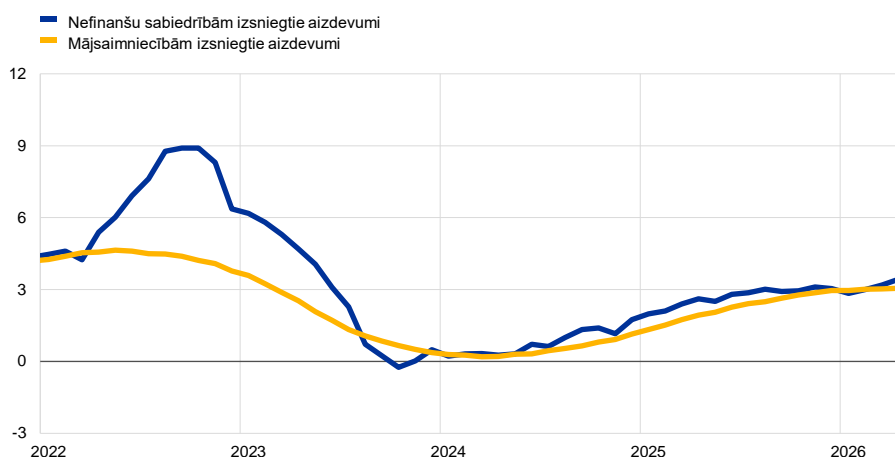
Uzņēmumiem izsniegto aizdevumu atlikuma kāpuma temps aprīlī turpināja palielināties, savukārt māsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma pieauguma temps saglabājās stabils (22. att.). Uzņēmumu ārējais finansējums kopš kara sākšanās Tuvajos Austrumos ir nostiprinājies. To veicināja aizņēmumi no bankām, it īpaši īstermiņa un vidēja termiņa aizdevumu veidā, un parāda vērtspapīru neto emisijas apjoma atjaunošanās. Nefinanšu sabiedrībām izsniegto banku aizdevumu atlikuma gada kāpuma temps aprīlī palielinājās līdz 3.4 % (aprīlī – 3.2 %) un joprojām bija zemāks par tā vēsturisko vidējo rādītāju kopš 1999. gada sākuma (4.3 %). Tīkmēr uzņēmumu parāda finansēšanas gada kāpuma temps aprīlī palielinājās līdz 3.7 % (janvārī – 2.8 %; martā – 3.4 %). Turpretī māsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps aprīlī bija stabils (3.0 %) – arī tas joprojām bija krietni zemāks par tā vēsturisko vidējo rādītāju (4.1 %) kopš 1999. gada sākuma. Māsaimniecībām izsniegto aizdevumu pieaugumu galvenokārt veicināja spēcīgs patēriņa kredītu pieaugums un mazākā mērā arī hipotekāro kredītu

pieaugums. Turpretī pārējo mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu, t. sk. individuālajiem komersantiem izsniegto aizdevumu, pieaugums saglabājās neliels. Saskaņā ar ECB jaunāko [Apsekojumu par patērētāju gaidām](#) par 2026. gada aprīli karš Tuvajos Austrumos ir nelabvēlīgi ietekmējis mājsaimniecību gaidas attiecībā uz kredītu pieejamību. Aprīlī tās bija visaugstākajā līmenī kopš rekordlīmeņa sasniegšanas iepriekšējā likmju paaugstināšanas ciklā 2023. gada decembrī.

22. attēls

MFI aizdevumi eurozonā

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %)



Avoti: ECB un ECB aprēķini.

Piezīmes. Monetāro finanšu iestāžu (MFI) izsniegto aizdevumu atlikumi koriģēti atbilstoši aizdevumu pārdošanas un vērtspapīrošanas darījumu ietekmei; nefinanšu sabiedrību aizdevumu atlikumi koriģēti arī atbilstoši naudas līdzekļu apvienošanas virtuālā grupas kontā ietekmei. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2026. gada aprīlī.

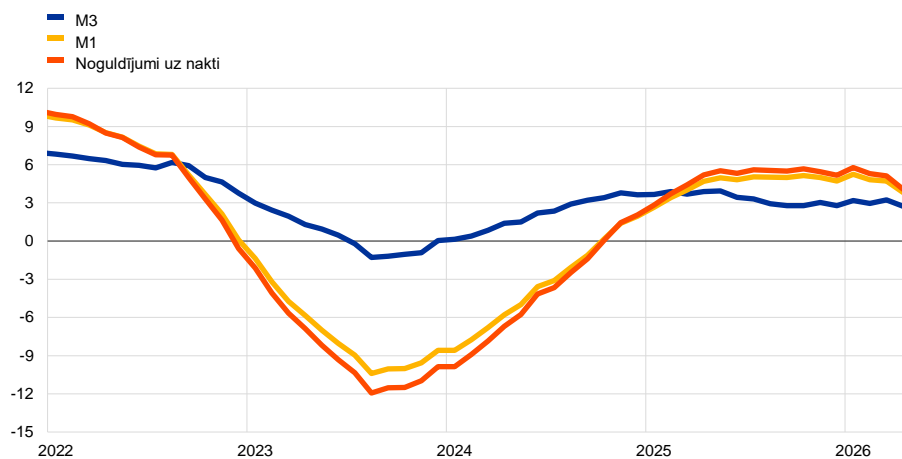
Plašās naudas (M3) gada kāpuma temps aprīlī samazinājās, notiekot ievērojamai noguldījumu aizplūdei no nebanku finanšu starpniekiem (23. att.).

M3 gada kāpuma temps aprīlī samazinājās līdz 2.7 % (martā – 3.2 %), atgriežoties līmenī, kas vērots 2025. gada otrā pusgada lielākajā daļā un saglabājoties ievērojami zem tā vēsturiskā vidējā līmeņa, proti, 5.2 %, kopš 1999. gada sākuma. Šaurās naudas rādītāja (M1) – kas ietver vislikvīdākos instrumentus, proti, apgrozījumā esošo skaidro naudu un noguldījumus uz nakti – gada kāpuma temps samazinājās no 4.7 % martā līdz 3.8 % aprīlī. Tas notika laikā, kad bija vērojamas būtiskas noguldījumu aizplūdes no nebanku finanšu starpniekiem, pretēji iepildēm, kas bija vērotas iepriekšējā mēnesī. No M3 sastāvdaļu viedokļa naudas piedāvājuma kāpināšanu veicināja banku aizdevumi, savukārt M3 pieaugumu ietekmēja neto ārvalstu naudas aizplūdes no eurozonas un Eurosistēmas bilances samazināšanās.

23. attēls

M3, M1 un noguldījumi uz nakti

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %; sezonāli un ar kalendāro ietekmi izlīdzināti dati)



Avots: ECB.

Piezīme. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2026. gada aprīlī.

6. Fiskālās norises

Saskaņā ar Eurosistēmas speciālistu 2026. gada jūnija makroekonomiskajām iespēju aplēsēm eurozonai paredzams, ka valstu valdības budžeta deficīts, kas 2025. gadā bija 2.9 % no IKP, 2026. gadā ievērojami palielināsies līdz 3.6 % no IKP un pēc tam 2027. gadā sasniegs maksimumu (3.7 %). Prognozēts, ka eurozonas fiskālā situācija 2026. gadā vājināsies, bet 2027. un 2028. gadā atkal pastiprināsies. Prognozētā vājināšanās 2026. gadā ir galvenokārt saistāma ar valdības ieguldījumiem un fiskālajiem pārvedumiem, savukārt ieguldījumu palielinājums galvenokārt atspoguļo lielus izdevumus aizsardzībai un infrastruktūrai, kā arī "Nākamās paaudzes ES" (NPES) programmas projektiem. Pastiprināšanās 2027. un 2028. gadā ir galvenokārt skaidrojama ar faktoriem, kas nav saistīti ar diskrecionāriem pasākumiem. Prognozēts, ka eurozonas valstu valdības parāda attiecība pret IKP palielināsies un sasniegs 90 % no IKP 2028. gadā, jo pastāvīgais sākotnējais budžeta deficīts un pozitīva deficīta-parāda korekcija atsvēr labvēlīgo (lai gan sarūkošo) procentu likmju un izaugsmes tempa starpības ietekmi. Savā 3. jūnijā publiskotajā 2026. gada Eiropas semestra pavasara paketē Eiropas Komisija atzīmē, ka pasākumus enerģētiskās drošības stiprināšanai un atkarības no fosilā kurināmā mazināšanai var veicināt esošā regulējuma elastība.

Saskaņā ar Eurosistēmas speciālistu 2026. gada jūnija makroekonomiskajām iespēju aplēsēm eurozonas vispārējā valstu valdības budžeta bilance

pasliktināsies, deficītam sasniedzot maksimumu 2027. gadā ievērojami virs 3 % sliekšņa (24. att.).⁸

Aplūkojot iepriekšējo periodu, redzams, ka eurozonas budžeta deficīts nedaudz saruka no 3.0 % no IKP 2024. gadā līdz 2.9 % no IKP 2025. gadā. Savukārt nākotnē paredzams, ka 2026. gadā tas ievērojami palielināsies līdz 3.6 % no IKP, 2027. gadā sasniegs 3.7 % un mēreni samazināsies līdz 3.6 % 2028. gadā. Budžeta bilances pasliktināšanās iespēju aplēšu periodā lielākoties atspoguļo procentu maksājumu stabilo kāpumu. Turklāt straujāks budžeta deficīta palielinājums 2026. gadā atspoguļo fiskālā stāvokļa vājināšanos – to mēra ar cikliski korigēto sākotnējo bilanci (korigēta, lai atspoguļotu NPES subsīdiju ietekmi) – un cikliskā komponenta nelielu pasliktināšanos, kas atspoguļo norises ražošanas apjoma starpības rādītājos.⁹ Paredzams, ka cikliskais komponents 2027. gadā turpinās nedaudz pasliktināties, veicinot lielāku deficītu, bet 2028. gadā būs vērojama apvērsta tendence, kas apvienojumā ar prognozēto fiskālās nostājas stingrības palielināšanos izraisīs nelielu fiskālā stāvokļa uzlabojumu. Salīdzinājumā ar ECB speciālistu 2026. gada marta makroekonomiskajām iespēju aplēsēm eurozonai budžeta deficīta rādītājs 2025. gadā izrādījās par 0.1 procentpunktu

⁸ Sk. "Eurosistēmas speciālistu 2026. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses", kas 2026. gada 11. jūnijā publicētas ECB tīmekļvietnē.

⁹ Fiskālā nostāja atspoguļo uz tautsaimniecību vērsto fiskālās politikas stimulu virzienu un apjomu papildus valsts finanšu automātiskajai reakcijai uz ekonomiskās attīstības ciklu. To mēra kā cikliski korigētas sākotnējās bilances rādītāja pārmaiņas, neietverot valdības atbalstu finanšu sektoram. Ņemot vērā to, ka lielākiem budžeta ieņēmumiem, kas saistīti ar NPES subsīdijām no ES budžeta, nav samazinošas ietekmes uz pieprasījumu, cikliski korigētā sākotnējā bilance tiek korigēta, lai izslēgtu šos ieņēmumus. Sīkāk par eurozonas fiskālo nostāju sk. ECB 2016. gada "Tautsaimniecības biļetena" Nr. 4 rakstā "The euro area fiscal stance" ("Eurozonas fiskālā nostāja").

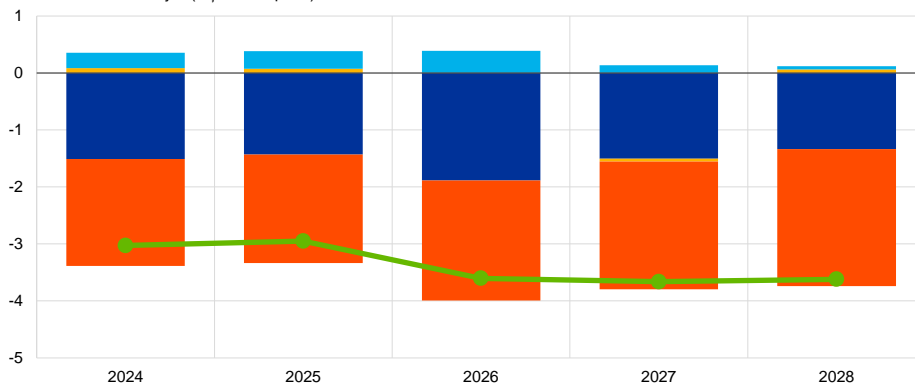
zemāks, un paredzams, ka 2026. gadā tas būs par 0.2 procentpunktiem augstāks, bet 2027. un 2028. gadā saglabāsies kopumā nemainīgs.

24. attēls

Budžeta bilance un tās komponenti

(% no IKP)

- Cikliski koriģētā sākotnējā bilance (koriģēta, lai atspoguļotu NPES subsīdiju ietekmi ieņēmumu pusē)
- Cikliskā komponente
- Procentu maksājumi
- Budžeta bilance
- NPES subsīdijas (ieņēmumu pusē)



Avoti: ECB aprēķini un Eurosistēmas speciālistu 2026. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses eurozonai. Piezīme. Dati attiecas uz visu eurozonas valstu (21) vispārējās valdības sektoru.

Prognozēts, ka pēc nelielas eurozonas kopējās fiskālās nostājas stingrības palielināšanas 2025. gadā tā 2026. gadā mazināsies, bet 2027. un 2028. gadā nedaudz pastiprināsies. Paredzams, ka 2026. gadā samazinājums būs par 0.5 procentpunktiem no IKP. To galvenokārt veicinās lielāki valdības ieguldījumi un pārvedumi mājāsaimniecībā. Ieguldījumu palielinājums atspoguļo lielākus aizsardzības un infrastruktūras izdevumus Vācijā un vairākās citās mazākās valstīs, kā arī NPES finansētos izdevumus, lai gan ir paredzams, ka šie izdevumi vēlākajos gados lielā mērā attīstīsies pretējā virzienā. Stingrākas fiskālās nostājas piemērošana, kas paredzama 2027. un 2028. gadā, ir galvenokārt skaidrojama ar faktoriem, kas nav saistīti ar diskrecionāriem pasākumiem, it īpaši fiskālo slogu un nodokļu bāzes neatbilstību IKP.¹⁰ Salīdzinājumā ar ECB speciālistu 2026. gada marta makroekonomiskajām iespēju aplēsēm paredzams, ka 2026. gadā fiskālā nostāja nedaudz vājināsies un līdzīgā mērā kļūs stingrāka 2027. gadā, bet 2028. gadā saglabāsies nemainīga. Pārskatītie dati galvenokārt atspoguļo jaunus īslaicīgos enerģētikas atbalsta pasākumus, ko valdības pieņēmušas kopš kara sākuma Tuvajos Austrumos (aptuveni 0.1 % no IKP), kā arī norises valdības patēriņa jomā.

Gaidāms, ka eurozonas valstu valdības parāda attiecība pret IKP iespēju aplēšu periodā pieaugs, 2028. gadā sasniedzot 90 % no IKP (25. att.).

levērojamais parāda attiecības pret IKP samazinājums, kas novērots no 2021. līdz 2023. gadam un ko veicināja gandrīz vienīgi labvēlīgas procentu likmju un izaugsmes tempa starpības, beidzās 2024. gadā. Pašlaik paredzams, ka parāda

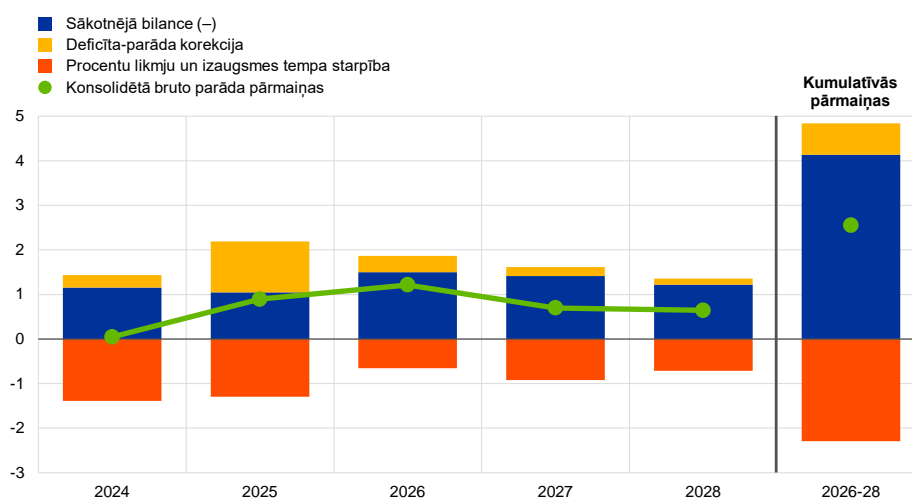
¹⁰ Fiskālais slogs ir nodokļu ieņēmumu palielinājums, kas notiek, kad nominālā nodokļu bāze palielinās, bet progresīvās nodokļu sistēmas parametri netiek attiecīgi koriģēti.

attiecība pret IKP pieaugs no 87.4 % 2025. gadā līdz 90.0 % 2028. gadā. Šis pieaugums atspoguļo pastāvīgo sākotnējo budžeta deficītu un nelielās, bet pastāvīgi pozitīvās deficīta-parāda korekcijas, ko tikai daļēji kompensē joprojām labvēlīgās procentu likmju un izaugsmes tempa starpības, lai gan tās samazinās. Vispārējās valdības parāda attiecība ir palielināta visā iespēju aplēšu periodā salīdzinājumā ar ECB speciālistu 2026. gada marta makroekonomiskajām iespēju aplēsēm, galvenokārt mazāk labvēlīgu procentu likmju un izaugsmes tempa starpības un lielāku deficīta-parāda korekciju dēļ.

25. attēls

Eurozonas valstu valdības parāda attiecības pret IKP pārmaiņas noteicošie faktori

(procentpunkti no IKP, ja nav norādīts citādi)



Avoti: ECB aprēķini un Eurosistēmas speciālistu 2026. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses eurozonai. Piezīme. Dati attiecas uz visu eurozonas valstu (21) vispārējās valdības sektoru.

Komisija 3. jūnijā nāca klajā ar 2026. gada Eiropas pusgada pavasara paketi.¹¹

ES Padome līdz šim ir apstiprinājusi valsts izņēmuma klauzulas aktivizēšanu 14 eurozonas valstīm. Spānijas lūgums tika apstiprināts Padomes 12. jūnija sanāksmē.¹² Padome arī atcēlusi pārmērīga budžeta deficīta novēršanas procedūru Maltaī. Pēc tam, kad attiecīgā gadījumā ir ņemts vērā elastīgums, ko sniedz valsts izņēmuma klauzula, Komisija uzskata, ka eurozonas valstis, kurām piemēro pārmērīga budžeta deficīta novēršanas procedūru, ir veikušas efektīvus pasākumus.¹³ Tā apsver iespēju sākt procedūru attiecībā uz Bulgāriju. Turklāt Komisija atzīmē, ka pasākumi Eiropas enerģētikas sistēmas strukturālās noturības stiprināšanai un atteikšanās no fosilā kurināmā veicināšanai var gūt labumu no esošās regulējuma elastības. Konkrētāk, tā ierosina paplašināt valsts izņēmuma klauzulas tvērumu, lai ņemtu vērā pagaidu pasākumus, kuru mērķis ir mazināt atkarību no fosilā kurināmā, vienlaikus saglabājot esošo elastību attiecībā uz

¹¹ Sīkāku informāciju sk. [2026. gada Eiropas pusgads: pavasara pakete](#).

¹² Valsts izņēmuma klauzula ir aktivizēta attiecībā uz Beļģiju, Bulgāriju, Vāciju, Igauniju, Grieķiju, Spāniju, Horvātiju, Latviju, Lietuvu, Austriju, Portugāli, Slovēniju, Slovākiju un Somiju. Plašāka informācija par [valsts izņēmuma klauzulu aizsardzībai atvēlētajiem izdevumiem](#) ir pieejama Padomes tīmekļvietnē.

¹³ Eurozonas valstis, kam pašlaik piemēro pārmērīga budžeta deficīta novēršanas procedūru, ir Beļģija, Francija, Itālija, Austrija, Slovākija un Somija. Komisija prognozē, ka Itālija koriģēs savu pārmērīgo budžeta deficītu 2026. gadā atbilstoši Padomes noteiktajam termiņam.

izdevumiem aizsardzībai. Tā ierosina esošā esošās robežvērtības ietvaros, kas ir 1.5 % no IKP papildu izdevumiem aizsardzībai saskaņā ar valsts izņēmuma klauzulu, piemērot gada robežvērtību 0.3 % no IKP ar enerģētiku saistītiem atbalsta pasākumiem 2026.–2028. gadā, ievērojot kumulatīvo robežvērtību 0.6 % no IKP tajā pašā periodā.

Statistika

Statistikas sadaļa
(kopš 2021. gada pieejama tikai angļu valodā)

© 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.

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

Šajā numurā iekļautie statistiskie dati atbilst stāvoklim 2026. gada 10. jūnijā.

ISSN 2363-3506 (PDF)

ES kataloga numurs QB-01-26-062-LV-N (PDF)