EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

7/2026

Tautsaimniecības, finansiālās un monetārās norises

Kopsavilkums

Padome 2026. gada 29. oktobra sanāksmē nolēma nemainīt trīs galvenās ECB procentu likmes. Enerģijas cenas turpināja pieaugt, radot augšupvērstus inflācijas perspektīvas riskus, kā arī lejupvērstus izaugsmes perspektīvas riskus. Lai gan enerģijas šoka pilna ietekme joprojām turpinās, pagaidām saglabājas kopumā stabila pamatinflācija un pašlaik nav vērojama būtiska ietekme uz darba samaksu. Enerģijas šoka apmēra un ilguma pieaugums, kā arī tā radītās sekas uz netiešo un sekundāro ietekmi, visticamāk, paaugstinās inflāciju un palēninās izaugsmi. Kopš Padomes 2026. gada 10. septembra sanāksmes finansēšanas nosacījumi kļuvuši stingrāki, un tas, visticamāk, nelabvēlīgi ietekmē inflāciju un izaugsmi. Padome ir apņēmusies noteikt tādu monetāro politiku, kura vidējā termiņā nodrošina inflācijas stabilizēšanos 2 % mērķrādītāja līmenī.

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

Ekonomiskā aktivitāte

Saņemtie dati liecina, ka eurozonas tautsaimniecības izaugsmes temps 2026. gada 3. ceturksnī joprojām pieauga. Pēc pavājināšanās Tuvo Austrumu konflikta sākumā izaugsme pakalpojumu jomā ir atjaunojusies. Apstrādes rūpniecību, digitālos pakalpojumus un eksportu veicina ar MI saistītie uzņēmumu ieguldījumi. Aktivitāti stimulē arī valdības izdevumi infrastruktūrai un aizsardzībai. Šiem faktoriem būtu jāturpina atbalstīt izaugsmi īstermiņā. Vienlaikus atkārtots enerģijas cenu kāpums vājinājis patērētāju konfidenci un augstākas finansējuma izmaksas, visticamāk, nelabvēlīgi ietekmēs izaugsmi.

Bezdarbs augustā saglabājās 6.4 % līmenī. Nodarbinātības un darbaspēka pieaugums joprojām ir neliels, savukārt darba ražīgums ir pakāpeniski uzlabojies.

Vidējā termiņā konfidences un reālo ienākumu kāpumam, kuru nosaka pakāpeniska enerģijas cenu samazināšanās un spēcīgs darba tirgus, būtu jāveicina iekšzemes pieprasījums. Arī ieguldījumiem ar MI saistītās aktivitātēs un valdības izdevumiem infrastruktūrai un aizsardzībai būtu jāturpina stimulēt izaugsmi. Spēcīgāka ārējā pieprasījuma ietekmē būtu jāpalielinās eksporta pieauguma tempam.

Augstākai potenciālajai izaugsmei nepieciešamas strukturālas reformas un atbalsts, kuru sniedz stabilas valsts finanses. Fiskālā ilgtspēja ir būtisks plašākas ekonomiskās stabilitātes balsts. Fiskālajai reakcijai uz enerģijas šoku vajadzētu būt īslaicīgai, mērķorientētai un precīzi pielāgotai. Būtiskākie eurozonas tautsaimniecības dinamikas un noturības uzlabošanas elementi ir noteikumu vienkāršošana un saskaņošana visā ES vienotajā tirgū, ātrāka enerģētikas pārkārtošana un uzkrājumu un investīciju savienības izveides pabeigšana. Digitālā euro tiesiskā regulējuma saskaņošanas procesam sasniedzot pēdējo posmu, Padome vēlreiz uzsvēra, cik svarīgi ir iespējami ātri panākt vienošanos par Vienotās valūtas paketi.

Inflācija

Inflācija 2026. gada septembrī palielinājās līdz 3.8 % (augustā – 3.2 %). Enerģijas cenu inflācija būtiski pieauga (līdz 18.9 %; augustā – 14.3 %). Dīzeļdegvielas un benzīna cenas septembrī sasniedza rekordaugstu līmeni. Tas daļēji atspoguļo paaugstinātu pārstrādes uzcenojumu. Inflācija (neietverot enerģijas cenas) septembrī palielinājās līdz 2.3 % (augustā – 2.1 %). Pārtikas cenu inflācija pieauga līdz 1.3 % (iepriekš – 1.1 %). Pakalpojumu cenu inflācija septembrī palielinājās līdz 3.2 % (augustā – 3.0 %), bet preču cenu inflācija saruka līdz 1.1 % (iepriekš – 1.2 %).

Pamatinflācijas rādītāju dinamika kopumā joprojām bija stabila, lai gan cenu noteikšanas ķēdes agrīnie posmi liecina par augšupvērstu spiedienu. Saglabājas mērens darba samaksas spiediens. Atlīdzība vienam nodarbinātajam 2026. gada 2. ceturksnī palielinājās par 3.3 % (1. ceturksnī – 3.6 %), bet darba ražīguma kāpums palīdzējis ierobežot vienības darbaspēka izmaksu pieaugumu. ECB darba samaksas reģistrators liecina, ka vienošanās ceļā noteiktās darba samaksas pieaugums 2026. gada atlikušajos mēnešos svārstīsies no 2.5 % līdz 2.8 % un 2027. gada pirmajos trijos ceturkšņos vidēji būs 2.6 %. Inflācijas gaidas īstermiņā palielinājušās, bet vairākums ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāju ir aptuveni 2 %. Tas apstiprina inflācijas stabilizēšanos mērķrādītāja līmenī vidējā termiņā.

Enerģijas cenas ir pieaugušas, pārsniedzot ECB speciālistu 2026. gada septembra makroekonomisko iespēju aplēšu eurozonai pamatscenārijā ietvertās tendences. Tā rezultātā, visticamāk, inflācijas līmenis īstermiņā turpinās pieaugt un kopējā inflācija nākamajos ceturkšņos saglabāsies būtiski augstāka par mērķrādītāju. Pēc tam enerģijas cenu inflācijas kritumam kopā ar augstāku procentu likmju ietekmi būtu jāveicina inflācijas atgriešanās mērķrādītāja līmenī.

Risku novērtējums

Izaugsmes perspektīvas riski ir lejupvērsti. Tas īpaši skaidrojams ar konfliktu Tuvajos Austrumos un jaunākajām norisēm Krievijas neattaisnojamajā karā pret Ukrainu. Ilgstošs energoresursu piegāžu pārrāvums varētu izraisīt vēl lielāku un ilgstošāku enerģijas cenu kāpumu, nekā pašlaik tiek gaidīts. Tas nelabvēlīgi ietekmētu reālos

ienākumus, izdevumus un ieguldījumus. Globālā finanšu tirgus noskaņojuma pasliktināšanās vai spēcīgāka ietekmes izplatīšanās pasaules obligāciju tirgos varētu izraisīt stingrāku finansēšanas nosacījumu ieviešanu un tādējādi vājināt pieprasījumu. Arī fiskālās nenoteiktības ietekmē finansēšanas nosacījumi varētu kļūt vēl stingrāki un konkurence – vājāka. Tādējādi samazinātos patēriņš un ieguldījumi. Lielāko valstu tirdzniecības saspīlējuma atjaunošanās varētu izraisīt turpmākus piegādes ķēžu traucējumus, mazināt eksporta apjomu un vājināt patēriņu un ieguldījumus. Turpretī izaugsme varētu būt spēcīgāka, ja tautsaimniecība un enerģijas tirgi notiekošo konfliktu izraisītajiem traucējumiem pielāgotos ātrāk, nekā gaidīts, vai ja tiktu panākts konfliktu ilglaicīgs noregulējums. Turklāt jaunu tehnoloģiju ieviešana eurozonas uzņēmumos, ar infrastruktūru un aizsardzību saistītie valdības izdevumi, kā arī reformas, kuras uzlabotu darba ražīgumu un pabeigtu ES vienotā tirgus izveidi, var veicināt izaugsmi vairāk, nekā gaidīts.

Inflācijas perspektīvas riski ir augšupvērsti. Tas īpaši skaidrojams ar konfliktu Tuvajos Austrumos un jaunākajām norisēm Krievijas neattaisnojamajā karā pret Ukrainu. Enerģijas šoks varētu kļūt intensīvāks, un tā ietekme uz citām cenām un darba samaksu varētu būt spēcīgāka par šobrīd gaidīto. Ja notiktu turpmāki piegādes pārrāvumi vai ja vienlaikus ar zemu krājumu līmeni iestātos neparasti auksta ziema, īpaši varētu pieaugt gāzes cenas. Jo ilgāk saglabāsies augstas enerģijas cenas, jo lielāka ir iespēja, ka to netiešā un sekundārā ietekme izraisīs plašākas inflācijas kāpumu. Tirdzniecības saspīlējuma atjaunošanās dēļ varētu pieaugt globālo piegādes ķēžu sadrumstalotība, tikt ierobežota kritiski svarīgo izejvielu piegāde un saasināties jaudas ierobežojumi eurozonas tautsaimniecībā. Ekstremāli laikapstākļi, kurus potenciāli var pastiprināt El Ninjo apstākļi, un – plašāk raugoties – pašreizējā klimata un dabas krīze varētu paaugstināt pārtikas cenas vairāk, nekā gaidīts. Turpretī inflācija varētu būt zemāka, ja tiktu panākts ilglaicīgs notiekošo ģeopolitisko konfliktu noregulējums vai ja augstāku enerģijas cenu netiešā vai sekundārā ietekme būtu mazāk izteikta par gaidīto. Svārstīgāki un pret riskiem piesardzīgāki finanšu tirgi un augstākas ilgtermiņa procentu likmes varētu vājināt pieprasījumu un tādējādi arī pazemināt inflāciju.

Finanšu un monetārie nosacījumi

Finanšu nosacījumi kopš Padomes 2026. gada 10. septembra sanāksmes ir kļuvuši stingrāki. Procentu likmes kopumā pieaugušas, bet akciju cenas samazinājušās.

Uzņēmumu uz tirgus instrumentiem balstītā parāda finansējuma izmaksas 2026. gada augustā pieauga līdz 4.1 % (jūlijā – 4.0 %), bet banku aizdevumu procentu likmes uzņēmumiem saglabājās 3.8 % līmenī. Uzņēmumiem izsniegto banku aizdevumu apjoma gada pieauguma temps augustā un septembrī samazinājās līdz 4.2 % (jūlijā – 4.4 %), bet uzņēmumu obligāciju emisijas gada pieauguma temps septembrī bija 4.2 % (augustā – 3.8 % un jūlijā – 3.5 %). Kā liecina 2026. gada oktobra ECB banku veiktās kreditēšanas apsekojums, uzņēmumiem izsniegtajiem aizdevumiem piemērotie kreditēšanas standarti 3. ceturksnī kļuva stingrāki. Bankas norāda uz bažām par ekonomiskajiem riskiem, kuri apdraud to klientus. Neraugoties uz lielāku finansējuma nepieciešamību

uzkrājumiem un apgrozāmajiem līdzekļiem, saruka uzņēmumu pieprasījums pēc aizdevumiem. Tas īpaši atspoguļo augstākas procentu likmes.

Hipotekāro kredītu procentu likmes augustā palielinājās līdz 3.6 % (jūlijā – 3.5 %), bet hipotekārās kreditēšanas apjoms septembrī saruka līdz 3.0 %. Hipotekārās kreditēšanas standarti 3. ceturksnī nemainījās, bet pieprasījums pēc hipotekārajiem kredītiem būtiski samazinājās augstāku procentu likmju dēļ.

Monetārās politikas lēmumi

Padome 2026. gada 29. oktobra sanāksmē nolēma nemainīt trīs galvenās ECB procentu likmes. Arī noguldījumu iespējas procentu likme, galveno refinansēšanas operāciju procentu likme un aizdevumu iespējas uz nakti procentu likme saglabājas attiecīgi 2.50 %, 2.65 % un 2.90 % līmenī.

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

Secinājums

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

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

© Eiropas Centrālā banka, 2026

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

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

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

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

Šajā numurā iekļautie statistiskie dati atbilst stāvoklim 2026. gada 28. oktobrī.

ISSN 2363-3506 (PDF)
ES kataloga numurs QB-01-26-068-LV-N (PDF)