



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕУРОСИСТЕМА

МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПРОГНОЗИ НА ЕКСПЕРТИ НА ЕУРОСИСТЕМАТА ЗА ЕУРОЗОНАТА

Въз основа на информацията, налична към 24 май 2007 г., експерти на Еуросистемата изготвиха прогнози за макроикономическите промени в еурозоната¹. Средногодишният растеж на реалния БВП според прогнозите ще бъде между 2.3% и 2.9% през 2007 г. и между 1.8% и 2.8% през 2008 г. Средният темп на прираст на общия хармонизиран индекс на потребителските цени (ХИПЦ) според прогнозите ще бъде между 1.8% и 2.2% през 2007 г. и между 1.4% и 2.6% през 2008 г.

Карта 1

ИЗХОДНИ ДОПУСКАНИЯ

Прогнозите на експерти на Еуросистемата се основават на допускания относно лихвените проценти, обменните курсове, цените на петрола и фискалната политика.

Изходните допускания за лихвените проценти и за цените на петрола и на неенергийните суровини се базират на пазарни очаквания към 11 май 2007 г. (крайна дата). По отношение на краткосрочните лихвени проценти, определени чрез тримесечния *EURIBOR*, пазарните очаквания се измерват с форуърдни лихвени проценти, отразяващи моментното състояние на кривата на доходност на крайната дата. Това предполага увеличение от 4-процентното равнище в средата на май до средни стойности от 4.2% през 2007 г. и 4.5% през 2008 г. Пазарните очаквания за номиналната доходност на 10-годишните държавни облигации на еурозоната се движат около 4.2 – процентното равнище от средата на май, със средни стойности от 4.2% за 2007 г. и 4.3% за 2008 г. Трендът на фючърните пазари през двуседмичния период, приключващ на крайната дата, дава основание да се определят средногодишни цени на петрола от 65.0 щ.д./барел през 2007 г. и 69.9 щ.д./барел през 2008 г. Средногодишният прираст на цените на неенергийните суровини в щ.д. се очаква да бъде 22.0% през 2007 г. и 4.9% през 2008 г.

Според изходното допускане през прогнознния период двустранните обменни курсове остават непроменени на средните равнища, преобладаващи през двуседмичния период, завършващ на крайната дата. Това означава обменен курс еуро/щ. д. от 1.36 и ефективен обменен курс (познат като ефективен валутен курс) на еурото, по-висок с 3.7% от средната стойност за 2006 г.

Допусканията за фискалната политика се основават на националните бюджетни програми на отделните държави от еурозоната. Те включват всички мерки на фискалната политика, които вече са приети от националните парламенти или детайлно разработени и вероятно преминават законодателна процедура.

МЕЖДУНАРОДНА СРЕДА

Очаква се през прогнознния период външната за еурозоната среда да остане благоприятна. Докато растежът на реалния БВП в САЩ и Япония се предвижда да бъде малко по-слаб, отколкото през последните години, растежът на реалния БВП на възникващите азиатски пазари вероятно ще

¹ Макроикономическите прогнози на експерти на Еуросистемата се изготвят съвместно от експерти на ЕЦБ и на националните централни банки (НЦБ) на страните от еурозоната. Те представляват входящи данни (на шестмесечна база) за изготвяне оценката на Управителния съвет за икономическата динамика и рисковете за ценовата стабилност. Повече информация за използваните процедури и техники е дадена в „Ръководство за макроикономическите прогнози на експерти на Еуросистемата“ (*A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises*), ЕЦБ, юни 2001 г. За отразяване на несигурността, свързана с тези прогнози, се използват диапазони на колебания, представящи резултатите за всяка отделна променлива. Диапазоните се основават на разликата между настоящите резултати и предишни прогнози, обхващащи определен брой години. Широчината на диапазоните е двукратно по-голяма от средните абсолютни стойности на тези разлики.

остане доста над средния в световен мащаб. Растежът в повечето от другите развити икономики също се очаква да запази динамичния си характер. Предвижда се също страните, които се присъединиха към Европейския съюз на 1 май 2004 г., да продължат да отчитат високи темпове на растеж.

Като цяло при годишен темп на прираст от 6.0% през 2006 г. растежът на световния реален БВП извън еурозоната се очаква да бъде средно около 5.1% през 2007 г. и 5.0% през 2008 г. Според прогнозите разрастването на експортните пазари извън еурозоната ще възлезе на около 5.6% през 2007 г. и 6.9% през 2008 г.

ПРОГНОЗИ ЗА РАСТЕЖА НА РЕАЛНИЯ БВП

След темп на растеж на реалния БВП от 0.9% на тримесечна база през четвъртото тримесечие на предходната година първите оценки на Евростат за БВП на еурозоната през първото тримесечие на тази година сочат темп на растеж от 0.6% на тримесечна база. През прогнозния период растежът на реалния БВП се очаква да продължава да се увеличава с тримесечен темп от 0.6%. На този фон средногодишният растеж на реалния БВП според прогнозите ще бъде между 2.3% и 2.9% през 2007 г. и между 1.8% и 2.8% през 2008 г.

Таблица 1 Макроикономически прогнози за еурозоната

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

	2006	2007	2008
ХИПЦ	2.2	1.8-2.2	1.4-2.6
Реален БВП	2.9	2.3-2.9	1.8-2.8
Частно потребление	1.8	1.7-2.1	1.6-2.8
Правителствено потребление	2.0	1.0-2.0	1.0-2.0
Брутно образуване на основен капитал	5.1	3.8-6.0	1.9-5.1
Износ (стоки и услуги)	8.5	4.8-7.6	4.0-7.2
Внос (стоки и услуги)	8.0	4.6-8.0	3.9-7.3

1) За всяка променлива и прогнозен хоризонт обхватът се определя на базата на средната абсолютна разлика между настоящите резултати и предишните прогнози на централните банки от еурозоната. Прогнозите за реалния БВП и неговите компоненти се отнасят за календарно изгладени данни. Предвижданията за вноса и износа включват търговията в рамките на еурозоната.

2) Отчетните данни за 2006 г. вече включват Словения, с изключение на данните за ХИПЦ, в които Словения е включена от 2007 г. Теглото на Словения в БВП на еурозоната е приблизително 0.3%.

Сред компонентите на БВП вътрешните разходи и частното потребление се очаква изцяло да абсорбира увеличението на косвените данъци в началото на 2007 г. в резултат от нарастването на разполагаемия доход. Съответно се прогнозира последният да бъде подпомогнат от по-добрите условия на пазара на труда и до известна степен от увеличаването на нетрудовите доходи в условията на висока норма на корпоративната печалба. Равнището на спестяванията се очаква да остане като цяло стабилно през прогнозния период и средногодишният прираст на частното потребление според прогнозите ще бъде между 1.7% и 2.1% през 2007 г. и между 1.6% и 2.8% през 2008 г. Правителственото потребление се очаква умерено да се увеличи с темп между 1.0% и 2.0% през 2007 и 2008 г.

Бизнес инвестициите следва да продължават да се възползват от благоприятните перспективи по отношение на търсенето, високата норма на корпоративната печалба и запазващите се благоприятни условия за финансиране. Увеличението на правителствените инвестиции също се очаква да остане над растежа на БВП. За разлика от това частните жилищни инвестиции се очаква да се намалее през прогнозния период, отразявайки продължаващата слаба активност на пазара

на жилища. Като цяло средногодишният прираст на общите инвестиции в основен капитал се предвижда да е между 3.8% и 6.0% през 2007 г. и между 1.9% и 5.1% през 2008 г.

Прирастът на износа се очаква да продължи да подпомага икономическата активност, тъй като търсенето от чужбина ще продължи да се увеличава с високи темпове. Извън еурозоната делът на експортните пазари обаче се предвижда слабо да намалее през прогнозния период поради засилената глобална конкуренция и закъснялото отражение на предишни загуби на ценова конкурентоспособност. Като цяло средният годишен темп на изменение на общия износ, който включва търговията в рамките на еурозоната, се очаква да бъде между 4.8% и 7.6% през 2007 г. и между 4.0% и 7.2% през 2008 г. Средният годишен темп на прираст на общия внос се предвижда да бъде между 4.6% и 8.0% през 2007 г. и между 3.9% и 7.3% през 2008 г. Приносът на нетната търговия се очаква да бъде сравнително неутрален през прогнозния период.

Скорошната благоприятна тенденция на пазара на труда ще продължи. Общата заетост се предвижда да продължи да нараства стабилно, възползвайки се от нарастването на съвкупното търсене и от допускането за все още умерено увеличаване на разходите за труд. Същевременно предлагането на труд се очаква да нарасне в резултат от по-добрите перспективи за работа и от структурните реформи на пазара на труда в няколко държави от еурозоната. Успоредно с това равнището на безработица ще спадне още през прогнозния период.

ПРОГНОЗИ ЗА ЦЕНИ И РАЗХОДИ

От септември 2006 г. годишната инфлация варира около равнище малко под 2%, подпомогната от благоприятните тенденции в цените на енергоносителите. В бъдеще прогнозите за инфлацията ще се определят до голяма степен от различния принос на косвените данъци и разходите за труд на единица продукция. Докато през 2007 г. по-високите косвени данъци се очаква да окажат основно влияние върху ХИПЦ-инфлацията (с общ принос за еурозоната от 0.5 пр.п.), за 2008 г. измерителите на косвените данъци, известни до момента, се очаква да окажат неутрално въздействие върху ХИПЦ-инфлацията. В същото време предвижданията се основават на очаквания, че общото за икономиката увеличение на заплатите слабо ще нараства през прогнозния период. Тъй като прирастът на производителността на труда се предвижда да остане относително стабилен, това предполага умерено увеличение на разходите за труд на единица продукция през прогнозния период. И накрая, прогнозите за ХИПЦ също се основават на очаквания за все още равномерен, макар и леко намаляващ прираст на размера на печалбата и само на ограничен ценови натиск от страна на вноса на несуровинни стоки, както и на продължаващ положителен принос на административно определяните цени върху инфлацията. В резултат от тези различни елементи средният темп на прираст на общия ХИПЦ се очаква да бъде между 1.8% и 2.2% през 2007 г. и 1.4% и 2.6% през 2008 г.

СЪПОСТАВКА С ПРОГНОЗИТЕ ОТ МАРТ 2007 Г.

По отношение на реалния растеж на БВП очакваният за 2007 г. диапазон на колебание е в горната граница на диапазона, посочен в макроикономическите прогнози на експертите от ЕЦБ, публикувани в *Месечен бюлетин* на ЕЦБ, март 2007 г. Диапазонът за 2008 г. е леко коригиран надолу в съответствие с очакваните ефекти от малко по-високите цени на енергоносителите и по-голям от предвижданото обменен курс на еурото. По отношение на ХИПЦ-инфлацията диапазонът, предвиден за 2007 г., е коригиран нагоре, отразявайки главно допускането за малко по-високи цени на енергоносителите, отколкото преди това, докато диапазонът, предвиждан за 2008 г., остава непроменен.

Таблица 2 Съпоставка с прогнозите от март 2007 г.

(средногодишно процентно изменение)

	2006	2007	2008
Реален БВП – март 2007 г.	2.8	2.1-2.9	1.9-2.9
Реален БВП – юни 2007 г.	2.9	2.3-2.9	1.8-2.8
ХИПЦ – март 2007 г.	2.2	1.5-2.1	1.4-2.6
ХИПЦ – юни 2007 г.	2.2	1.8-2.2	1.4-2.6

Карта 2

ПРОГНОЗИ НА ДРУГИ ИНСТИТУЦИИ

Извършени са няколко прогнози за еурозоната от страна на международни организации и институции от частния сектор. Тези прогнози обаче не могат точно да се сравнят една с друга или с макроикономическите прогнози на експертите на Еуросистемата, тъй като са извършвани по различно време и следователно са частично остарели. Освен това те използват различни (отчасти неуточнени) методи за формулиране на допускания за бюджетни, финансови и външни променливи, включително цените на петрола. И накрая, съществуват различия в методите за календарно изглаждане на данните при различните прогнози (виж таблицата по-долу).

В прогнозите на други институции, с които сега разполагаме, реалният растеж на БВП в еурозоната се предвижда да бъде между 2.3% и 2.7% през 2007 г. и между 2.2% и 2.5% през 2008 г. Прогнозите сочат среднегодишна ХИПЦ-инфлация в интервала 1.8–2.0% през 2007 г. и 1.9–2.0% през 2008 г. Всички прогнози попадат в диапазона на прогнозите на Еуросистемата.

Съпоставка между прогнозите за реалния растеж на БВП в еурозоната и ХИПЦ-инфлацията

(средногодишно процентно изменение)

	Дата на публикуване	Растеж на БВП			ХИПЦ-инфлация		
		2006	2007	2008	2006	2007	2008
МВФ	Април 2007 г.	2.6	2.3	2.3	2.2	2.0	2.0
Европейска комисия	Май 2007 г.	2.7	2.6	2.5	2.2	1.9	1.9
ОИСР	Май 2007 г.	2.8	2.7	2.3	2.2	1.8	2.0
Съгласувани икономически прогнози	Май 2007 г.	2.8	2.5	2.2	2.2	1.9	1.9
Проучване на професионалните прогнози	Май 2007 г.	2.8	2.5	2.3	2.2	1.9	1.9
Прогнози на експертите на Еуросистемата	Юни 2007 г.	2.9	2.3-2.9	1.8-2.8	2.2	1.8-2.2	1.4-2.6

Източници: *European Commission Economic Forecasts, Spring 2007*; *IMF World Economic Outlook, April 2007*; *OECD Economic Outlook No 81 – May 2007, Preliminary Edition*; *Consensus Economics Forecasts*; and the *ECB's Survey of Professional Forecasters*.

Забележка: Макроикономическите прогнози на експертите на Еуросистемата както и прогнозите на ОИСР публикуват календарно изгладени годишни темпове на растеж, докато Европейската комисия и МВФ използват годишни темпове на растеж, които не се календарно изгладени. Другите прогнози не уточняват дали включват календарно изгладени или неизгладени данни.

© Европейска централна банка, 2007 г.
Адрес: Кайзерштрассе 29, 60311 Франкфурт на Майн, Германия
Пощенски адрес: П.К. 16 03 19, 60066 Франкфурт на Майн, Германия
Телефон: +49 69 1344 0
Телефакс: +49 69 1344 6000
Интернет адрес: <http://www.ecb.int>

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