



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

Каре

## МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПРОГНОЗИ НА ЕКСПЕРТИ НА ЕЦБ ЗА ЕВРОЗОНАТА

Въз основа на информацията, налична към 18 февруари 2011 г., експерти на ЕЦБ изготвиха прогнози за макроикономическото развитие в еврозоната<sup>1</sup>. Според прогнозите диапазонът на средногодишния растеж на реалния БВП ще бъде между 1,3 % и 2,1 % през 2011 г. и между 0,8 % и 2,8 % през 2012 г. Прогнозира се инфлацията да бъде между 2,0 % и 2,6 % през 2011 г. и между 1,0 % и 2,4 % през 2012 г.

### 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 10 февруари 2011 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 1,5 % за 2011 г. и 2,4 % за 2012 г. Техническите допускания за номиналната доходност на 10-годишните държавни облигации в еврозоната също се извеждат от пазарните очаквания и предполагат средно равнище от 4,5 % през 2011 г. и 4,9 % през 2012 г.<sup>3</sup> По отношение на условията за финансиране базовата прогноза допуска, че в прогнозния период спредовете между лихвените проценти по банков кредити и краткосрочните лихвени проценти леко ще се стеснят. Очаква се спредовете спрямо дългосрочните лихвени проценти постепенно да се увеличат след регистрираното чувствително стесняване през последното тримесечие на 2010 г. и в края на прогнозния период да се върнат до средното си ниво в ретроспективен план. Допуска се, че тенденцията на нормализиране на условията за кредитиране ще се запази, но те ще продължат до известна степен да потискат активността през прогнозния период. Що се отнася до цените на суровините, трендът на фючърсните пазари през двуседмичния период, приключващ на крайната дата, дава основание да се определят очаквани средни цени на суровия петрол тип „Брент“ от 101,3 щ.д./барел през 2011 г. и 102,4 щ.д./барел през 2012 г. Очаква се цените на неенергийните суровини в щатски долари да се повишат значително – с 27,5 % през 2011 г. и с 1,0 % през 2012 г.

<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 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.

<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 първото тримесечие на 2012 г., след което ще се развият в синхрон с глобалната икономическа активност.

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

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 1,37 за целия прогнозен период и ефективен обменен курс на еврото, който да намалее средно с 1,1 % през 2011 г. и да се повиши с 0,1 % през 2012 г.

Допусканията за фискалната политика се основават на националните бюджетни програми на отделните държави от еврозоната към 11 февруари 2011 г. Те включват всички мерки по политиката, които вече са приети от националните парламенти или са достатъчно детайлно разработени от правителствата и е вероятно да преминат през законодателната процедура.

#### Допускания по отношение на международната среда

Световната икономика показва известно възобновяване на инерцията на растежа в началото на годината, подкрепено от общото подобрение в условията на финансиране в световен мащаб. Краткосрочната перспектива за икономическата активност се подкрепя и от новите мерки за фискално стимулиране на САЩ. Въпреки това цикличната позиция остава неравномерна в различните държави. В големите развити икономики се запазват перспективите за доста слаб растеж в средносрочен план, по-специално в икономиките, където корекциите в балансите трябва да продължат. Освен това повсеместното отслабване на пазарите на жилища и трайно високите равнища на безработицата се очаква да влошат перспективата за частното потребление в тези икономики в средносрочен план. Обратно, в някои икономики на възникващите пазари се очаква силен растеж и нарастващ инфлационен натиск. В световен мащаб се предвижда реалният БВП извън еврозоната да се повиши средно с 4,7 % през 2011 г. и 4,6 % през 2012 г. В отражение на значителното оживление в световната търговия нарастването на външното търсене се допуска да бъде 7,9 % през 2011 г. и 7,6 % през 2012 г. Тези темпове на растеж са малко по-високи от средните темпове, отчетени през десетте години преди финансовата криза.

#### Прогнози за растежа на реалния БВП

Реалният БВП на еврозоната се увеличава с 0,3 % през четвъртото тримесечие на 2010 г. – със същия темп като през предходното тримесечие. В перспектива, прогнозата е икономическото възстановяване да продължи, като вътрешното търсене има все по-голямо влияние от износа като основен двигател. Това ново равновесие отразява действието на предприети в миналото мерки на парична политика и значителните усилия, положени за възстановяване на нормалното функциониране на финансовата система. Въпреки това необходимостта от коригиране на балансите в различни сектори, както и усилията за фискални корекции с цел възстановяване на доверието в средносрочната устойчивост, които се допускат за тези прогнози, се очаква да окажат влияние върху перспективите за растежа в еврозоната. В годишен план, след темп на прираст от 1,7 % през 2010 г. се очаква увеличението на реалния БВП да бъде в диапазона 1,3 % – 2,1 % през 2011 г. и 0,8 % – 2,8 % през 2012 г. Тъй като предвижданията за годишния потенциален растеж са за значително 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)<sup>1), 2)</sup>

	2010 г.	2011 г.	2012 г.
ХИПЦ	1,6	2,0 – 2,6	1,0 – 2,4
Реален БВП	1,7	1,3 – 2,1	0,8 – 2,8
Потребление на частния сектор	0,7	0,6 – 1,4	0,4 – 2,2
Потребление на сектор <i>Държавно управление</i>	0,8	-0,3 – 0,5	-0,5 – 0,9
Бруто образуване на основен капитал	-0,8	0,4 – 3,4	0,7 – 5,5
Износ (стоки и услуги)	10,9	4,9 – 9,5	3,0 – 9,2
Внос (стоки и услуги)	9,0	3,5 – 7,7	2,8 – 8,4

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 еврозоната, включваща Естония, с изключение на данните за ХИПЦ през 2010 г. Средногодишното процентно изменение на ХИПЦ за 2011 г. е базирано на състав на еврозоната, който през 2010 г. вече включва Естония.

### Прогнози за цените и разходите

Според предварителната оценка на Евростат годишната ХИПЦ-инфлация в еврозоната през февруари 2011 г. е 2,4 %. Предвижда се общата ХИПЦ-инфлация да остане над 2 % до края на 2011 г., до голяма степен поради неотдавнашното силно нееднократно поскъпване на енергоносителите и храните. Впоследствие, въз основа на сегашните цени на фючърсите за суровини, се очаква нарастването на цените на вноса да бъде умерено. За разлика от това се предвижда вътрешният ценови натиск да се засили леко в отражение на постепенното подобрене на активността и по-голямото нарастване на заплатите, което да доведе до постепенно повишение на темпа на ХИПЦ-инфлация без храните и енергоносителите в прогнозния период. Като цяло се прогнозира средногодишната водеща инфлация през 2011 г. да бъде между 2,0 % и 2,6 % през 2011 г. и между 1,0 % и 2,4 % през 2012 г. Прирастът на възнаграждението на наето лице в еврозоната се очаква да се повиши през следващите две години, в съответствие с постепенното подобрене на условията на пазара на труда. Въпреки това се прогнозира реалните възнаграждения на наето лице да се понижат леко през 2011 г. вследствие на повишението на инфлацията, след което през 2012 г. да отбележат слабо положителни стойности. Предвижда се ръстът на производителността да отслабне през следващите две години, а разходите за труд на единица продукция, които през 2010 г. отбелязват цикличен спад – да се възстановят през 2011 г., а през 2012 г. да нараснат с по-бърз темп. Прогнозата е това от своя страна да забави нарастването на нормата на печалбите, която през 2010 г. се възстановява в значителна степен.

### Съпоставка с прогнозите от декември 2010 г.

В сравнение с макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата, публикувани в *Месечен бюлетин*, декември 2010 г., долните граници на прогнозните диапазони за растежа на реалния БВП през 2011 г. и 2012 г. са коригирани нагоре, в отражение на по-силния икономически растеж в световен мащаб и прогнозирано нарастване на износа от еврозоната, както и на перспективите за по-силно вътрешно търсене, за което свидетелства нарастващото доверие. По отношение на ХИПЦ-инфлацията диапазоните за 2011 г. и 2012 г. са коригирани нагоре, в сравнение с прогнозите от декември 2010 г., основно поради по-силно от очакваното поскъпване на енергоносителите и храните.

**Таблица Б Съпоставка с прогнозите от декември 2010 г.**

(средногодишно процентно изменение)

	2010 г.	2011 г.	2012 г.
Реален БВП – декември 2010 г.	1,6 – 1,8	0,7 – 2,1	0,6 – 2,8
Реален БВП – март 2011 г.	1,7	1,3 – 2,1	0,8 – 2,8
ХИПЦ – декември 2010 г.	1,5 – 1,7	1,3 – 2,3	0,7 – 2,3
ХИПЦ – март 2011 г.	1,6	2,0 – 2,6	1,0 – 2,4

#### Съпоставка с прогнозите на други институции

Съществуват редица прогнози за еврозоната, направени от международни организации и институции от частния сектор (таблица В). 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.

Според наличните в момента прогнози на други организации и институции се очаква растежът на реалния БВП в еврозоната да бъде в диапазона 1,5 % – 1,7 % през 2011 г. и 1,7 % – 2,0 % през 2012 г., което е в рамките на диапазона, предвиден от експертите на ЕЦБ. По отношение на инфлацията наличните прогнози са средногодишната ХИПЦ-инфлация да бъде между 1,3 % и 2,2 % през 2011 г. Повечето от тези прогнози за нивото на инфлацията са по-ниски от предвидените от експертите на ЕЦБ стойности, тъй като вероятно все още не отчитат наблюдаваното в последно време поскъпване на суровините. Прогнозите за ХИПЦ-инфлацията за 2012 г. са в диапазона 1,2 % – 1,8 %, което е в рамките на диапазона, предвиден от 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	
		2011 г.	2012 г.	2011 г.	2012 г.
ОИСР	ноември 2010 г.	1,7	2,0	1,3	1,2
Европейска комисия	февруари 2011 г.	1,6	1,8	2,2	1,7
МВФ	януари 2011 г.	1,5	1,7	1,5	1,5
Преглед на професионалните прогностици ( <i>Survey of Professional Forecasters</i> )	февруари 2011 г.	1,6	1,7	1,9	1,8
Консенсусни икономически прогнози ( <i>Consensus Economics Forecasts</i> )	февруари 2011 г.	1,6	1,7	2,0	1,8
Прогнози на експерти на ЕЦБ	март 2011 г.	1,3 – 2,1	0,8 – 2,8	2,0 – 2,6	1,0 – 2,4

Източници: Междинна прогноза на Европейската комисия, февруари 2011 г. – за данните за 2011 г. и Европейска икономическа прогноза, есен 2010 г. – за данните за 2012 г.; МВФ – Перспективи за световната икономика, октомври 2010 г. – за инфлацията и Актуализирани перспективи за световната икономика, януари 2011 г. – за растежа на БВП; Икономически прогнози на ОИСР, ноември 2010 г.; Консенсусни икономически прогнози и ЕЦБ – Преглед на професионалните прогностици.

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, 2011

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.int>

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