



МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПРОГНОЗИ НА ЕКСПЕРТИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА ЗА ЕВРОЗОНАТА

Въз основа на информацията, налична към 23 ноември 2012 г., експерти на Евросистемата изготвиха прогнози за макроикономическото развитие в еврозоната.¹ След лекия спад на икономическата активност през третото тримесечие на 2012 г. се предвижда в краткосрочен план реалният БВП да продължи да спада. Тази краткосрочна перспектива отразява слабо то външно търсене и съвкупното неблагоприятно въздействие върху вътрешното търсене на редица фактори: влошените нагласи, свързани с напрежение на финансовите пазари в еврозоната, фискалната консолидация, високите цени на суровините и намаляването на задлъжнялостта в частния сектор. Ако напрежението на финансовите пазари не се засилва повече, очаква се реалният БВП слабо да се възстановява през 2013 г., подпомаган от положителното влияние върху износа от страна на възстановяване на външното търсене и подобрената разходна конкурентоспособност, от положителния ефект на нерестриктивната позиция на паричната политика върху вътрешното частно търсене и от положителното влияние върху реалния разполагаем доход от понижаване на инфлацията, дължащо се най-вече на поевтиняване на храните и суровините. Според прогнозите средногодишният растеж на реалния БВП ще бъде между -0,6 % и -0,4 % през 2012 г., между -0,9 % и 0,3 % през 2013 г. и между 0,2 % и 2,2 % през 2014 г.

Очаква се ХИПЦ-инфлацията в еврозоната да намалее през прогнозния период. Предвижда се средният темп на общата ХИПЦ-инфлация да бъде около 2,5 % през 2012 г., между 1,1 % и 2,1 % през 2013 г. и между 0,6 % и 2,2 % през 2014 г. Очаква се този спад да се дължи на забавяне при енергийния и хранителния компонент поради поевтиняване на суровините. ХИПЦ-инфлацията без компонентите храни и енергоносители се очаква да остане като цяло стабилна през прогнозния период.

Карте 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 основават на пазарните очаквания към 15 ноември 2012 г. (крайна дата). Допускането за краткосрочните лихвени проценти е от чисто техническо естество. Краткосрочните лихвени проценти се измерват чрез тримесечния *EURIBOR*, като пазарните очаквания се извеждат от фючърските цени. Според този метод средното равнище на тези краткосрочни лихвени проценти е 0,6 % за 2012 г., 0,2 % за 2013 г. и 0,3 % за 2014 г. Пазарните очаквания за номиналната доходност на 10-годишните държавни облигации на еврозоната са за средно равнище от 3,8 % през 2012 г., 3,6 % през 2013 г. и 4,0 % през 2014 г. Като отражение на движението на лихвите на форуърдните пазари и постепенното прехвърляне на промените в пазарните лихвени проценти към лихвите по кредити, се очаква както краткосрочните, така и дългосрочните лихвени проценти по банковите кредити да достигнат най-ниското си равнище през 2013 г. и след това постепенно да започнат да се повишават. Очаква се условията за кредитиране да окажат отрицателно въздействие върху

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 включват в оценката на Управителния съвет за икономическата динамика и рисковете за ценовата стабилност. Повече информация за прилаганите процедури и техники се намира на уебсайта на ЕЦБ в „Ръководство за макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата“ (*A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises*), ЕЦБ, юни 2001 г. Поради степента на несигурност, свързана с тези прогнози, резултатите за всяка отделна променлива са представени в интервал. Интервалите се основават на разликите между реалните резултати и предишни прогнози за определен брой години. Широчината на интервалите е двойният размер на средните абсолютни стойности на тези разлики. Използваният метод, включващ корекции за извънредни събития, е описан в „Нова процедура за съставянето на прогнозните интервали от експертите на Евросистемата и ЕЦБ“ (*New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges*), ЕЦБ, декември 2009 г., която също се намира на уебсайта на ЕЦБ.

икономическата активност в еврозоната през 2012 г. и 2013 г. и сравнително неутрално въздействие през 2014 г. По отношение на цените на суровините, трендът на фючърните пазари през двуседмичния период, приключващ на крайната дата, дава основание да се определят очаквани средни цени на суровия петрол тип „Брент“ от 111,7 щ.д./барел през 2012 г., 105,0 щ.д./барел през 2013 г. и 100,5 щ.д./барел през 2014 г. Очаква се цените на неенергийните суровини в щатски долари да се понижат със 7,5 % през 2012 г. и с 1,5 % през 2013 г., а след това да се повишат с 3,3 % през 2014 г.¹

Двустранните обменни курсове се предвижда да останат непроменени през прогнозния период – на средните равнища от двуседмичния период, завършващ на крайната дата. Това предполага обменен курс щатски долар/евро на равнище 1,28 до края на прогнозния период. Ефективният обменен курс на еврото се очаква да спадне средно с 5,5 % през 2012 г. и с 0,9 % през 2013 г. Допусканията за фискалната политика се основават на националните бюджетни програми на отделните държави от еврозоната към 23 ноември 2012 г. Те включват всички мерки на политиката, които вече са приети от националните парламенти или са детайлно разработени от правителствата и е вероятно да преминат през законодателната процедура.

1 Допусканията за цените на петрола и на храните се основават на цените на фючърите до края на периода, за който се отнасят прогнозите. Приема се, че цените на другите неенергийни нехранителни суровини ще следват фючърите до четвъртото тримесечие на 2013 г., след което ще се развият в съответствие с глобалната икономическа активност.

МЕЖДУНАРОДНА СРЕДА

Очаква се растежът на реалния БВП в световен план (без еврозоната) постепенно да се повиши от 3,7 % през 2012 г. до 3,8 % през 2013 г. и до 4,5 % през 2014 г. След спад в темпа на растеж през второто тримесечие на 2012 г. последните данни за БВП в някои региони сочат леко засилване на глобалната икономическа активност към края на годината. В средносрочен план темпът на растеж на икономиката в световен мащаб се очаква да се забави от ограниченото ребалансиране на секторите в развитите икономики и необходимостта от допълнително оздравяване на балансите както в държавния, така и в частния сектор в тези икономики. Въпреки напредъка в някои области и по-специално на жилищния пазар в САЩ, в редица големи развити икономики равнищата на дълга продължават да бъдат високи. В бързоразвиващите се държави растежът се забави вследствие на по-слабото външно търсене и на въздействието от предходното затагане на политиките. Очаква се по-свободната парична политика през последните месеци, съчетана с мерки за фискално стимулиране в някои държави и подобрените финансови условия, да подкрепи постепенното възстановяване на растежа в бързоразвиващите се икономики. Прогнозира се световната търговия да бъде слаба в краткосрочен план и постепенно да се засили през следващата година. Годишният темп на растеж на външното търсене на еврозоната се очаква да нарасне с 3,4 % през 2012 г., с 3,7 % през 2013 г. и с 6,8 % през 2014 г.

ПРОГНОЗИ ЗА РАСТЕЖА НА РЕАЛНИЯ БВП

Реалният БВП на еврозоната се понижи с 0,1 % през третото тримесечие на 2012 г., след като намаля с 0,2 % през предходното тримесечие и остана непроменен през първото тримесечие. Вътрешното търсене отчете спад през първите три тримесечия на 2012 г. Частното потребление беше потиснато в отражение на ниския реален разполагаем доход. Освен това влошените потребителски нагласи в условия на напрежение на финансовите пазари в еврозоната и нарастваща безработица изглежда не са допуснали по-изразено изглаждане на потреблението. Слабото и понижаващо се натоваване на производствените мощности, влошаването на перспективите за търсенето, засилената несигурност и неблагоприятните условия за кредитиране в някои държави намаляват бизнес инвестициите. Нетният износ има положителен принос за растежа през първите три тримесечия на 2012 г., макар че това основно се дължи на слабия растеж на вноса. Поради продължителното неблагоприятно въздействие на тези фактори реалният БВП се очаква да се понижи допълнително в краткосрочен план.

В перспектива, ако се допусне, че напрежението на финансовите пазари няма да се засилва повече, реалният БВП на еврозоната се очаква да се стабилизира през първата половина на следващата година, след което постепенно да се възстановява. През 2013 г. постепенното засилване на растежа на износа, подкрепено от динамиката на външното търсене и засилването на конкурентоспособността, вероятно ще има положителен принос към растежа на реалния БВП, при по-слаб внос в условия на забавено търсене като цяло. Възстановяването също се прогнозира да бъде подкрепено от благоприятното въздействие на нерестриktivната позиция на паричната политика върху вътрешното частно търсене и от благоприятното влияние върху реалния разполагаем доход на понижението на инфлацията вследствие на поевтиняването на храните и суровините. Очаква се обаче неблагоприятното въздействие върху вътрешното търсене от страна на засилената несигурност, фискалната консолидация и все още съществуващата необходимост от намаляване на задлъжнялостта в някои държави да намалява постепенно през прогнозния период. Като цяло прогнозираното възстановяване се очаква да остане слабо в ретроспективен план. Средногодишно реалният БВП на еврозоната се предвижда да се повиши с -0,6 % – -0,4 % през 2012 г., -0,9 % – 0,3 % през 2013 г. и 0,2 % – 2,2 % през 2014 г.

По-подробно, прогнозата е растежът на износа извън еврозоната да бъде слаб през втората половина на 2012 г., като впоследствие се засили, отразявайки постепенното засилване на външното търсене. След като наскоро експортният пазарен дял на еврозоната се увеличи, очаква се той да се понижи леко през 2013 г. и 2014 г., възобновявайки дългосрочната низходяща тенденция. Износът в рамките на еврозоната се прогнозира да се повиши доста по-бавно от износа извън еврозоната поради относително слабото вътрешно търсене в рамките на еврозоната.

Очаква се частните нежилищни инвестиции в еврозоната да се понижат силно в краткосрочен план вследствие на засилената несигурност, влошените нагласи на бизнеса, слабото натоварване на производствените мощности, неблагоприятните перспективи за търсенето, както и влошените условия за кредитиране в някои държави. Очакванията са те да се повишат по-късно през прогнозния период, подкрепени от засилване на вътрешното и външното търсене, много ниското ниво на лихвените проценти и подобрението на общата норма на печалбата. Продължаващото реструктуриране на балансите, несигурността с оглед на напрежението на финансовите пазари в еврозоната и неблагоприятните финансови условия в някои държави от еврозоната вероятно все така ще забавят прогнозираното възстановяване на бизнес инвестициите в прогнозния период. Предвижда се жилищните инвестиции да намалеят през прогнозния период вследствие на слабия растеж на разполагаемия доход, влошените потребителски нагласи и вероятно – допълнителни корекции на жилищните пазари в някои държави. Очаква се това неблагоприятно въздействие напълно да компенсира относителната привлекателност на жилищните инвестиции в някои други държави, където те са подкрепени от рекордно ниски лихвени проценти по ипотечните кредити. Предвижда се държавните инвестиции да намаляват до края на 2014 г. поради пакетите от мерки за фискална консолидация в няколко държави от еврозоната.

Таблица 1 Макроикономически прогнози за еврозоната

(средногодишно процентно изменение)¹⁾

	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
ХИПЦ ²⁾	2,7	2,5 – 2,5	1,1 – 2,1	0,6 – 2,2
Реален БВП	1,5	-0,6 – -0,4	-0,9 – 0,3	0,2 – 2,2
Потребление на частния сектор	0,1	-1,2 – -1,0	-1,1 – -0,1	-0,4 – 1,4
Потребление на сектор <i>Държавно управление</i>	-0,2	-0,6 – 0,2	-1,2 – 0,0	-0,4 – 1,2
Бруто образуване на основен капитал	1,6	-4,2 – -3,4	-4,2 – -1,0	-1,0 – 3,6
Износ (стоки и услуги)	6,5	2,1 – 3,7	-0,4 – 5,0	2,0 – 8,6
Внос (стоки и услуги)	4,3	-1,1 – 0,3	-1,7 – 3,7	1,7 – 7,7

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) Представеният нулев интервал за 2012 г. се дължи на закръгляване.

Очаква се частното потребление да намалее допълнително в краткосрочен план. Това отразява рязък спад на реалния разполагаем доход, само отчасти компенсиран от временно рязко намаляване на нормата на спестяване, свързано с опитите на домакинствата да изгледят потреблението. Слабият реален разполагаем доход отразява рязкото намаляване на заетостта и по-голямо увеличение на потребителските цени в сравнение с номиналното възнаграждение на наето лице, мерките за консолидация в някои държави от еврозоната и слабите нетрудови доходи. През 2013 г. частното потребление се очаква да се стабилизира в отражение на умереното възстановяване на реалния разполагаем доход, като неблагоприятното въздействие на фискалната консолидация и намаляването на заетостта постепенно отслабват, а намаляването на натиска от цените на суровините се отрази благоприятно върху реалните доходи. През 2014 г. прирастът на частното потребление ще се възстанови умерено вследствие на повишение на трудовите доходи с подобряването на условията на пазара на труда. Постепенното повишение на нормата на спестяване в началото на 2013 г. вследствие на влошените условия на пазара на труда и на коригиране на поведението на домакинствата спрямо изглаждането на потреблението в минали периоди обаче се очаква да забави възстановяването на частното потребление. Прогнозата за потреблението на сектор *Държавно управление* е то да намалее през 2012 г. и 2013 г. поради усилията за фискална консолидация и слабо да се увеличи през 2014 г.

Очаква се вносът от страни извън еврозоната да е отслабнал през втората половина на тази година и да се повиши през 2013 г., въпреки че все още ще бъде ограничен от слабо общо търсене. В отражение на силния растеж на износа, съчетан със слабата динамика на вноса, нетната търговия се очаква да има положителен принос към растежа на БВП през прогнозния период.

Предвижда се слабата динамика на икономическата активност през последните няколко години да се е отразила неблагоприятно върху потенциалния растеж, макар че има голяма несигурност относно точната степен на въздействието. Все така ниската степен на заетост и инвестиции вероятно ще продължи да отслабва потенциалния растеж на производството. Като се има предвид прогнозата за слаб растеж на реалния БВП, прогнозира се отрицателното отклонение на БВП от потенциалното му ниво да се разшири през 2012 г. и 2013 г., след което през 2014 г. леко да се свие.

ПРОГНОЗИ ЗА ЦЕНИТЕ И РАЗХОДИТЕ

Предвижда се общата ХИПЦ-инфлация да спадне от среден темп от около 2,5 % през 2012 г. до 1,1 % – 2,1 % през 2013 г. и 0,6 % – 2,2 % през 2014 г. Намалението на инфлацията през 2013 г. основно отразява прогнозирания силен спад в инфлацията на цените на енергоносителите и в по-малка степен – в инфлацията на цените на храните. Спадът в инфлацията на цените на енергоносителите се дължи най-вече на очаквано отслабване на въздействието на поскъпване на петрола в минали периоди и допусканото постепенно намаляване на цените на петрола в прогнозния период. Подобно на това, намаляването на инфлацията на цените на храните отразява допускането, че международните и европейските цени на хранителните суровини ще се понижат в известна степен през прогнозния период с отслабването на въздействието на повишението им в последно време. За разлика от това, ХИПЦ-инфлацията без компонентите храни и енергоносители се очаква да остане като цяла стабилна. Видимата липса на циклична динамика на този измерител на инфлацията отразява разнородната динамика на базисните фактори. През 2012 г. и 2013 г. увеличението на косвените данъци и административно определяните цени се очаква да окаже възходящ натиск върху базисната инфлация, компенсирайки низходящия натиск вследствие на слабото вътрешно търсене. Приема се, че през 2014 г. въздействието на увеличението на данъците ще е малко – частично в отражение на факта, че понастоящем е налична малко информация за съответната година, а постепенното свиване на отклонението на БВП от потенциалното му ниво поради засилването на икономическата активност следва да ограничава в по-малка степен увеличението на цените.

Външният ценови натиск се засили леко през последните месеци поради поскъпването на петрола и на хранителните суровини. Тъй като се приема, че цените на суровините ще се понижат през прогнозния период, средногодишният темп на промяна на дефлатора на вноса се очаква да намалее силно през 2013 г. и отново през 2014 г. Що се отнася до вътрешния ценови натиск, годишният темп на прираст на компенсация на наето лице се очаква като цяло да бъде стабилен през 2013 г. и 2014 г. Прогнозира се разходите за труд на единица продукция да се повишат през тази година и да останат високи през 2013 г. поради по-голямо увеличение на заплатите в сравнение с производителността, а през 2014 г. се очаква те да спаднат вследствие на циклично повишение на производителността. Нормата на печалба се очаква да се понижи през 2012 г. и отново през 2013 г., неутрализирайки по-силното нарастване на разходите за труд на единица продукция в условия на слабо търсене. Впоследствие намаляването на разходите за труд на единица продукция и подобряващите се икономически условия се прогнозира да подпомогнат възстановяването на нормата на печалба.

СЪПОСТАВКА С ПРОГНОЗИТЕ ОТ СЕПТЕМВРИ 2012 Г.

В сравнение с макроикономическите прогнози на експерти на ЕЦБ, публикувани в броя на *Месечен бюлетин* от септември 2012 г., горната граница на интервала за прогнозите за растежа на реалния БВП за 2012 г. е коригирана надолу, за да отрази влошените краткосрочни перспективи. Прогнозният интервал за растежа на реалния БВП за 2013 г. също е изместен надолу в отражение на въздействието на усилията за допълнителна фискална консолидация в някои държави от еврозоната върху вътрешното търсене и неблагоприятното въздействие на по-слабото външно търсене върху прираста на износа. В допълнение, прогнозата предполага по-неблагоприятна оценка на въздействието на засилената несигурност, свързана с напрежение на финансовите пазари на еврозоната върху вътрешното търсене и по-специално – върху образуването на основен капитал. По отношение на ХИПЦ-инфлацията прогнозният интервал за 2012 г. е стеснен, а за 2013 г. – коригиран надолу. Това отразява предходното поскъпване на еврото и по-ниски цени на петрола в щатски долари.

Таблица 2 Съпоставка с прогнозите от септември 2012 г.

(средногодишно процентно изменение)

	2012 г.	2013 г.
Реален БВП – септември 2012 г.	-0,6 – -0,2	-0,4 – 1,4
Реален БВП – декември 2012 г.	-0,6 – -0,4	-0,9 – 0,3
ХИПЦ – септември 2012 г.	2,4 – 2,6	1,3 – 2,5
ХИПЦ – декември 2012 г.	2,5 – 2,5	1,1 – 2,1

Карта 2

ПРОГНОЗИ НА ДРУГИ ИНСТИТУЦИИ

Редица международни организации и институции от частния сектор са публикували прогнози за еврозоната. Те 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 (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 прогнози, направени от други институции, реалният БВП в еврозоната се очаква да спадне с 0,4 % – 0,5 % през 2012 г., което е в рамките на прогнозния интервал на експертите на Евросистемата. През 2013 г. се очаква растежът на реалния БВП да бъде между -0,1 % и +0,3 %, като това попада в горната половина на прогнозния интервал на експертите на Евросистемата. През 2014 г. се прогнозира реалният БВП да отбележи нарастване с 1,2 % – 1,4 %, което също е в интервала на прогнозите на експертите на Евросистемата.

Що се отнася до инфлацията, прогнозите на други институции сочат средногодишна ХИПЦ-инфлация между 2,3 % и 2,5 % през 2012 г., което е малко под прогнозния интервал на експертите на Евросистемата. През 2013 г. и 2014 г. ХИПЦ-инфлацията се очаква да е съответно средно между 1,6 % и 1,9 % и между 1,2 % и 1,9 %, като и за двете години стойностите са в рамките на прогнозните интервали 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		
		2012 г.	2013 г.	2014 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
МВФ	Октомври 2012 г.	-0,4	0,2	1,2	2,3	1,6	1,4
Преглед на професионалните прогностици (<i>Survey of Professional Forecasters</i>)	Ноември 2012 г.	-0,5	0,3	1,3	2,5	1,9	1,9
Консенсусни икономически прогнози (<i>Consensus Economics Forecasts</i>)	Ноември 2012 г.	-0,5	0,0	1,2	2,5	1,9	1,7
Барометър за еврозоната (<i>Euro Zone Barometer</i>)	Ноември 2012 г.	-0,5	0,1	1,3	2,5	1,9	1,9
ОИСР	Ноември 2012 г.	-0,4	-0,1	1,3	2,4	1,6	1,2
Европейска комисия	Ноември 2012 г.	-0,4	0,1	1,4	2,5	1,8	1,6
Прогнози на експертите на Евросистемата	Декември 2012 г.	-0,6 – -0,4	-0,9 – 0,3	0,2 – 2,2	2,5 – 2,5	1,1 – 2,1	0,6 – 2,2

Източници: Икономически прогнози на Европейската комисия, есен 2012 г.; МВФ: Перспективи за световната икономика, октомври 2012 г.; Икономически прогнози на ОИСР, ноември 2012 г.; Консенсусни икономически прогнози; МJEconomics; и ЕЦБ – Преглед на професионалните прогностици.

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, 2012

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.