

**МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПРОГНОЗИ НА ЕКСПЕРТИ НА ЕЦБ ЗА ЕВРОЗОНАТА**

Въз основа на информацията, налична към 22 февруари 2013 г., експерти на ЕЦБ изготвиха прогнози за макроикономическата динамика в еврозоната¹. Очаква се средногодишният растеж на реалния БВП да бъде в интервала от -0,9 % до -0,1 % през 2013 г. и от 0,0 % до 2,0 % през 2014 г. Прогнозните стойности на инфлацията са между 1,2 % и 2,0 % през 2013 г. и между 0,6 % и 2,0 % през 2014 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 14 февруари 2013 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 фючърсните лихви. Според този метод средното равнище на краткосрочните лихвени проценти е 0,3 % за 2013 г. и 0,5 % за 2014 г. Пазарните очаквания за номиналната доходност на 10-годишните държавни облигации в еврозоната са за средно равнище от 3,2 % през 2013 г. и 3,6 % през 2014 г. Като отражение на движението на лихвите на форуърдните пазари и постепенното пренасяне на промените в пазарните лихвени проценти към лихвите по кредити се очаква съставните лихвени проценти по банков кредити за нефинансовия частен сектор в еврозоната да достигнат най-ниската си точка през първата половина на 2013 г. и след това постепенно да нарастват. Предвижданията са условията за кредитиране да продължат да оказват неблагоприятно въздействие, усреднено, върху икономическата активност в еврозоната през 2013 г., но ролята им да бъде по-неутрална през 2014 г.

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 114,1 щ.д./барел през 2013 г. и 106,8 щ.д./барел през 2014 г. Приема се, че цените на неенергийните суровини в щатски долари² ще нараснат с 1,2 % през 2013 г. и с 2,3 % през 2014 г.

Двустранните обменни курсове се очаква да останат непроменени през прогнозния период – на средните равнища от двуседмичния период, завършващ на крайната дата 14 февруари 2013 г. Това означава обменен курс от 1,35 щатски долара за евро през 2013 г. и 2014 г. – повишение спрямо 1,29 щатски долара за евро през 2012 г. Ефективният обменен курс на еврото се очаква да се повиши с 4,2 % през 2013 г. и с 0,1 % през 2014 г.

¹ 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. 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 предишните 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.

² 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 другите суровини ще следват фючърсите до първото тримесечие на 2014 г., след което ще се развият в синхрон с глобалната икономическа активност.

Допусканията за фискалната политика са изведени въз основа на мерките, които вече са приети от националните парламенти или са достатъчно детайлно разработени от правителствата и е вероятно да преминават през законодателната процедура. Макар че съществени мерки за консолидация, включващи както повишения на данъците, така и свиване на разходите, са вече приложени или се очаква да бъдат приложени през 2013 г., допусканията за 2014 г. засега съдържат само много ограничени мерки за фискална консолидация.

Прогнози за международната среда

Очаква се през прогнозния период растежът на реалния БВП в световен план (без еврозоната) да се повиши постепенно, отбелязвайки леко нарастване от 3,7 % през 2012 г. до 3,8 % през 2013 г. и до 4,4 % през 2014 г. Прогнозата за такова постепенно увеличение се подкрепя от анкетите за индексите на мениджърите по продажбите (извън еврозоната), които през последните месеци са се повишили до средните си дългосрочни стойности, което е знак за подобряване на бизнес нагласите. Освен това в глобален план условията на финансовите пазари са продължили да се подобряват, за което свидетелстват повишаващите се цени на фондовите пазари, намалената волатилност на финансовите пазари и свиването на основни за тях спредове. Все пак средносрочните перспективи за основните развити икономики остават ограничени. Въпреки отбелязания напредък при ребалансирането на дълга на частния сектор равнището на задлъжнялост на домакинствата в развитите икономики остава повишено, като необходимостта от по-затегната фискална политика се очаква да отслаби перспективите за растеж през следващите години. Същевременно прогнозата за растежа на бързоразвиващите се икономики е той да остане стабилен. Като цяло в съответствие с перспективата за растеж в световен план, предвижда се външното търсене на еврозоната да нарасне с 3,5 % през 2013 г. и с 6,3 % през 2014 г. след 3,2 % през 2012 г.

Прогнози за растежа на реалния БВП

Реалният БВП в еврозоната отбеляза спад с 0,6 % през четвъртото тримесечие на 2012 г. след спад от 0,1 % през третото тримесечие и 0,2 % през второто тримесечие. Вътрешното търсене в еврозоната намаля значително през четвъртото тримесечие на годината, с понижаване както на частното потребление, така и на инвестициите. Спад бе регистриран и при износа, като той отразява слабата динамика на търговията в края на миналата година.

В перспектива прогнозата за растежа на реалния БВП е той да се стабилизира през първата половина на годината, а от втората половина на 2013 г. насетне постепенно да започне да нараства. През 2013 г. постепенното повишаване на прираста на износа, подпомогнато от по-благоприятната динамика на външното търсене, която само частично ще бъде отслабена от загубата на конкурентоспособност поради поскъпването на еврото, вероятно ще осигури положителен стимул за растеж. Очаква се също така възстановяването да бъде подпомогнато от благоприятното въздействие на нерестриктивната позиция на паричната политика върху вътрешното частно търсене, както и от благоприятното влияние върху реалния располагаем доход от спада в инфлацията, който от своя страна се дължи отчасти на поскъпването на еврото и отчасти на допускането за поевтиняване на суровините. Все пак слабото вътрешно търсене, което се дължи на все още неблагоприятните като цяло нагласи и на продължаващата нужда от фискална консолидация и от намаляване на задлъжнялостта в някои държави, се очаква да се запази и да се възстановява едва постепенно през прогнозния период. Като цяло, в сравнение с наблюдаваното в ретроспективен план, прогнозираното възстановяване остава забавено, водейки до отрицателно отклонение на БВП от потенциалното му ниво през целия прогнозен хоризонт. В годишен план се

очаква растежът на реалния БВП да бъде в интервала от -0,9 % до -0,1 % през 2013 г. и от 0,0 % до 2,0 % през 2014 г.

Ако разгледаме по-подробно компонентите на търсенето, очаква се прирастът на износа извън еврозоната да се засилва в хода на 2013 г. и след нея. Тази перспектива се подкрепя от постепенното засилване на външното търсене на еврозоната, макар че се предвижда то да бъде отчасти отслабено от загубата на конкурентоспособност поради поскъпването на еврото. След като вероятно са отбелязали спад през последното тримесечие на 2012 г., бизнес инвестициите се очаква отново да отслабнат през първата половина на 2013 г. поради все още неблагоприятните нагласи, слабото натоварване на производствените мощности, крехките перспективи за търсенето и неблагоприятните условия за кредитиране в някои държави. След достигане на рекордно ниско равнище като дял от БВП бизнес инвестициите се очаква да започнат да нарастват от втората половина на 2013 г. насетне, подпомогнати от постепенното засилване на вътрешното и външното търсене и много ниското равнище на лихвените проценти. Предвижданията са жилищните инвестиции да продължат да спадат през идните тримесечия в резултат от слабия растеж на разполагаемия доход, все още крехките и неуверено възстановяващи се потребителски нагласи и продължаващата необходимост от корекции на жилищните пазари в някои държави. Очаква се това неблагоприятно въздействие да доминира ефекта от относителната привлекателност на жилищните инвестиции в някои други държави, където те са подкрепени от исторически ниски лихвени проценти по ипотечните кредити. Прогнозата за държавните инвестиции е те да намаляват до края на прогнозния период поради очакваните мерки за фискална консолидация в няколко държави от еврозоната.

През четвъртото тримесечие на 2012 г. частното потребление отбеляза спад. Това вероятно отразява рязко намаление на реалния разполагаем доход, само отчасти компенсирано от понижаване на нормата на спестяване, свързано с опитите на домакинствата да изгладят потреблението. Очаква се частното потребление да продължи да спада през първата половина на 2013 г. и да отбележи леко възстановяване през втората половина на годината, отразявайки като цяло динамиката на реалния разполагаем доход. През 2014 г. се очаква то да се засили поради нарастване на трудовите доходи в резултат от подобряване на условията на пазара на труда и поради отслабване на неблагоприятното въздействие на мерките за фискална консолидация. Очаква се обаче нарастване на нормата на спестяване, отразяващо трайно високото равнище на безработица и необходимостта от намаляване на задлъжнялостта на домакинствата, да забави възстановяването на частното потребление през 2014 г. Прогнозата за потреблението на сектор *Държавно управление* е то да намалее през 2013 г. поради усилията за фискална консолидация и слабо да се увеличи през 2014 г.

Очаква се вносът от страни извън еврозоната да се отгласне от досегашното си ниско равнище в хода на 2013 г. и след нея, отразявайки постепенното възстановяване на съвкупното търсене. При по-силен растеж на износа отколкото на вноса предвижданията са нетната търговия да има положителен принос за растежа на БВП през прогнозния период, макар и в по-ниска степен, отколкото през 2012 г. Излишъкът по текущата сметка се очаква да се повиши през прогнозния хоризонт поради нарастване на търговския излишък.

Таблица А Макроикономически прогнози за еврозоната

(средногодишно процентно изменение)¹⁾

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

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.

Прогнози за цените и разходите

Темпът на общата ХИПЦ инфлация, която според предварителната оценка на Евростат е 1,8 % през февруари 2013 г., се очаква да спадне още в хода на 2013 г., следвайки прогнозирания силен спад в годишния темп на инфлация на цените на енергоносителите и, в по-малка степен, на инфлацията на цените на храните от достигнатите през 2012 г. високи равнища. Прогнозираният спад в инфлацията на цените на енергоносителите отразява отчасти низходящите базови ефекти от очакваното отслабване на въздействието на предишни повишения на цените на петрола, както и допускането за постепенното им понижаване през прогнозния период. По подобен начин прогнозираният спад в инфлацията на цените на храните отразява низходящи базови ефекти с отслабване на въздействието на предишни поскъпвания, както и допускането, че международните и европейските цени на хранителните суровини ще се понижат леко през прогнозния период. ХИПЦ-инфлацията без компонентите храни и енергоносители се очаква да намалее малко през 2013 г. в отражение на поскъпването на еврото и слабата икономическа динамика. Предвижда се този измерител на инфлацията да се повиши съвсем слабо през 2014 г. в резултат от слабо нарастване на икономическата активност. В средногодишен план ХИПЦ инфлацията се очаква да намалее от 2,5 % през 2012 г. до стойности между 1,2 % и 2,0 % през 2013 г. и между 0,6 % и 2,0 % през 2014 г.

По-подробният анализ показва, че външният ценови натиск е отслабнал през последните месеци поради поскъпването на еврото. Годишният темп на прираст на дефлатора на вноса се очаква да намалява през 2013 г. и след това да се стабилизира леко през 2014 г. поради допускането, че ще отслабва низходящото въздействие на по-високия обменен курс на еврото. Що се отнася до вътрешния ценови натиск, годишният темп на прираст на компенсацията на наето лице се очаква да остане слаб през 2013 г. и 2014 г. поради неблагоприятните условия на пазара на труда. Като се вземе предвид прогнозата за спад в инфлацията на потребителските цени, предвижда се реалната компенсация на наето лице постепенно да се увеличава през прогнозния период след отбелязвания през 2011 г. и 2012 г. спад. Очаква се растежът на разходите за труд на единица продукция да остане относително висок през 2013 г., тъй като нарастването на производителността ще бъде значително по-слабо от нарастването на възнагражденията. С очакваното увеличение на прираста на производителността през 2014 г. в отражение на по-бързото засилване на икономическата активност спрямо това на заетостта се предвижда растежът на разходите за труд на единица продукция да се забави. Показателят за нормата на печалба, който се изчислява като съотношение

на дефлатора на БВП по базисни цени и разходите за труд на единица продукция, се очаква да отбележи още известно намаление през 2013 г. след по-силен спад през 2012 г., компенсирайки сравнително силното повишение на разходите за труд на единица продукция. Впоследствие по-слабият растеж на разходите за труд на единица продукция и постепенно подобряващите се икономически условия се очаква да подпомогнат възстановяването на нормата на печалба. Като част от плановете за фискална консолидация увеличението на административно определяните цени и на косвените данъци се очаква да допринесе в сравнително голяма степен за ХИПЦ-инфлацията през 2013 г. и 2014 г., дори тази консолидация да е малко по-слаба в сравнение с 2012 г.

Съпоставка с прогнозите на експертите на Евросистемата от декември 2012 г.

В сравнение с макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата, публикувани в изданието на *Месечен бюлетин* от декември 2012 г., горната граница на интервала за прираста на реалния БВП в еврозоната за 2013 г. е коригирана надолу. Корекцията отразява най-вече слабите резултати за реалния БВП през четвъртото тримесечие на 2012 г., които означават механично по-голям негативен ефект на пренос върху средногодишния темп на прираст за 2013 г. Като цяло обаче тримесечният профил на растежа за 2013 г. е непроменен. Интервалът за средногодишния растеж на реалния БВП през 2014 г. е коригиран леко надолу. Що се отнася до ХИПЦ-инфлацията, прогнозният интервал за 2013 г. е леко стеснен. За 2014 г. горната граница на интервала е малко понижена спрямо прогнозите от декември 2012 г., в отражение главно на влиянието на повишения обменен курс на еврото.

Таблица Б Съпоставка с прогнозите от декември 2012 г.

(средногодишно процентно изменение)

	2013 г.	2014 г.
Реален БВП – декември 2012 г.	-0,9 – 0,3	0,2 – 2,2
Реален БВП – март 2013 г.	-0,9 – -0,1	0,0 – 2,0
ХИПЦ – декември 2012 г.	1,1 – 2,1	0,6 – 2,2
ХИПЦ – март 2013 г.	1,2 – 2,0	0,6 – 2,0

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 (отчасти неуточнени) методи за формулиране на допускания за фискални, 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 през 2013 г. да бъде в интервала между -0,3 % и 0,0 %, което е близо до горната граница на интервала, предвиден от прогнозите на експертите на ЕЦБ. За 2014 г. наличните прогнози са между 1,0 % и 1,4 %, което е в рамките на интервала, предвиден в прогнозите на експертите на ЕЦБ. Що се отнася до инфлацията, според наличните прогнози средногодишният темп на ХИПЦ-инфлацията ще бъде между 1,6 % и 1,9 % през 2013 г. и между

1,2 % и 1,8 % през 2014 г., което и в двата случая е в рамките на интервалите в прогнозите на 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	
		2013 г.	2014 г.	2013 г.	2014 г.
ОИСР	ноември 2012 г.	-0,1	1,3	1,6	1,2
Европейска комисия	февруари 2013 г.	-0,3	1,4	1,8	1,5
МВФ	януари 2013 г.	-0,2	1,0	1,6	1,4
Преглед на професионалните прогнози (Survey of Professional Forecasters)	февруари 2013 г.	0,0	1,1	1,8	1,8
Консенсусни икономически прогнози (Consensus Economics Forecasts)	февруари 2013 г.	-0,2	1,0	1,8	1,7
Барометър за еврозоната (Euro Zone Barometer)	февруари 2013 г.	-0,1	1,2	1,9	1,8
Прогнози на експерти на ЕЦБ	март 2013 г.	-0,9 – -0,1	0,0 – 2,0	1,2 – 2,0	0,6 – 2,0

Източници: Икономическа прогноза на Европейската комисия, зима 2013 г.; МВФ – Актуализирани перспективи за световната икономика, януари 2013 г., за прираста на реалния БВП; Перспективи за световната икономика, октомври 2012 г., за инфлацията; Икономически прогнози на ОИСР, ноември 2012 г.; Консенсусни икономически прогнози; МJEconomics; ЕЦБ – Преглед на професионалните прогнози.

Забележки: 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, 2013

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.