



МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПРОГНОЗИ НА ЕКСПЕРТИ НА ЕЦБ ЗА ЕВРОЗОНАТА

Въз основа на информацията, налична към 20 август 2010 г., експерти на ЕЦБ изготвиха прогнози за макроикономическото развитие в еврозоната.¹ Средногодишният прираст на реалния БВП се очаква да бъде между 1,4 % и 1,8 % през 2010 г. и между 0,5 % и 2,3 % през 2011 г. Предвижда се инфлацията да бъде като цяло стабилна в диапазона 1,5 % – 1,7 % през 2010 г. и 1,2 % – 2,2 % през 2011 г.

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 13 август 2010 г. (крайна дата).² 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. Техническите допускания за номиналната доходност на 10-годишните държавни облигации в еврозоната също се извеждат от пазарните очаквания и предполагат средно равнище от 3,6 % през 2010 г. и 3,8 % през 2011 г.³ Базовата прогноза взема предвид продължаващото подобряване на условията за финансиране и включва допускането, че в прогнозния период спредът между лихвените проценти по банков кредити и гореспоменатите лихвени проценти ще се стабилизира или леко ще се стесни. Също така се допуска, че през прогнозния период условията за кредитиране 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 78,8 щатски долара/барел през 2010 г. и 84,0 щатски долара/барел през 2011 г. Очаква се цените на неенергийните суровини в щатски долари да се повишат силно – с 39,1 % през 2010 г. и с още 11,0 % през 2011 г.

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 щатски долар/евро от 1,31 за целия прогнозен период и ефективен обменен курс на еврото, който да намалее средно с 6,5 % през 2010 г. и с още 1,4 % през 2011 г.

¹ 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 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.

² 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 третото тримесечие на 2011 г., а впоследствие ще се променят в съответствие с глобалната икономическа активност.

³ Техническото допускане за дългосрочните лихвени проценти за еврозоната се изчислява до крайната дата като средна стойност на доходността на 10-годишните референтни облигации на държавите, претеглена с данните за годишния БВП. Впоследствие то е продължено в прогнозния период, като се използва профилът на форуърдния тренд, изведен от кривата на доходност за еврозоната на ЕЦБ.

Допусканията за фискалната политика се основават на националните бюджетни програми на отделните държави от еврозоната към 17 август 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.

Допускания по отношение на международната среда

Възстановяването на глобалната икономика продължава, въпреки че се очаква намаляващият принос на цикъла на стоково-материалните запаси и на фискалните стимули да забави темпа през втората половина на 2010 г. Прогнозите са след това активността в световен мащаб да бъде подпомогната от по-нататъшното нормализиране на условията на финансовите пазари, както и от засилването на доверието и подобряването на условията на пазара на труда. Растежът в повечето икономики на страни с възникващи пазари изглежда силен. Това контрастира на по-слабото възстановяване в развитите икономики, където се очаква растежът да се забави вследствие на общото въздействие от неблагоприятните перспективи за пазара на труда и процеса на съкращаване на дълговото финансиране. Въпреки прогнозата за възстановяване през целия период, в редица развити икономики се очаква слабата икономическа активност да продължи. В световен мащаб се предвижда реалният БВП извън еврозоната да се повиши средно с 5,1 % през 2010 г. и 4,4 % през 2011 г. В отражение на значителното оживление в световната търговия, допусканията за прираста на експортните пазари на еврозоната са за нарастване до 10,4 % през 2010 г. и 7,1 % през 2011 г.

Прогнози за растежа на реалния БВП

Прирастът на реалния БВП на еврозоната се е повишил силно през второто тримесечие на 2010 г. Според наличната информация вътрешното търсене е нараснало значително, отчасти поради ръста на инвестициите след влиянието на неблагоприятните климатични условия през първото тримесечие, като нетният износ и материалните запаси също са допринесли за растежа. До края на 2010 г., в съответствие с предишни прогнози, се очаква растежът леко да се забави, тъй като отслабват факторите, които са го стимулирали през първоначалния етап на възстановяването, например фискалните стимули, цикълът на стоково-материалните запаси и оживлението в търговията. В по-далечна перспектива прогнозата е икономическата активност да се засили, подпомогната от оживлението в износа и постепенното нарастване на вътрешното търсене, отразявайки действието на мерките по паричната политика, предприети в миналото, и значителните усилия за възстановяване на нормалното функциониране на финансовата система. В сравнение с предходни цикли обаче възстановяването се очаква да остане сравнително умерено поради необходимостта от корекции на балансите в различни сектори. Частното потребление също се предвижда да бъде засегнато от умерената динамика на доходите. В допълнение към това прогнозата отчита продължаващите фискални корекции, насочени към укрепване на доверието в средносрочната устойчивост. След като през 2009 г. отчете спад от 4,0 %, в годишен план растежът на реалния БВП се очаква да се повиши, но да остане умерен през периода, в диапазона 1,4 % – 1,8 % през 2010 г. и 0,5 % – 2,3 % през 2011 г. Тъй като предвижданията за годишния потенциален растеж също са за по-ниски равнища от тези преди кризата, отклонението на БВП от потенциала се очаква да намалее през прогнозния период.

Таблица А Макроикономически прогнози за еврозоната

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

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

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

Прогнози за цените и разходите

След като достигна 1,6 % през август, според прогнозите общата ХИПЦ-инфлация ще се увеличи слабо до края на годината, до голяма степен поради влиянието на динамиката на цените на суровините. Впоследствие, докато породената от вноса инфлация достигне умерени стойности, се очаква вътрешният ценови натиск да нарасне успоредно с постепенното подобряване на икономическата активност, което ще доведе до слабо повишение на ХИПЦ-инфлацията, която не включва храните и енергоносителите. Като цяло обаче се очаква инфлационният натиск да остане съдържан до 2011 г., като се предвижда водещата инфлация да бъде в общи линии стабилна с годишен темп между 1,5 % и 1,7 % през 2010 г. и между 1,2 % и 2,2 % през 2011 г. Според прогнозите нарастването на почасовото заплащане в еврозоната ще се забави през 2010 г. Тъй като активността на пазара на труда остава слаба, се очаква слаб допълнителен натиск на заплатите през 2011 г. Отчитайки прогнозираното силно подобрение на производителността на труда, очакваният профил на заплатите предполага значително понижение на разходите за единица продукция през 2010 г. Това от своя страна би трябвало да позволи силното възстановяване на нормата на печалба след значителното свиване през 2009 г., с по-умерен растеж впоследствие.

Съпоставка с прогнозите от юни 2010 г.

В сравнение с макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата, публикувани в *Месечен бюлетин*, юни 2010 г., прогнозният диапазон за прираста на реалния БВП за 2010 г. е значително над предходния, отразявайки най-вече по-силен от очаквания подем в растежа през второто тримесечие, както и признаци за по-добро от очакваното развитие по-късно през годината. Диапазонът за 2011 г. е коригиран леко нагоре, най-вече в отражение на инерционни ефекти от предвиждания по-силен растеж към края на 2010 г.

Що се отнася до ХИПЦ-инфлацията, диапазонът за 2010 г. е коригиран съвсем слабо нагоре спрямо прогнозите от юни 2010 г., докато минималните стойности в диапазона за 2011 г. са леко коригирани нагоре.

Таблица Б Съпоставка с прогнозите от юни 2010 г.

(средногодишно процентно изменение)

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

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 (виж таблицата по-долу).

Според наличните в момента прогнози на други организации и институции се очаква растежът на реалния БВП на еврозоната да бъде в диапазона 0,9 % – 1,2 % през 2010 г. Тези стойности са по-ниски от предвидените от експертите на ЕЦБ и вероятно отразяват факта, че прогнозите са били направени преди публикуването на данните, показващи силен растеж през второто тримесечие на годината. Прогнозният диапазон за 2011 г. е между 1,3 % и 1,8 %, което е в рамките на диапазона, предвиден от експертите на ЕЦБ. По отношение на инфлацията наличните прогнози са средната годишна ХИПЦ-инфлация да бъде между 1,1 % и 1,5 % през 2010 г., което е малко под диапазона на експертите на ЕЦБ. Прогнозите за ХИПЦ-инфлацията за 2011 г. са в диапазона между 1,0 % и 1,7 %, с изключение на прогнозите на ОИСР, които попадат в предвидения от експертите на ЕЦБ диапазон.

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	май 2010 г.	1,2	1,8	1,4	1,0
Европейска комисия	май 2010 г.	0,9	1,5	1,5	1,7
МВФ	юли 2010 г.	1,0	1,3	1,1	1,3
Преглед на професионалните прогнозици (<i>Survey of Professional Forecasters</i>)	юли 2010 г.	1,1	1,4	1,4	1,5
Консенсусни икономически прогнози (<i>Consensus Economics Forecasts</i>)	август 2010 г.	1,2	1,4	1,5	1,6
Прогнози на експерти на ЕЦБ	септември 2010 г.	1,4 – 1,8	0,5 – 2,3	1,5 – 1,7	1,2 – 2,2

Източници: Прогноза на Европейската комисия, пролет, май 2010 г.; МВФ – Перспективи за световната икономика, април 2010 г., за инфлацията и Актуализирани перспективи за световната икономика, юли 2010 г., за прираста на БВП; Икономически прогнози на ОИСР, май 2010 г.; Консенсусни икономически прогнози; ЕЦБ – Преглед на професионалните прогнозици.

Забележка: Макроикономическите прогнози на експерти на ЕЦБ 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

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.