



МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПРОГНОЗИ НА ЕКСПЕРТИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА ЗА ЕВРОЗОНАТА

Въз основа на информацията, налична към 20 ноември 2008 г., експерти на Евросистемата изготвиха прогнози за макроикономическото развитие в еврозоната.¹ Според тях средногодишният растеж на реалния БВП ще бъде между 0,8 % и 1,2 % през 2008 г., между -1,0 % и 0,0 % през 2009 г. и между 0,5 % и 1,5 % през 2010 г. Предвижда се средният темп на прираст на общия ХИПЦ да бъде между 3,2 % и 3,4 % през 2008 г., между 1,1 % и 1,7 % през 2009 г. и между 1,5 % и 2,1 % през 2010 г.

Карте 1

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 14 ноември 2008 г.¹ Допускането за краткосрочните лихвени проценти е от чисто техническо естество. Тези лихвени проценти се измерват чрез тримесечния EURIBOR, като пазарните очаквания се извеждат от фючърските цени. Методиката предполага общо средно равнище на краткосрочните лихвени проценти от 4,7 % през 2008 г., спадането му до 2,8 % през 2009 г. и ново покачване до 3,2 % през 2010 г. Пазарните очаквания за номиналната доходност на 10-годишните държавни облигации в еврозоната допускат известно повишение от средно 4,4 % през 2008 г. до 4,5 % през 2009 г. и 4,7 % през 2010 г.² Базата включва също допускането, че спредът на банковите кредити ще продължи да се увеличава спрямо сегашното равнище, отразявайки засиленото усещане за риск на финансовите пазари. Що се отнася до суровините, трендът на фючърските пазари през двуседмичния период, приключващ на крайната дата, дава основание да се определят средни цени на петрола от 99,9 щ.д./барел през 2008 г., 67,3 щ.д./барел през 2009 г. и 76,6 щ.д./барел през 2010 г. Очаква се международните цени на храните да се повишат рязко с 28,9 % през 2008 г., да намалееят с 9,7 % през 2009 г. и отново да се увеличат с 4,9 % през 2010 г. Цените на останалите (неенергийни и нехранителни) суровини в щатски долари се очаква да нараснат с 3,5 % през 2008 г., да спаднат значително – с 22,9 % – през 2009 г. и да се увеличат с 5,4 % през 2010 г.

Направено е и техническото допускане, че през прогнозния период двустранните обменни курсове ще останат непроменени на средните равнища от двуседмичния период, завършващ на крайната дата. Това означава обменен курс евро/щатски долар от 1,27 и ефективен обменен курс на еврото през 2008 г., по-висок средно с 4,1% от средната стойност за 2007 г., а през 2009 г. – с 5,5% по-нисък от средната стойност за 2008 г.

Допусканията за фискалната политика се основават на националните бюджетни програми на отделните държави от еврозоната към 20 ноември 2008 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.

- 1 Допусканията за цените на петрола и храните се основават на цените на фючърсите до края на 2010 г. Приема се, че цените на други суровини ще следват фючърсите до края на 2009 г., а впоследствие ще се променят в съответствие с глобалната икономическа активност.
- 2 Вж. карте 4 в раздел 2 на броя на Месечен бюлетин от декември 2008 г.

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 диапазони на колебания. Диапазонът за всяка променлива и всеки прогнозен хоризонт съответстват на вероятностен интервал от 75 % въз основа на модел. Използваният метод е описан в „Нова процедура за съставянето на прогнозните диапазони от експертите на ЕЦБ“ (*New procedure for constructing ECB staff projection ranges*), ЕЦБ, септември 2008 г., също на уебсайта на ЕЦБ. С оглед на извънредните икономически и финансови обстоятелства в настоящия момент прогнозите са свързани с по-висока от обичайната степен на несигурност.

МЕЖДУНАРОДНА СРЕДА

Перспективите за световната икономика са влошени съществено от икономическия спад, който вече обхваща всички развити икономики. Засиленото финансово напрежение, продължаващото реструктуриране на жилищния пазар и засилените вторични ефекти от процесите в САЩ върху други икономики отслабиха значително изгледите за растеж на световната икономика. В краткосрочен план се очаква глобалният цикличен спад да се дължи преди всичко на влошените перспективи за растеж в САЩ и другите развити икономики, но се очаква и забавяне на икономическата активност в страните с възникващи пазари, тъй като икономиките им ще се сблъскат с по-слабо външно търсене и негативни финансови вторични ефекти.

Прогнозата за икономическия растеж извън еврозоната е, че той ще бъде слаб до началото на 2009 г., а впоследствие бавно и постепенно ще се възстанови благодарение на нерестриктивната макроикономическа политика, очакваното постепенно отслабване на финансовото напрежение и поевтиняването на суровините. Поради твърде слабата динамика на световната търговия се очаква външното за еврозоната търсене да бъде вяло до средата на 2009 г., а след това много бавно да започне да нараства. Предвижда се то да идва основно от възникващите пазари и страните-износители на петрол, а търсенето от страна на развитите икономики да остане по-умерено.

Като цяло годишният растеж на световния реален БВП извън еврозоната се очаква да бъде средно около 3,9 % през 2008 г., 2,4 % през 2009 г. и 3,6 % през 2010 г. Според прогнозите прирастът на экспортните пазари на еврозоната ще бъде около 4,7 % през 2008 г., 2,5 % през 2009 г. и 5,0 % през 2010 г.

ПРОГНОЗИ ЗА РАСТЕЖА НА РЕАЛНИЯ БВП

Еврозоната е изправена пред продължителен период на отслабване на световната икономика и затегнати финансови условия, който се очаква да доведе до отрицателни тримесечни стойности на растежа на БВП до средата на 2009 г. Предвижда се след това да настъпи много умерено възстановяване, отразяващо постепенно подобряване на външната среда (очаква се по-специално натискът от цените на суровините да отслабне съществено), очакваните по-ниски краткосрочни лихвени проценти и постепенното избледняване на негативните финансови вторични ефекти в еврозоната. В резултат на това прогнозата за средногодишния растеж на реалния БВП е той да бъде между 0,8 % и 1,2 % през 2008 г., между -1,0 % и 0,0 % през 2009 г. и между 0,5 % и 1,5 % през 2010 г. Този модел на слаб растеж в еврозоната отразява както съдържаната икономическа активност в световен мащаб, така и сериозно намалялото вътрешно търсене.

Таблица 1 Макроикономически прогнози за еврозоната

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

	2007	2008	2009	2010
ХИПЦ	2,1	3,2-3,4	1,1-1,7	1,5-2,1
Реален БВП	2,6	0,8-1,2	-1,0-0,0	0,5-1,5
Потребление на частния сектор	1,6	0,1-0,5	-0,3-0,7	0,6-1,8
Потребление на сектор <i>Държавно управление</i>	2,3	1,9-2,3	1,3-1,9	1,3-1,9
Брутно образуване на основен капитал	4,2	0,2-1,2	-6,0—3,0	-2,4-1,0
Износ (стоки и услуги)	5,9	2,4-3,4	-1,4-1,0	2,3-4,9
Внос (стоки и услуги)	5,4	2,0-3,0	-1,9-1,1	1,4-5,2

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) Словакия е включена като част от еврозоната в прогнозите за 2009 г. Средногодишното процентно изменение за 2009 г. е базирано на състав на еврозоната, който включва Словакия още през 2008 г.

По-специално в краткосрочен план се предвижда износьт на еврозоната да отрази забавянето в световната икономика и да понесе настъпващия със закъснение ефект от досегашното отслабване на ценовата ѝ конкурентоспособност. Очакването за съживяване на износа в хода на 2009 г. се основава както на засилен растеж на външното търсене, така и на повишаване на ценовата конкурентоспособност, най-вече в резултат на неотдавнашното поевтиняване на еврото.

Сред вътрешните компоненти на БВП, очаква се общият размер на инвестициите да бъде повлиян най-силно от затегнатите финансови условия и слабата икономическа активност в световен мащаб през целия прогнозен период. Нещо повече, прогнозата за частните нежилищни инвестиции е да намалее заради свиването на нормата на печалба, а очакванията за жилищните инвестиции отразяват продължаващото реструктуриране на жилищния пазар в някои държави от еврозоната. За разлика от тях правителствените инвестиции се очаква да възстановят растежа си през 2009 г. след наблюдавания през по-голямата част от 2008 г. спад, и да увеличат общия обем на инвестициите. Като цяло годишният темп на прираст на общите инвестиции в основен капитал се предвижда да бъде между 0,2 % и 1,2 % през 2008 г., между -6,0 % и -3,0 % през 2009 г. и между -2,4 % и 1,0 % през 2010 г.

За предстоящия период се прогнозира и слаб прираст на частното потребление. Прогнозният модел до голяма степен отразява динамиката на реалния разполагаем доход, която от своя страна се очаква да бъде повлияна от спад в заетостта. Очакването за умерен растеж на потреблението отразява и по-нататъшно нарастване на буферните спестявания в периода 2008-2009 г. във връзка с повишената икономическа несигурност, намаляването на заетостта и спада на цените на акциите и жилищата. Предвижда се през прогнозния период потреблението на сектор *Държавно управление* да нараства с по-устойчив темп.

В съответствие с профила на вътрешното търсене и износа се очаква прирастът на вноса в еврозоната да отслабва както през 2008 г., така и през 2009 г. Предвид на очакването вносьт да нараства по-малко от износа, прогнозата е приносьт на нетната търговия към БВП в прогнозния период да бъде като цяло положителен.

Във връзка с прогнозата за слаба икономическа активност се очаква заетостта да отбележи спад в прогнозния период като цяло. През 2009 г. се предвижда търсенето на работна ръка да бъде отслабено от нарастването на реалните заплати вследствие на предишни техни предоговаряния. Наред с това прогнозите за инвестиции в жилища предполагат отрицателен принос на строителството в нарастването на заетостта. Очаква се през периода 2009-2010 г. работната сила да нараства с много по-слаб темп от наблюдавания от 2002 г. насам, най-вече поради ефекта на отказа от търсене на работа, който се дължи на цикличния спад, но също и поради забавеното нарастване на населението в трудоспособна възраст. Като отражение на прогнозите за заетостта и работната сила се очаква равнището на безработица да се повиши осезаемо през прогнозния период.

ПРОГНОЗИ ЗА ЦЕНИ И РАЗХОДИ

През юли 2008 г. общата ХИПЦ-инфлация на годишна база достигна върховата стойност от 4,0 %. Вследствие на поевтиняването на суровините и като отражение на влошените икономически прогнози се очаква средната годишна ХИПЦ-инфлация да спадне рязко от 3,2 %–3,4 % през 2008 г. до 1,1 %–1,7 % през 2009 г. и отново да отбележи повишение до 1,5 %–2,1 % през 2010 г. Прогнозният U-образен модел на инфлацията отразява преди всичко ефекта от предишни поскъпвания на суровините (вж. Каре 6 в Раздел 3 на *Месечен бюлетин* от декември 2008 г.). За ХИПЦ-инфлацията, в която не се включва енергията, се очаква по-плавно понижаване през прогнозния период.

Представено по-подробно, предвижда се външният ценови натиск да отслабва до края на 2009 г., отразявайки предимно минали и бъдещи очаквания за динамиката на цените на суровините. След това се предвижда да вземе връх противодействащият ефект на неотдавнашното поевтиняване на еврото върху цените на вноса, в резултат на което те да се повишат малко повече през 2010 г.

Що се отнася до вътрешния ценови натиск, оценките са за значително повишение на компенсацията на наето лице през 2008 г., което отразява същественото повишение в колективните трудови договори както в частния, така и в публичния сектор. В перспектива се очаква компенсацията на заето лице да нараства по-умерено през периода 2009–2010 г. в контекста на слаб трудов пазар и повишена международна конкуренция. В отражение на нарастването на възнагражденията и, в по-малка степен, на цикличния спад на производителността се предвижда нарастването на разходите за труд на единица продукция да се ускори осезаемо през 2008 г., след което да спадне през 2009 г. и 2010 г. със забавянето на темпа на заплатите и засилването на производителността. След години на стремително нарастване се очаква през 2008 г. и 2009 г. нормата на печалба да отбележи спад, поемайки част от инфлационния натиск в резултат от повишените разходи за труд на единица продукция и поскъпването на вноса в условия на засилена конкуренция и забавена икономическа активност. Прогнозата е с настъпването на оживление в икономиката и постепенното повишение на БВП през 2010 г. нормата на печалба отново да нарасне.

СЪПОСТАВКА С ПРОГНОЗИТЕ ОТ СЕПТЕМВРИ 2008 Г.

По отношение на растежа на реалния БВП прогнозните диапазони както за 2008 г., така и за 2009 г. са коригирани осезаемо надолу спрямо публикуваните в *Месечен бюлетин* от септември 2008 г. Корекциите са особено големи за 2009 г. Промяната отразява съществено отслабните краткосрочни икономически прогнози и по-нататъшните последици от продължаващите финансови сътресения във вътрешен и международен план през прогнозния период.

Що се отнася до ХИПЦ-инфлацията, прогнозните диапазони и за 2008 г., и особено за 2009 г. са по-ниски от септемврийските. Корекциите произтичат основно от сериозната корекция надолу в очакванията за цените на енергоносителите и храните, но отразяват и влиянието на отслабената икономическа активност върху определянето на цените и заплатите.

Таблица 2 Съпоставка с прогнозите от септември 2008 г.

(средногодишно процентно изменение)

	2007	2008	2009
Реален БВП – септември 2008 г.	2,6	1,1-1,7	0,6-1,8
Реален БВП – декември 2008 г.	2,6	0,8-1,2	-1,0-0,0
ХИПЦ – септември 2008 г.	2,1	3,4-3,6	2,3-2,9
ХИПЦ – декември 2008 г.	2,1	3,2-3,4	1,1-1,7

Карта 2

ПРОГНОЗИ НА ДРУГИ ИНСТИТУЦИИ

Съществуват редица прогнози за еврозоната, направени от международни организации и институции от частния сектор. Тези прогнози обаче не са точно сравними 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 в момента прогнози на други институции се очаква реалният БВП на еврозоната да нарасне с 1,0 %–1,2 % през 2008 г., -0,6 %–0,3 % през 2009 г. и 0,9 %–1,6 % през 2010 г. Следователно,

повечето налични прогнози за растеж в общи линии съвпадат с прогнозните диапазони на експертите на Евросистемата.

По отношение на инфлацията наличните прогнози са средната годишна ХИПЦ-инфлация да бъде между 3,4 % и 3,5 % през 2008 г., между 1,4 % и 2,2 % през 2009 г. и между 1,3 % и 2,1 % през 2010 г. Редица прогнози са извън прогнозния диапазон на експертите на Евросистемата за 2009 г., най-вероятно защото са завършени при по-високи цени на петрола и поради това в тях са заложени допускания за по-скъпи суровини.

Съпоставка на прогнозите за растежа на реалния БВП и ХИПЦ-инфлацията в еврозоната

(средногодишно процентно изменение)

	Дата на публикуване	Растеж на БВП			ХИПЦ-инфлация		
		2008	2009	2010	2008	2009	2010
МВФ (IMF)	ноември 2008 г.	1,2	-0,5	няма данни	3,5	1,9	няма данни
Европейска комисия	октомври 2008 г.	1,2	0,1	0,9	3,5	2,2	2,1
Преглед на професионалните прогнозици (Survey of Professional Forecasters)	октомври 2008 г.	1,2	0,3	1,4	3,4	2,2	2,0
Консенсусни икономически прогнози (Consensus Economics Forecasts)	ноември 2008 г.	1,0	-0,2	1,6	3,4	1,8	2,0
ОИСР	ноември 2008 г.	1,0	-0,6	1,2	3,4	1,4	1,3
Прогнози на експертите на Евросистемата	декември 2008 г.	0,8-1,2	-1,0-0,0	0,5-1,5	3,2-3,4	1,1-1,7	1,5-2,1

Източници: Икономически прогнози на Европейската комисия, есен 2008 г.; МВФ: Перспективи за световната икономика, ноември 2008 г., за БВП и перспективите за световната икономика, октомври 2008 г., за ХИПЦ, Икономически прогнози №84 на ОИСР, ноември 2008 г., предварително издание, Консенсусни икономически прогнози, ЕЦБ - Преглед на професионалните прогнозици.

Забележка: 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 към броя на работните дни на година. Другите прогнози не уточняват дали докладват календарно изгледени или календарно неизгледени данни.

© Европейска централна банка, 2008 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.