



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПРОГНОЗИ НА ЕКСПЕРТИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА ЗА ЕВРОЗОНАТА

Въз основа на информацията, налична към 19 ноември 2010 г., експерти на Евросистемата изготвиха прогнози за макроикономическото развитие в еврозоната.¹ Поради благотворното влияние на процеса на възстановяване на икономиката в световен мащаб и все по-голямата подкрепа от страна на вътрешното търсене се очаква средният годишен темп на нарастване на реалния БВП да бъде между 1,6 % и 1,8 % през 2010 г., между 0,7 % и 2,1 % през 2011 г. и между 0,6 % и 2,8 % през 2012 г. Предвижда се в краткосрочен план средногодишният темп на ХИПЦ-инфлацията да остане близо до настоящите си равнища главно в резултат на свързания със суровините външен ценови натиск. Впоследствие, след като вносната инфлация стихне, се очаква вътрешният ценови натиск малко да се увеличи, отразявайки постепенното подобрене на икономическата активност. Предвижда се средният темп на общата ХИПЦ-инфлация да бъде в диапазона 1,5 %–1,7 % през 2010 г., 1,3 %–2,3 % през 2011 г. и 0,7 %–2,3 % през 2012 г.

Карта 1

ТЕХНИЧЕСКИ ДОПУСКАНИЯ ЗА ЛИХВЕНИТЕ ПРОЦЕНТИ, ОБМЕННИТЕ КУРСОВЕ, ЦЕНИТЕ НА СУРОВИНИТЕ И ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА

Техническите допускания за лихвените проценти и за цените на суровините се базират на пазарни очаквания към 11 ноември 2010 г. (крайна дата).¹ Допускането за краткосрочните лихвени проценти е от чисто техническо естество. Краткосрочните лихвени проценти се измерват чрез тримесечния *EURIBOR*, като пазарните очаквания се извеждат от фючърсните цени. Методологията определя общо средно равнище на тези краткосрочни лихвени проценти от 0,8 % за 2010 г., 1,4 % за 2011 г. и 1,7 % за 2012 г. Пазарните очаквания за номиналната доходност на 10-годишните държавни облигации в еврозоната са за средно равнище от 3,5 % през 2010 г. и нарастване до 4,0 % през 2011 г. и 4,3 % през 2012 г. Базовата прогноза взема предвид допълнителното нормализиране на условията за финансиране в последно време и включва допускането, че спредът между лихвените проценти по банков кредити и гореспоменатите лихвени проценти като цяло ще остане стабилен. Допуска се, че през прогнозния период условията за кредитиране постепенно ще бъдат облекчени. Що се отнася до суровините, трендът на фючърсните пазари през двуседмичния период, приключващ на крайната дата, дава основание да се определят очаквани средни цени на петрола от 79,5 щ.д./барел през 2010 г., 88,6 щ.д./барел през 2011 г. и 90,7 щ.д./барел през 2012 г. Очаква се през 2010 г. цените на неенергийните суровини в щатски долари да се повишат с 40,6 %, а през 2011 г. и 2012 г. съответно с 19,2 % и 2,3 %.

¹ Допусканията за цените на петрола и храните се основават на цените на фючърсите до края на периода, за който се отнасят прогнозите. Приема се, че цените на други суровини ще следват фючърсите до четвъртото тримесечие на 2011 г., а впоследствие ще се променят в съответствие с глобалната икономическа активност.

¹ Макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата се изготвят съвместно от експерти на ЕЦБ и на националните централни банки (НЦБ) на държавите от еврозоната. Те се съставят на шестмесечна база и се влагат в оценката на Управителния съвет за икономическата динамика и рисковете за ценовата стабилност. Повече информация за прилаганите процедури и техники е представена в „Ръководство за макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата“ (*A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises*), ЕЦБ, юни 2001 г., на уебсайта на ЕЦБ. За да намери отражение несигурността, свързана с тези прогнози, резултатите за всяка отделна променлива са представени в диапазон на колебание. Диапазоните се основават на разликите между реалните резултати и предишни прогнози за определен брой години. Широчината на диапазоните е двойно по-голяма от средните абсолютни стойности на тези разлики. Използваният метод, включващ корекции за извънредни събития, е описан в „Нова процедура за съставянето на прогнозните диапазони от експертите на Евросистемата и ЕЦБ“ (*New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges*), ЕЦБ, декември 2009 г., също на уебсайта на ЕЦБ.

Допускането е, че през прогнозния период двустранните обменни курсове ще останат непроменени на средните равнища за периода от десет работни дни, завършващ на крайната дата. Това означава обменен курс евро/щатски долар от 1,34 през 2010 г. и 1,39 през 2011 г. и 2012 г., както и ефективен обменен курс на еврото, който се понижава средно с 5,9 % през 2010 г., преди да се повиши слабо с 0,8 % през 2011 г.

Допусканията за фискалната политика се основават на националните бюджетни програми на отделните държави от еврозоната към 19 ноември 2010 г. Те включват всички мерки на политиката, които вече са приети от националните парламенти или са детайлно разработени и е вероятно да преминат през законодателна процедура.

МЕЖДУНАРОДНА СРЕДА

Процесът на възстановяване на световната икономика продължава, но временно се забавя, тъй като настъпва краят на наблюдавания по-рано положителен принос на запасите и на пакетите от фискални стимули. В перспектива се очаква световният икономически растеж постепенно да се ускори през прогнозния период, подкрепен от напредъка при коригирането на балансите и подобрените условия за финансиране. Динамичните възникващи пазари остават основен двигател на световния икономически растеж през прогнозния период. Същевременно се предвижда пазарите на труда в големите развити икономики да останат слаби, което ще задържи икономическия растеж. Като цяло се предвижда световният икономически растеж да остане относително нисък в сравнение с повечето от предишните периоди на възстановяване след рецесия. В световен мащаб се очаква реалният БВП извън еврозоната да се увеличи с 5,3 % през 2010 г., с 4,3% през 2011 г. и с 4,7 % през 2012 г. Предвижданията за прираста на експортните пазари на еврозоната са за 11,3 % през 2010 г., 7,2 % през 2011 г. и 7,2 % през 2012 г.

ПРОГНОЗИ ЗА РАСТЕЖА НА РЕАЛНИЯ БВП

След засиления растеж през второто тримесечие на 2010 г. реалният БВП се повишава с 0,4 % през третото тримесечие. Според наличната информация нетният износ допринася за растежа, макар че вътрешното търсене също нараства, но с по-слаби темпове, отколкото през предходни тримесечия. През последното тримесечие на 2010 г. растежът се очаква да остане по-бавен, отколкото през първата половина на годината поради отслабването на благоприятното въздействие на фискалните стимули, стоково-материалния цикъл и оживлението в търговията. В перспектива се предвижда процесът на възстановяване на икономическата активност да продължи, стимулиран от износа, като вътрешното търсене постепенно ще се засили. Това уравнивяване на икономическата активност отразява ефектите от нерестриктивната парична политика и огромните усилия, които се полагат за възстановяване на функционирането на финансовата система. Очаква се обаче икономическото възстановяване да остане слабо в съответствие с наблюдаваните след предходни банкови кризи тенденции. Необходимостта от коригиране на балансите в различните сектори оказва потискащо влияние върху прогнозите за растежа в еврозоната. В годишно изражение се очаква прирастът на реалния БВП да бъде в диапазона 1,6 %–1,8 % през 2010 г., 0,7 %–2,1 % през 2011 г. и 0,6 %–2,8 % през 2012 г.

По-конкретно, сред вътрешните компоненти на БВП се очаква прирастът на частното потребление да нарасне умерено през 2010 г. и постепенно да се стабилизира през прогнозния хоризонт. В резултат от продължаващото подобряване на динамиката на заетостта се очаква трудовите доходи да нараснат. В допълнение се предвижда нормата на спестяване на домакинствата да намалее, тъй като доверието се възстановява в съответствие с динамиката на пазара на труда и с отслабването на несигурността. В резултат на постепенното подобряване на икономическата активност и заетостта се очаква равнището на безработица първо да се стабилизира, след което да се понижи през 2012 г.

Прогнозата за частните нежилищни инвестиции е да продължат бавно да се възстановяват заради постепенното ограничаване на свободния капацитет, стабилизирането на изгледите за търсенето, намаляването на ограниченията за финансиране и отслабването на несигурността. Въпреки слабото увеличение, прогнозата за жилищните инвестиции е да останат съдържани в резултат на продължаващите корекции на жилищния пазар в някои държави. В съответствие с пакетите от мерки за фискално консолидиране, обявени в няколко държави от еврозоната, се допуска, че през прогнозния период публичните инвестиции в реално изражение ще бъдат слаби.

Таблица А Макроикономически прогнози за еврозоната

(средногодишно процентно изменение)^{1), 2)}

	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
ХИПЦ	0,3	1,5 – 1,7	1,3 – 2,3	0,7 – 2,3
Реален БВП	-4,1	1,6 – 1,8	0,7 – 2,1	0,6 – 2,8
Потребление на частния сектор	-1,1	0,6 – 0,8	0,4 – 1,4	0,5 – 2,3
Потребление на сектор <i>Държавно управление</i>	2,4	0,5 – 1,3	-0,8 – 0,6	-0,4 – 1,0
Бруто образуване на основен капитал	-11,3	-1,4 – -0,6	-0,5 – 3,1	0,1 – 5,3
Износ (стоки и услуги)	-13,1	9,9 – 11,7	3,7 – 8,7	2,5 – 8,7
Внос (стоки и услуги)	-11,8	8,2 – 9,8	2,6 – 7,6	2,3 – 8,1

1) Прогнозите за реалния БВП и неговите компоненти се отнасят за календарно изгладени данни. Прогнозите за вноса и износа включват търговията в рамките на еврозоната.

2) Естония е включена в прогнозите за еврозоната за 2011 г. Средногодишното процентно изменение за 2011 г. е базирано на състав на еврозоната, който през 2010 г. вече включва Естония.

След отбелязаното през първите три тримесечия на 2010 г. рязко повишение на износа се очаква през целия прогнозен период той да продължи да нараства, макар и с по-бавен темп, стимулиран главно от външното търсене и от наблюдаваната по-рано по-голяма ценова конкурентоспособност. Прирастът на вноса също се очаква малко да се забави в периода 2011–2012 г. в сравнение с високите равнища от 2010 г. Като цяло се предвижда приносът на нетната търговията към прираста на БВП да бъде положителен, но да отслабва.

Като отражение най-вече на въздействието на кризата се предвижда през прогнозния период потенциалният растеж да се възстанови в известна степен, макар и до умерени равнища. Тази съдържана прогноза се дължи на ръста в структурната безработица, по-ниския процент на участие на работната сила и слабите инвестиции. Мащабът на тези ефекти обаче е много неясен, затова прогнозите за потенциалния растеж и съответно за отклонението на БВП от потенциала са свързани с още по-висока от обичайната степен на несигурност. Освен това очакваното отклонение на БВП от потенциала вероятно ще намалее през прогнозния период.

ПРОГНОЗИ ЗА ЦЕНИТЕ И РАЗХОДИТЕ

В резултат главно на поскъпването на петрола и храните се очаква водещата ХИПЦ-инфлация да остане близо до 2 % до началото на 2011 г. Впоследствие, след като вносната инфлация достигне умерени стойности, се очаква вътрешният ценови натиск малко да се увеличи, отразявайки постепенното подобрение на икономическата активност. Предвижда се средният темп на общата ХИПЦ-инфлация да бъде в диапазона 1,5 %–1,7 % през 2010 г., 1,3 %– 2,3 % през 2011 г. и 0,7 %–2,3 % през 2012 г. Темпът на нарастване на ХИПЦ-инфлацията без храните и енергоносителите се очаква да се ускорява постепенно през целия прогнозен период, отразявайки бавното повишаване на разходите за труд на единица продукция на фона на подобряващите се условия на пазара на труда.

По-конкретно, през прогнозния период се очаква външният ценови натиск да отслабне след наблюдаваното през 2010 г. рязко засилване, предизвикано от поскъпването на суровините и предишното поевтиняване на еврого. Що се отнася до вътрешния ценови натиск, през 2010 г. се предвижда умерено увеличаване на

почасовото заплащане в еврозоната. Впоследствие се очаква то да нараства по-устойчиво в унисон с подобряването на условията на пазара на труда. Това се отнася както за частния, така и за публичния сектор, но в по-малка степен за втория, и отразява фискалното консолидиране и факта, че заплатите в публичния сектор се приспособяват по-бавно към икономическия спад. Отчитайки значителното циклично подобрене на производителността на труда, очакваният профил на заплатите предполага значително понижение на разходите за труд на единица продукция през 2010 г. Впоследствие, след като темпът на нарастване на производителността се стабилизира и заплатите отново се повишат, се очаква разходите за труд на единица продукция умерено да се увеличат. След отбелязания по време на рецесията рязък спад се предвижда нормата на печалба да продължи да се увеличава през прогнозния период. Въз основа на вече оповестените мерки също така се допуска, че косвените данъци ще имат малък положителен принос към ХИПЦ-инфлацията през прогнозния период.

СЪПОСТАВКА С ПРОГНОЗИТЕ ОТ СЕПТЕМВРИ 2010 Г.

По отношение на прираста на реалния БВП прогнозният диапазон за 2010 г. е леко стеснен и изместен към горния край на публикувания в *Месечен бюлетин* от септември 2010 г. Диапазонът за 2011 г. е малко по-тесен в сравнение с публикувания през септември. Що се отнася до ХИПЦ-инфлацията, прогнозният диапазон за 2010 г. остава непроменен, а този за 2011 г. е малко по-висок, отколкото при предишните прогнози.

Таблица Б Съпоставка с прогнозите от септември 2010 г.

(средногодишно процентно изменение)

	2010 г.	2011 г.
Реален БВП – септември 2010 г.	1,4 – 1,8	0,5 – 2,3
Реален БВП – декември 2010 г.	1,6 – 1,8	0,7 – 2,1
ХИПЦ – септември 2010 г.	1,5 – 1,7	1,2 – 2,2
ХИПЦ – декември 2010 г.	1,5 – 1,7	1,3 – 2,3

Карта 2

ПРОГНОЗИ НА ДРУГИ ИНСТИТУЦИИ

Съществуват редица прогнози за еврозоната, направени от международни организации и институции от частния сектор. Тези прогнози обаче не са напълно съпоставими помежду си или с макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата, тъй като са завършени по различно време. Освен това те използват различни (и отчасти неуточнени) методи за формулиране на допускания за бюджетни, финансови и външни променливи, включително цените на петрола и на други суровини. И накрая, съществуват различия в методите за календарно изглаждане при различните прогнози (вж. таблицата по-долу).

В наличните прогнози, направени от други институции, реалният БВП на еврозоната се очаква да нарасне в интервала 1,6%–1,7% през 2010 г., 1,4%–1,7% през 2011 г. и 1,6–2,0% през 2012 г. Всички налични прогнози попадат в диапазоните на прогнозите на експерти на Евросистемата.

По отношение на инфлацията прогнозите от други институции сочат средногодишна ХИПЦ-инфлация от 1,5%–1,6% през 2010 г., 1,3%–1,8% през 2011 г. и 1,2%–1,7% през 2012 г. Тези прогнози за инфлацията също съвпадат с диапазоните на прогнозите на експертите на Евросистемата.

Съпоставка на прогнозите за растежа на реалния БВП и ХИПЦ-инфлацията в еврозоната

(средногодишно процентно изменение)

	Дата на публикуване	Растеж на БВП			ХИПЦ-инфлация		
		2010 г.	2011 г.	2012 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
МВФ	октомври 2010 г.	1,7	1,5	1,8	1,6	1,5	1,5
Преглед на професионалните прогнозици (<i>Survey of Professional Forecasters</i>)	октомври 2010 г.	1,6	1,5	1,7	1,5	1,5	1,6
Консенсусни икономически прогнози (<i>Consensus Economics Forecasts</i>)	ноември 2010 г.	1,6	1,4	1,6	1,5	1,6	1,5
ОИСР	ноември 2010 г.	1,7	1,7	2,0	1,5	1,3	1,2
Европейска комисия	ноември 2010 г.	1,7	1,5	1,8	1,5	1,8	1,7
Прогнози на експертите на Евросистемата	декември 2010 г.	1,6 – 1,8	0,7 – 2,1	0,6 – 2,8	1,5 – 1,7	1,3 – 2,3	0,7 – 2,3

Източници: Икономически прогнози на Европейската комисия, есен 2010 г.; МВФ: Перспективи за световната икономика, октомври 2010 г.; Икономически прогнози на ОИСР, ноември 2010 г.; Консенсусни икономически прогнози; и ЕЦБ – Преглед на професионалните прогнозици. Забележки: Макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата както и прогнозите на ОИСР представят календарно изгледени годишни темпове на растеж, докато Европейската комисия и МВФ представят годишни темпове на растеж, които не са изгледени спрямо броя на работните дни на година. Другите прогнози не уточняват дали включват календарно изгледени или неизгледени данни.

© Европейска централна банка, 2010 г.

Адрес: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Germany
 Пощенски адрес: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Germany
 Телефон: +49 69 1344 0
 Факс: +49 69 1344 6000
 Уебсайт: <http://www.ecb.europa.eu>

Всички права запазени.
 Възпроизвеждането с образователна и нетърговска цел се разрешава единствено при изрично позоваване на източника.