



МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПРОГНОЗИ НА ЕКСПЕРТИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА ЗА ЕВРОЗОНАТА

Въз основа на информацията, налична към 20 ноември 2009 г., експерти на Евросистемата изготвиха прогнози за макроикономическото развитие в еврозоната.¹ В отражение на перспективите за бавно възстановяване на икономиката в световен мащаб се очаква средногодишният прираст на реалния БВП да бъде между -4,1 % и -3,9 % през 2009 г., да се увеличи до 0,1 % – 1,5 % през 2010 г., а през 2011 г. да има стойност между 0,2 % и 2,2 %. Според прогнозите, инфлацията ще остане умерена през периода, за който се отнасят прогнозите, забавяна от застой в еврозоната. Средният темп на прираст на общата ХИПЦ-инфлация се очаква да бъде около 0,3 % през 2009 г., да се повиши до 0,9 % – 1,7 % през 2010 г. и да достигне 0,8 % – 2,0 % през 2011 г.

Карта А

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 12 ноември 2009 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 фючърните цени. Методиката определя общо средно равнище на краткосрочните лихвени проценти от 1,2 % за 2009 г. и 2010 г. Очаква се впоследствие те да нараснат до 2,4 % през 2011 г. Пазарните очаквания за номиналната доходност на 10-годишните държавни облигации на еврозоната са за средно равнище от 4,0 % през 2009 г. при леко увеличение до 4,1 % през 2010 г. и 4,6 % през 2011 г. Базовата прогноза взема предвид неотдавнашното подобрение на условията за финансиране и допуска, че в прогнозния период спредът спрямо посочените лихвените проценти при банковите кредити 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 фючърните пазари през двуседмичния период, приключващ на крайната дата, дава основание да се определят очаквани средни цени на петрола от 62,4 щатски долара/барел през 2009 г., 81,4 щатски долара/барел през 2010 г. и 85,9 щатски долара/барел през 2011 г. Очаква се цените на неенергийните суровини в щатски долари да се понижат значително – с 22,3 % през 2009 г., а през 2010 г. да се повишат с 24,7 %, след което през 2011 г. да нараснат по-умерено с 4,0 %.

¹ Допусканията за цените на петрола и на храните се основават на цените на фючърите до края на 2011 г. Приема се, че цените на други суровини ще следват фючърите 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, септември 2009 г., също на уебсайта на ЕЦБ.

Предвижданията са през прогнозния период двустранните обменни курсове да останат непроменени на средните равнища от двуседмичния период, завършващ на крайната дата. Това означава обменен курс евро/шатски долар от 1,39 през 2009 г., 1,49 през 2010 г. и 2011 г., както и ефективен обменен курс на еврото, който се повишава средно с 0,8 % през 2009 г. и с още 2,2 % през 2010 г.

Допусканията за фискалната политика се основават на националните бюджетни програми на отделните държави от еврозоната към 20 ноември 2009 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.

МЕЖДУНАРОДНА СРЕДА

В перспективите за световната икономика продължават да се наблюдават признаци на подобрене, като през второто тримесечие на 2009 г. настъпи повратната точка към икономическо оживление. В краткосрочен план се очаква то да бъде неравномерно, тъй като негов двигател са преди всичко паричните и финансовите стимули, съживяването на търговията и стоково-материалният цикъл. Макар че някои от факторите са с временно действие, предвижда се постепенното подобряване на условията за финансиране да осигури трайна подкрепа за очакваното 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, засегнати продължително от кризата, възстановяването е слабо. Според оценките, през 2009 г. световният реален БВП извън еврозоната е спаднал средно с 0,6 %, но се очаква да нарасне с 3,5 % през 2010 г. и 3,9 % през 2011 г. Смята се, че през 2009 г. ръстът при експортните пазари на еврозоната е спаднал още по-изразено - до -12,2 %, като се очаква той да отбележи възстановяване с 4,2 % през 2010 г. и 4,7 % през 2011 г.

ПРОГНОЗИ ЗА РАСТЕЖА НА РЕАЛНИЯ БВП

Прирастът на реалния БВП в еврозоната стана отново положителен през третото тримесечие на 2009 г., като за първи път от първото тримесечие на 2008 г. насам реалният БВП отбеляза увеличение. Наличните данни показват, че растежът може да е подпомогнат от редица фактори, сред които пакетите за фискално стимулиране, стоково-материалният цикъл и засилването на търговията. След елиминирането на тези донякъде временни фактори се очаква в началото на 2010 г. прирастът на БВП отново да се забави. За целия прогнозен период до 2011 г. се очаква икономическата активност постепенно да бъде подпомогната от износа и от засилване на вътрешното търсене. Забавеното действие на мерките на паричната политика и на сериозните усилия за възстановяване на нормалното функциониране на финансовата система подкрепят икономическото оживление през прогнозния период. Очаква се обаче растежът да 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. На годишна база, след като отбеляза прираст от 0,5 % през 2008 г., реалният БВП се очаква да бъде между -4,1 % и -3,9 % през 2009 г. и да отбележи нарастване с 0,1 % – 1,5 % през 2010 г. и 0,2 % – 2,2 % през 2011 г.

Разгледано по-подробно, сред вътрешните компоненти на БВП се очаква общите инвестиции да намаляват до началото на 2011 г., макар и с отслабващ темп. Очаква се частните нежилищни инвестиции да бъдат ограничени от ниското натоварване на производствените мощности, слабото търсене, високата степен на несигурност и намалените печалби. Според прогнозите жилищните инвестиции ще бъдат забавени от продължаващите корекции на жилищния пазар в някои държави. В съответствие с обявените в редица държави от еврозоната фискални пакети през 2009 г. и 2010 г. се очаква силен прираст на държавните инвестиции в реално изражение, който да спадне през следващата година.

Прирастът на частното потребление се очаква също да бъде слаб. Според предвижданията реалният трудов доход ще спада през по-голямата част от прогнозния период, макар да се очаква реалният доход да бъде подкрепен от умерен ръст на заплатите, ниска инфлация и правителствени трансфери. Освен това се очаква нарастването на буферните спестявания, наблюдавано през 2009 г. в условия на икономическа несигурност, нарастваща безработица и спад в цените на жилищата, да отслабне само в известна степен до края на прогнозния период.

Таблица 1 Макроикономически прогнози за еврозоната

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

	2008	2009	2010	2011
ХИПЦ	3,3	0,3 – 0,3	0,9 – 1,7	0,8 – 2,0
Реален БВП	0,5	-4,1 – -3,9	0,1 – 1,5	0,2 – 2,2
Потребление на частния сектор	0,4	-1,2 – -1,0	-0,2 – 0,8	0,2 – 1,8
Потребление на сектор <i>Държавно управление</i>	2,0	2,2 – 3,0	0,5 – 1,7	0,4 – 1,8
Брутно образуване на основен капитал	-0,6	-11,3 – -10,5	-3,1 – -0,1	-1,7 – 2,3
Износ (стоки и услуги)	0,8	-14,5 – -12,5	0,6 – 5,6	0,7 – 6,5
Внос (стоки и услуги)	0,9	-12,6 – -11,0	0,4 – 4,6	0,8 – 5,4

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

2) Отчетените данни за 2008 г. вече включват Словакия, с изключение на данните за ХИПЦ, в които Словакия е включена от 2009 г. Средногодишните процентни изменения за 2009 г. се базират на състав на еврозоната, който през 2008 г. вече включва Словакия.

След резкия спад в началото на годината, към средата на 2009 г. износът на еврозоната започна да се възстановява. Предвижда се постепенно да настъпи оживление в износа, подкрепено от засилване на външното търсене, макар че се очаква ценовата конкурентоспособност да представлява донякъде затруднение. В течение на 2009 г. вносът на еврозоната отслабна отчетливо, но се очаква да се възстанови през следващите две години със засилването на крайното търсене. Тъй като за 2009 г. очакваният спад на износа е още по-силен от този на вноса, нетната търговия има съществен негативен принос за спада на БВП. От 2010 г. насетне очакванията са за леко положителен принос на нетната търговия.

В отражение на забавената корекция на резкия спад на производството до средата на 2009 г. и на очакването за слаба икономическа активност, прогнозите са общият брой на отработените часове в еврозоната да спада до 2011 г. Макар че съответната корекция първоначално произтича главно от намаляването на часовете на заето лице, очаква се тя все повече да се отрази върху броя на заетите лица. Прогнозира се също търсенето на работна ръка да намалее вследствие на нееластичността на заплатите в контекста на рязък спад в активността. Като отражение на спада в заетостта се очаква равнището на безработица да се повиши през прогнозния период.

Предвижда се през този период кризата да забави потенциалния растеж. Този спад отразява неизбежното увеличение на структурната безработица, по-слабото участие на пазара на труда и силния спад в инвестициите, които оказват влияние върху основния капитал. Мащабът на тези ефекти обаче е много неясен, затова прогнозите за потенциалния растеж и съответно за спада в производството са свързани с още по-висока от обичайната степен на несигурност. При все това очакваното отклонение на БВП от потенциалното ниво вероятно ще остане силно отрицателно през прогнозния период².

² Вж. карето „Оценка за потенциалното производство в еврозоната“ в броя на *Месечен бюлетин* от юли 2009 г.

ПРОГНОЗИ ЗА ЦЕНИ И РАЗХОДИ

След като достигна рекордно ниската стойност от -0,4 % през третото тримесечие на 2009 г., през четвъртото тримесечие годишната ХИПЦ-инфлация се очаква да отбележи положителна стойност. Тази тенденция се дължи предимно на силни базови ефекти, произтичащи от поевтиняването на суровините в предишни периоди. Прогнозата е след това инфлацията да остане умерена, забавяна от застоя в еврозоната. Средногодишният темп на инфлация се изчислява на около 0,3 % през 2009 г., като се очаква да се повиши до 0,9 % – 1,7 % през 2010 г. и 0,8 % – 2,0 % през 2011 г. Предвижда се годишното процентно изменение на ХИПЦ, невключващ енергоносителите, да следва низходяща тенденция до 2010 г., отразявайки слабото съвкупно търсене, а през 2011 г. да бъде на умерено равнище.

Разгледано по-подробно, очаква се наблюдаваният през 2009 г. спад във външния ценови натиск да отпадне в непосредствено бъдеще, отразявайки предимно очакваната динамика на цените на суровините, но и увеличението в цените на конкурентите. Що се отнася до вътрешния ценови натиск, в хода на 2009 г. натискът от страна на заплатите отслабна осезаемо поради влошаването на условията на трудовия пазар и спада в инфлацията. В перспектива нарастването на заплатите вероятно ще остане умерено. Разходите за труд на единица продукция обаче нараснаха рязко през 2009 г., до голяма степен поради спада в производителността и поради факта, че заплатите реагират бавно на отслабването на икономическата активност. Имайки предвид, че производителността би следвало да се възстанови успоредно с цикличното подобрение, занапред се очаква разходите за труд на единица продукция да спаднат през 2010 г. и да отбележат само слабо увеличение през 2011 г. Макар че рязкото покачване на тези разходи през 2009 г. до голяма степен бе поето от нормата на печалбата, очаква се по-късно през прогнозния период те отново да нараснат, тъй като предприятията ще се опитат да възстановят донякъде досегашния спад, след като постепенно настъпи оживление в икономическата активност.

СЪПОСТАВКА С ПРОГНОЗИТЕ ОТ СЕПТЕМВРИ 2009 Г.

По отношение на прираста на реалния БВП прогнозният диапазон за 2009 г. е леко стеснен в сравнение с публикувания в *Месечен бюлетин* от септември 2009 г. Прогнозният диапазон за 2010 г. е коригиран нагоре. Това отразява отчасти преноса на корекциите за края на 2009 г.

Що се отнася до ХИПЦ-инфлацията, стойността за 2009 г. е в рамките на публикувания през септември 2009 г. диапазон, а диапазонът за 2010 г. сега е малко по-висок.

Таблица 2 Съпоставка с прогнозите от септември 2009 г.

(средногодишно процентно изменение)

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

Карте Б

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).

Според наличните към момента прогнози на други институции се очаква реалният БВП в еврозоната да отбележи спад между 3,8 % и 4,2 % през 2009 г. След това се предвижда прирастът на БВП да стане положителен, със стойности между 0,3 % и 1,2 % през 2010 г. и между 1,3 % и 1,7 % през 2011 г. Тези прогнози като цяло са в унисон с диапазона на прогнозите на експертите на Евросистемата.

По отношение на инфлацията наличните прогнози от други институции сочат средногодишна ХИПЦ-инфлация между 0,2 % и 0,3 % през 2009 г., между 0,8 % и 1,2 % през 2010 г. и между 0,7 % и 1,6 % през 2011 г. Тези прогнози за инфлацията като цяло са в унисон с диапазоните на прогнозите 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		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011
МВФ	октомври 2009 г.	-4,2	0,3	1,3	0,3	0,8	0,8
Преглед на професионалните прогнозици (Survey of Professional Forecasters)	октомври 2009 г.	-3,9	1,0	1,6	0,3	1,2	1,6
Европейска комисия	ноември 2009 г.	-4,0	0,7	1,5	0,3	1,1	1,5
Консенсусни икономически прогнози (Consensus Economics Forecasts)	ноември 2009 г.	-3,8	1,2	1,5	0,3	1,1	1,5
ОИСП	ноември 2009 г.	-4,0	0,9	1,7	0,2	0,9	0,7
Прогнози на експертите на Евросистемата	декември 2009 г.	-4,1 – -3,9	0,1 – 1,5	0,2 – 2,2	0,3 – 0,3	0,9 – 1,7	0,8 – 2,0

Източници: Икономически прогнози на Европейската комисия, пролет 2009 г.; МВФ: Перспективи за световната икономика, април 2009 г.; Икономически прогнози на ОИСП, март 2009 г.; Консенсусни икономически прогнози; ЕЦБ – Преглед на професионалните прогнозици.

Забележка: Макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата както и прогнозите на ОИСП 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, 2009 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.