



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПРОГНОЗИ НА ЕКСПЕРТИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА ЗА ЕВРОЗОНАТА

Въз основа на информацията, налична към 27 май 2010 г., експерти на Евросистемата изготвиха прогнози за макроикономическото развитие в еврозоната.¹ Поради благотворното влияние на перспективите за икономическо оживление в световен мащаб се очаква средногодишният растеж на реалния БВП да бъде между 0,7 % и 1,3 % през 2010 г. и между 0,2 % и 2,2 % през 2011 г. Очакванията са инфлацията да се запази умерена през прогнозния период, като темпът ѝ е задържан от застоя в еврозоната. Предвижда се средният темп на общата ХИПЦ-инфлация да бъде в диапазона 1,4 % – 1,6 % през 2010 г. и 1,0 % – 2,2 % през 2011 г.

Карта 1

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

Техническите допускания за лихвените проценти и за цените както на енергоносителите, така и на неенергийните суровини се базират на пазарни очаквания към 20 май 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 краткосрочните лихвени проценти от 0,8 % за 2010 г. и 1,1 % за 2011 г. Пазарните очаквания за номиналната доходност на 10-годишните държавни облигации в еврозоната са за средно равнище от 3,9 % през 2010 г. и нарастване до 4,2 % през 2011 г. Базовата прогноза взема предвид подобряването на условията за финансиране в последно време и включва допускането, че в прогнозния период спредът между лихвените проценти по банков кредити и гореспоменатите лихвени проценти леко ще се стесни. Също така се допуска, че условията за кредитиране постепенно ще бъдат облекчени през прогнозния период. 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 щатски долара/барел през 2010 г. и 83,7 щатски долара/барел през 2011 г. Очаква се цените на неенергийните суровини в щатски долари да се повишат със 17,9 % през 2010 г., а през 2011 г. да последва по-умерено увеличение с 1,2 %.

¹ Допусканията за цените на петрола и на храните се основават на цените на фючърсите до края на 2011 г. Приема се, че цените на други суровини ще следват фючърсите до края на 2010 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 настоящите резултати и предишни прогнози, обхващащи 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 от периода от десет работни дни, завършващ на крайната дата. Това предполага обменен курс евро/щатски долар от 1,30 през 2010 г. и 1,26 през 2011 г., както и ефективен обменен курс на еврото, който да намалее средно с 6,4 % през 2010 г. и с още 1,8 % през 2011 г.

Допусканията за фискалната политика се основават на националните бюджетни програми на отделните държави от еврозоната към 27 май 2010 г. Те включват всички мерки по политиката, които вече са приети от националните парламенти или са детайлно разработени от правителствата и е вероятно да преминат през законодателната процедура.

МЕЖДУНАРОДНА СРЕДА

Перспективите за световната икономика продължават да се подобряват, по-изразено от предвиденото в мартенските макроикономически прогнози на експертите на ЕЦБ. В перспектива се очаква растежът в световен мащаб да отбележи временно забавяне през втората половина на 2010 г., отразявайки отслабването на някои фактори, подпомогнали първоначално оживлението, каквито са например въведените от политиката стимули и цикълът на стоково-материалните запаси. Предвижданията са след това икономическата активност в световен мащаб да бъде подпомогната от нормализирането на финансовите условия и от известно засилване на доверието и подобряване на условията на пазара на труда. Очаква се през периода 2010—2011 г. глобалният икономически растеж да се задържи под равнището на предишните тенденции, тъй като по-специално развитите икономики изживяват забавено възстановяване след финансовата криза. В световен мащаб се очаква реалният БВП извън еврозоната да се увеличи средно с 4,7 % през 2010 г. и с 4,1 % през 2011 г. Предвижданията за прираста на експортните пазари на еврозоната са за 8,6 % през 2010 г. и 6,0 % през 2011 г.

ПРОГНОЗИ ЗА РАСТЕЖА НА РЕАЛНИЯ БВП

През първото тримесечие на 2010 г. реалният БВП отбеляза слаб прираст. Наличните данни показват, че стоково-материалните запаси са допринесли в значителна степен за нарастването му, а редица други фактори, като например прекратяването на държавните стимули за покупка на автомобили и неблагоприятните метеорологични условия, са забавили прираста на вътрешното търсене. През второто тримесечие прирастът на реалния БВП се очаква да бъде значително по-силен, отразявайки наред с всичко останало благоприятното въздействие от оживлението в строителството. До края на 2010 г. обаче се очаква прирастът да остане забавен, тъй като отслабват факторите, които го стимулираха през първоначалния етап на възстановяването, например фискалните стимули и стоково-материалният цикъл. В по-далечна перспектива се предвижда засилване на икономическото възстановяване, подкрепено от постепенно нарастване на вътрешното търсене. Очаква се забавеното действие на мерките на паричната политика и на сериозните усилия за възстановяване на нормалното функциониране на финансовата система да подпомага икономическата активност през целия прогнозен период. Все пак прогнозата е прирастът през 2010 г. и 2011 г. да остане по-слаб, отколкото преди рецесията, поради продължаващата необходимост от коригиране на балансите в различни сектори в условия на отслабено от високата безработица частно потребление, буферни спестявания и слаб ръст на доходите. В допълнение към това прогнозата отчита продължаващите фискални корекции, насочени към възстановяване и укрепване на доверието в средносрочната устойчивост. В годишен план реалният БВП се очаква да отбележи растеж от 0,7—1,3 % през 2010 г. и 0,2—2,2 % през 2011 г., след като през 2009 г. отчете 4,1 % спад.

По-конкретно, сред вътрешните компоненти на БВП се очаква частните жилищни инвестиции да останат сравнително слаби през 2010 г. под неблагоприятното въздействие на увеличението на свободните производствени мощности, слабите и несигурни перспективи за търсенето, ниската доходност и ограниченията във финансирането, но впоследствие бавно да се възстановят. След

известна краткотрайна колебливост в началото на 2010 г., свързана с метеорологичните условия, жилищните инвестиции се предвижда да останат слаби, забавени от продължаващите корекции на жилищния пазар в някои държави. В съответствие с обявените в редица държави от еврозоната фискални пакети и последвалото им оттегляне се очаква стабилизиране на държавните инвестиции в реално изражение през 2010 г. и осезаем спад през следващата година.

Прогнозата за прираста на частното потребление е за слабо нарастване през 2010 г. и постепенно ускоряване през следващата година. Очаква се реалните доходи като цяло да бъдат забавени от прогнозирания слаб ръст на заетостта. Същевременно се очаква нормата на спестяванията да остане значително над равнището си от преди кризата, тъй като продължават да се поддържат буферни спестявания в условията на висока икономическа несигурност и слаби перспективи за прираст на доходите. Предвижда се обаче нормата на спестяванията да спадне донякъде с постепенното подобряване на икономическата ситуация.

Таблица 1 Макроикономически прогнози за еврозоната

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

	2009 г.	2010 г.	2011 г.
ХИПЦ	0,3	1,4 – 1,6	1,0 – 2,2
Реален БВП	-4,1	0,7 – 1,3	0,2 – 2,2
Потребление на частния сектор	-1,2	-0,2 – 0,4	-0,2 – 1,6
Потребление на сектор <i>Държавно</i>	2,6	0,3 – 1,3	-0,3 – 1,1
Бруто образуване на основен капитал	-10,8	-3,4 – -1,2	-2,1 – 2,7
Износ (стоки и услуги)	-13,2	5,5 – 9,1	1,1 – 7,9
Внос (стоки и услуги)	-12,0	3,8 – 7,0	0,4 – 6,8

1) Прогнозите за реалния БВП и неговите компоненти се отнасят за календарно изгледени данни. Предвижданията за износ и внос включват търговията в рамките на еврозоната.

2) Данните се отнасят за всички 16 страни от еврозоната.

Към края на миналата година износът на еврозоната отбеляза оживление, а в началото на 2010 г. отново отчете силен растеж. Оживлението продължава през прогнозния период, тласкано от външното търсене и високата конкурентоспособност. Вследствие на това се очаква нетната търговия да има положителен принос за прираста на БВП както през 2010 г., така и през 2011 г.

Отразявайки забавеното приспособяване към резкия спад в производството до средата на 2009 г. и очакваното забавено възстановяване на икономическата активност в съчетание с низходяща нееластичност на заплатите, темпът на безработицата вероятно ще нараства до началото на 2011 г. и тогава ще се стабилизира.

В отражение най-вече на въздействието на кризата, предвижда се потенциалният растеж да бъде слаб, но да отбележи известно оживление до края на прогнозния период. Това се дължи на нарастването на структурната безработица, ниския процент на участие на работната сила и отчетливия спад на инвестициите – фактори, които оказват неблагоприятно влияние върху основния капитал. Мащабът на тези ефекти обаче е много неясен, затова прогнозите за потенциалния растеж и съответно за отклонението на БВП от потенциалното ниво са свързани с още по-висока от обичайната степен на несигурност. При все това очакваната ножица на брутният продукт вероятно леко ще се свие, но ще остане отрицателна през прогнозния период.

ПРОГНОЗИ ЗА ЦЕНИТЕ И РАЗХОДИТЕ

След като отбеляза осезаемо увеличение през март 2010 г., общата ХИПЦ инфлация се очаква да продължи леко да нараства през втората половина на годината, обусловена главно от базови

ефекти, които произтичат от поевтиняване на храните в предишни периоди. Впоследствие се очаква инфлацията леко да се забави успоредно с прогнозираното забавяне в поскъпването на енергоносителите. Обратното, темпът на прираст на ХИПЦ–инфлацията, която не включва храните и енергоносителите, се очаква да нараства постепенно през прогнозния период, тласкана от засилващата се икономическа активност и подобряващите се условия на трудовия пазар. Предвижда се средногодишният темп на инфлация да бъде в диапазона 1,4 % – 1,6 % през 2010 г. и 1,0 % – 2,2 % през 2011 г.

По-конкретно, очаква се външният ценови натиск да се засили през 2010 г., отразявайки в общи линии очакваната динамика на цените на суровините и поевтиняването на еврото, но да отслабне през 2011 г. Що се отнася до вътрешния ценови натиск, нарастването на заплащането на час се предвижда да се забави съществено през 2010 г. След това се очаква то да нараства слабо и постепенно. Успоредно с очакваното съществено подобрене на производителността на труда този като цяло слаб профил на компенсациите е предпоставка за значително забавяне на прираста на разходите за труд на единица продукция през 2010 г., като ускоряването му впоследствие ще бъде ограничено. От своя страна нормата на печалба се очаква да се подобри съществено през 2010 г. и впоследствие да продължи да нараства с постоянен темп, подпомогната от възраждането на икономическата активност и перспективите за умерено за нарастване на заплатите.

СЪПОСТАВКА С ПРОГНОЗИТЕ ОТ МАРТ 2010 Г.

По отношение на прираста на реалния БВП прогнозният диапазон за 2010 г. е коригиран в посока нагоре спрямо публикувания в мартенския брой на *Месечен бюлетин*, отразявайки по-активното от очакваното търсене в краткосрочен план. Същевременно диапазонът за 2011 г. е коригиран надолу, главно поради корекцията надолу в перспективите за вътрешното търсене.

Що се отнася до ХИПЦ-инфлацията, прогнозният диапазон за 2010 г. е близък до горната граница на публикувания през март, а диапазонът за 2011 г. е малко по-висок, отколкото в предишните прогнози. Възходящата корекция е свързана най-вече с ефекта от по-високите допускания за цените на суровините в евро.

Таблица 2 Съпоставка с прогнозите от март 2010 г.

(средногодишно процентно изменение)

	2010 г.	2011 г.
Реален БВП – март 2010 г.	0,4 – 1,2	0,5 – 2,5
Реален БВП – юни 2010 г.	0,7 – 1,3	0,2 – 2,2
ХИПЦ – март 2010 г.	0,8 – 1,6	0,9 – 2,1
ХИПЦ – юни 2010 г.	1,4 – 1,6	1,0 – 2,2

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 0,9 %—1,2 % през 2010 г. и 1,5 %—1,8 % през 2011 г. Всички налични прогнози попадат в диапазоните на прогнозите на експерти на Евросистемата.

По отношение на инфлацията наличните прогнози от други институции сочат средногодишна ХИПЦ-инфлация между 1,1 % и 1,5 % през 2010 г. и между 1,0 % и 1,7 % през 2011 г. Тези прогнози за инфлацията също съвпадат с диапазоните на прогнозите на експертите на Евросистемата.

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

(средногодишно процентно изменение)

	Дата на публикуване	Растеж на БВП		ХИПЦ-инфлация	
		2010 г.	2011 г.	2010 г.	2011 г.
МВФ	април 2010 г.	1,0	1,5	1,1	1,3
Преглед на професионалните прогнозици (<i>Survey of Professional Forecasters</i>)	април 2010 г.	1,1	1,5	1,4	1,5
Европейска комисия	май 2010 г.	0,9	1,5	1,5	1,7
Консенсусни икономически прогнози (<i>Consensus Economics Forecasts</i>)	май 2010 г.	1,1	1,5	1,3	1,4
ОИСР	май 2010 г.	1,2	1,8	1,4	1,0
Прогнози на експертите на Евросистемата	юни 2010 г.	0,7 – 1,3	0,2 – 2,2	1,4 – 1,6	1,0 – 2,2

Източници: Икономически прогнози на Европейската комисия, пролет 2010 г.; МВФ: Перспективи за световната икономика, април 2010 г.; Икономически прогнози на ОИСР, март 2010 г.; Консенсусни икономически прогнози; ЕЦБ – Преглед на професионалните прогнозици.

Забележки: Макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата както и прогнозите на ОИСР представят календарно изгладени годишни темпове на растеж, докато Европейската комисия и МВФ представят годишни темпове на растеж, които не са изгладени спрямо броя на работните дни на година. Другите прогнози не уточняват дали включват календарно изгладени или неизгладени 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.