



## МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПРОГНОЗИ НА ЕКСПЕРТИ НА ЕЦБ ЗА ЕВРОЗОНАТА

Въз основа на информацията, налична към 19 февруари 2010 г., експерти на ЕЦБ изготвиха прогнози за макроикономическата динамика в еврозоната<sup>1</sup>. Отразявайки изгледите за икономическо оживление в световен мащаб, очакванията са средногодишният прираст на реалния БВП да се повиши постепенно от 0,4 % – 1,2 % през 2010 г. до 0,5 % – 2,5 % през 2011 г. Предвижда се за срока на прогнозата инфлацията да отбележи леко нарастване от 0,8 % – 1,6 % през 2010 г. до 0,9 % – 2,1 % през 2011 г. с ускоряването на икономическото възстановяване.

### Технически допускания за лихвените проценти, обменните курсове, цените на суровините и фискалната политика

Техническите допускания за лихвените проценти и за цените на енергоносителите и на неенергийните суровини се базират на пазарни очаквания към 12 февруари 2010 г. (крайна дата)<sup>2</sup>. 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 0,9 % за 2010 г. и 1,7 % за 2011 г. Пазарните очаквания за номиналната доходност на 10-годишните държавни облигации в еврозоната са за средно равнище от 4,0 % през 2010 г. и 4,5 % през 2011 г. Базовата прогноза взема предвид продължаващото подобряване на условията за финансиране в последно време и включва допускането, че в прогнозния период спредът между лихвените проценти по банкови кредити и гореспоменатите лихвени проценти ще се стабилизира или леко ще се стесни. Също така се допуска, 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 75,1 щатски долара/барел през 2010 г. и 79,8 щатски долара/барел през 2011 г. Очаква се цените на неенергийните суровини в щатски долари да се повишат с 18,4 % през 2010 г., а през 2011 г. с още 2,7 %.

Предвижданията са през прогнозния период двустранните обменни курсове да останат непроменени на средните равнища от двуседмичния период, завършващ на крайната дата. Това предполага обменен курс евро/щатски долар от 1,38 за целия прогнозен период и ефективен обменен курс на еврото, който да намалее средно с 2,6 % през 2010 г. и с още 0,2 % през 2011 г.

Допусканията за фискалната политика се основават на националните бюджетни програми на отделните държави от еврозоната към 12 февруари 2010 г. Те включват всички мерки по

- <sup>1</sup> Макроикономическите прогнози на експерти на ЕЦБ допълват тези на експерти на Евросистемата, изготвени на всеки шест месеца съвместно от експерти на ЕЦБ и на националните централни банки от еврозоната. Използваните техники съответстват на техниките за разработването на прогнозите от експерти на Евросистемата, описани в „Ръководство за макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата“ (*A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises*), ЕЦБ, юни 2001 г., публикувано 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.
- <sup>2</sup> Допусканията за цените на петрола и на 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 последното тримесечие на 2010 г., след което ще се развият в синхрон с глобалната икономическа активност.

политиката, които вече са приети от националните парламенти или са детайлно разработени от правителствата и е вероятно да преминават през законодателната процедура.

#### Допускания по отношение на международната среда

От настъпването на обрата в средата на 2009 г. насам се наблюдават засилващи се признаци на подобрене на перспективите за световната икономика. В краткосрочен план се очаква двигател на възстановяването все така да бъде най-вече въздействието на паричните и финансовите стимули, нормализирането на търговията и стоково-материалният цикъл. Въпреки временния характер на някои от тези фактори, предвижда се подобряването на условията за финансиране да осигури по-трайна подкрепа за очакваното по-нататъшно възстановяване на икономиката в световен мащаб. Като цяло се очаква до края на прогнозния период световният икономически растеж да остане под предишните равнища, тъй като по-специално при развитите икономики възстановяването е слабо, отразявайки необходимостта от корекции на балансите след кризата. В световен мащаб се очаква реалният БВП извън еврозоната да нараства средно с 4,2 % през 2010 г. и с 4,0 % през 2011 г. В отражение на осезаемото оживление, настъпило в световната търговия, се предвижда растеж на экспортните пазари на еврозоната от 6,9 % през 2010 г. и 5,4 % през 2011 г. По-високият темп на прираст на годишна база през 2010 г. отразява влиянието на по-голям статистически пренос от 2009 г. и прикрива факта, че тримесечният темп на растеж в глобалната икономика всъщност се очаква да бъде по-висок през 2011 г., отколкото през 2010 г.

#### Прогнози за растежа на реалния БВП

След тежката рецесия еврозоната отчете две последователни тримесечия на положителен прираст на реалния БВП през последното тримесечие на 2009 г. Наличните данни показват, че оживлението се дължи на износа след възстановяването на световната търговия. В допълнение към това временни фактори като пакетите от финансови стимули и стоково-материалният цикъл способстват за оживлението. С постепенното отслабване на ефекта от тези фактори се очаква през 2010 г. ръстът на БВП да се запази на умерено равнище, макар че се предвижда икономическата активност да бъде постепенно подкрепена от износа и от бавно възстановяващото се вътрешно търсене, отразяващи със забавяне ефекта от мерките на паричната политика и значителните усилия за връщане на финансовата система към нормално функциониране. Очаква се оживлението да се стабилизира през 2011 г. Растежът вероятно ще остане по-слаб, отколкото преди рецесията, поради нуждата от подобряване на балансите в различни отрасли и поради факта, че потреблението е отслабено от неблагоприятните прогнози за пазара на труда и от поддържането на значителни спестявания като предпазна мярка. Освен това, макар да проявяват далечни признаци на подобрене, за частните инвестиции се очаква да бъдат забавени от ниското равнище на използване на производствените мощности и от слабите перспективи за търсенето. Като цяло, след като отбелязва 4,0 % спад на годишна база през 2009 г., прогнозата е реалният БВП да се повиши с 0,4 % – 1,2 % през 2010 г. и с 0,5 % – 2,5 % през 2011 г. Все пак, тъй като оценките за годишния потенциален растеж се очаква също да бъдат по-ниски, отколкото преди рецесията, ножицата между потенциалния и реалния БВП се предвижда да остане свита през прогнозния период.

**Таблица А Макроикономически прогнози за еврозоната**

(средногодишно процентно изменение)<sup>1), 2)</sup>

	2009 г.	2010 г.	2011 г.
ХИПЦ	0,3	0,8 – 1,6	0,9 – 2,1
Реален БВП	-4,0	0,4 – 1,2	0,5 – 2,5
Потребление на частния сектор	-1,0	-0,3 – 0,5	0,2 – 2,0
Потребление на сектор <i>Държавно управление</i>	2,5	0,1 – 1,1	0,2 – 1,6
Брутно образуване на основен капитал	-10,8	-3,1 – -0,5	-1,1 – 2,9
Износ (стоки и услуги)	-13,0	3,2 – 7,6	1,4 – 7,8
Внос (стоки и услуги)	-11,6	1,9 – 5,7	0,7 – 6,5

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

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

### Прогнози за цените и разходите

След като достигна рекордно ниската стойност от -0.4% през третото тримесечие на 2009 г., през четвъртото тримесечие годишната ХИПЦ-инфлация отбеляза положителна стойност. Тази тенденция се дължи предимно на силни базови ефекти, произтичащи от поевтиняването на суровините в предишни периоди. След като през януари 2010 г. инфлацията се повиши до 1,0 %, очаква се през следващите месеци тя да остане близо до това равнище. След това прогнозата е, че тя ще нараства постепенно, отразявайки очакваното постепенно подобрене в икономическата активност в условия на все така скромнен растеж на потенциалното производство. Прогнозата е средногодишният темп на инфлация да бъде в диапазона 0,8 % – 1,6 % през 2010 г. и между 0,9 % и 2,1 % през 2011 г. Нарастването на компенсациите на наето лице вероятно ще остане слабо, забавяно от все така слабия пазар на труда. Тъй като очакванията са заетостта да продължи да намалява още известно време, предвижда се нарастването на производителността в резултат от това да забави значително прираста на разходите за труд на единица продукция спрямо високите равнища, отчетени през 2009 г. Това от своя страна би трябвало да позволи слабо нарастване на нормата на печалба и частично възстановяване на понесените през 2009 г. загуби. Годишният темп на изменение на ХИПЦ, невключващ енергоносителите, се очаква да продължи да се забавя през 2010 г., отразявайки слабото съвкупно търсене, и да отбележи леко възстановяване през 2011 г.

### Съпоставка с прогнозите от декември 2009 г.

В сравнение с макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата, публикувани в изданието на *Месечен бюлетин* от декември 2009 г., прогнозният диапазон за прираста на реалния БВП през 2010 г. е в рамките на предходния. Диапазонът за 2011 г. е коригиран леко нагоре, отразявайки най-вече по-силната икономическа активност в световен мащаб, която се очаква да подпомогне износа на еврозоната и да насърчи инвестициите.

Що се отнася до ХИПЦ-инфлацията, диапазонът за 2010 г. е коригиран съвсем леко надолу спрямо прогнозите от декември 2009 г., а диапазонът за 2011 г. е коригиран леко нагоре съобразно по-добрите изгледи за икономическата активност.

**Таблица Б Съпоставка с прогнозите за декември 2009 г.**

(средногодишно процентно изменение)

	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Реален БВП – декември 2009 г.	-4,1 – -3,9	0,1 – 1,5	0,2 – 2,2
Реален БВП – март 2010 г.	-4,0	0,4 – 1,2	0,5 – 2,5
ХИПЦ – декември 2009 г.	0,3 – 0,3	0,9 – 1,7	0,8 – 2,0
ХИПЦ – март 2010 г.	0,3	0,8 – 1,6	0,9 – 2,1

#### Съпоставка с прогнозите 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 ЕЦБ, 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).

Според наличните в момента прогнози на други организации и институции се очаква реалният БВП в еврозоната да бъде в диапазона 0,7 % – 1,3 % през 2010 г. и между 1,5 % и 1,7 % през 2011 г. Колкото до инфлацията, наличните прогнози предвиждат средногодишната ХИПЦ-инфлация да бъде между 0,8 % и 1,3 % през 2010 г. и между 0,7 % и 1,5 % през 2011 г. Прогнозите на други институции както за прираста на БВП, така и за ХИПЦ-инфлацията попадат в диапазона на прогнозите на експертите на ЕЦБ.

Таблица В 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.	2010 г.	2011 г.
ОИСР	ноември 2009 г.	0,9	1,7	0,9	0,7
МВФ	януари 2010 г.	1,0	1,6	0,8	0,8
Консенсусни икономически прогнози (Consensus Economics Forecasts)	февруари 2010 г.	1,3	1,5	1,2	1,5
Преглед на професионалните прогнозици (Survey of Professional Forecasters)	февруари 2010 г.	1,2	1,6	1,3	1,5
Европейска комисия	февруари 2010 г.	0,7	1,5	1,1	1,5
Прогнози на експерти на ЕЦБ	март 2010 г.	0,4 – 1,2	0,5 – 2,5	0,8 – 1,6	0,9 – 2,1

Източници: Междинна прогноза на Европейската комисия, февруари 2010 г. за данните за 2010 г. и Европейска икономическа прогноза, есен 2009 г. за данните за 2011 г.; МВФ: Перспективи за световната икономика, октомври 2009 г. за инфлацията и Актуализирани перспективи за световната икономика, януари 2010 г. за прираста на БВП; Икономически прогнози на ОИСР, ноември 2009 г.; Консенсусни икономически прогнози и ЕЦБ – Преглед на професионалните прогнозици.

Забележка: Макроикономическите прогнози на експерти на ЕЦБ 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 с изрично позоваване на източника.