



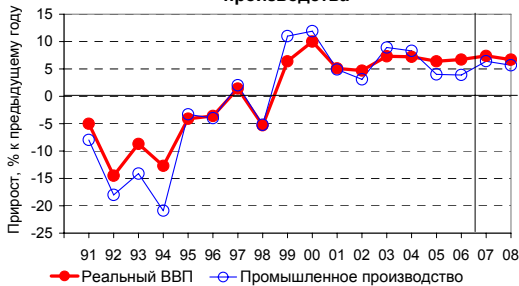
# ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

Тел. (495) 625 4729 факс (495) 624 1377 <http://www.dcenter.ru>

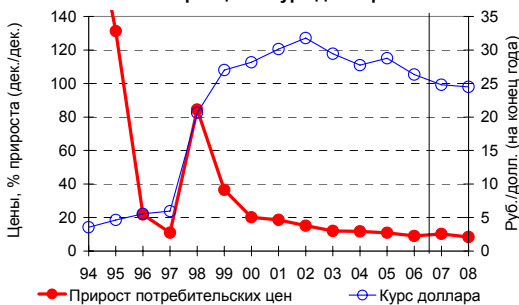
## Консенсус-прогноз на 2007-2008 гг.

(Опрос профессиональных прогнозистов, 22 – 30 октября 2007 г.)

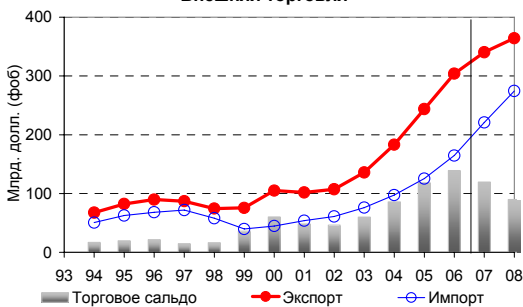
Динамика ВВП и промышленного производства



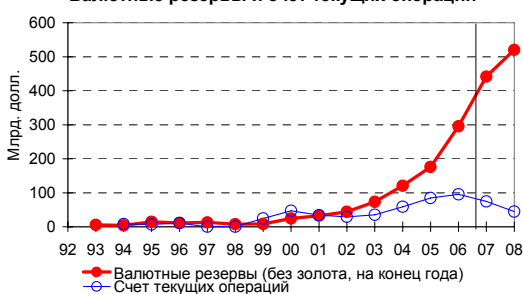
Инфляция и курс доллара



Внешняя торговля



Валютные резервы и счет текущих операций



*Негативные тенденции, проявившиеся в российской экономике в последние два-три месяца (прекращение притока капитала, дефицит ликвидности в банковском секторе, ускорение инфляции, снижение темпов роста инвестиционного спроса, а вслед за ним – роста ВВП и промышленного производства), пока почти не повлияли на настроения большинства экспертов. Пожалуй, только прогнозы по инфляции заметно повысились. Если три месяца назад ожидался рост потребительских цен на 8,4% в 2007 г. и на 7,5% в 2008 г., то теперь – соответственно 10,2% и 8,4%. Темпы роста ВВП и промышленности практически не изменились, а потребительского и инвестиционного спроса даже повысились.*

*Кроме того, на фоне чрезвычайно благоприятной конъюнктуры мирового рынка выросли прогнозы цен на российскую нефть и оценки связанных с ними индикаторов: стоимостного объема экспорта, торгового баланса, счета текущих операций, объема валютных резервов.*

*В целом, Консенсус-прогнозы на 2007-2008 гг. указывают на уверенный рост российской экономики. В более долгосрочном плане большинство прогнозистов ожидает «инерционного» развития событий. Вероятность кризиса в ближайшие пять лет, в основном, оценивается как «очень низкая», однако Консенсус-прогноз указывает на циклическое замедление темпов в 2011-2012 гг.*

Основные «сценарные» особенности Консенсус-прогноза на 2007-2008 гг. следующие:

- несмотря на заминку в конце III квартала, в IV кв. 2007 г. прирост ВВП вновь ускорится до 7,4%, а в 2008 г. он составит 6,7%;
- в IV кв. 2007 г. ненадолго замедлится рост инвестиций (до 10,1%), но в 2008 г. он вновь ускорится до 15,0%; вместе с ростом потребительского спроса (примерно на 12%) он составит прочную основу для роста всей российской экономики;
- физический объем экспорта будет расти на 5-6% в год;
- внутренний спрос будет по-прежнему в значительной части удовлетворяться за счет импорта. Прирост физического объема импорта составит 20-25% в год;
- при нефтяных ценах около 65 долл./барр. сохранится большое положительное сальдо счета текущих операций, которое, впрочем, будет уменьшаться вследствие опережающего роста импорта; в то же время, угроза появления отрицательного торгового сальдо сейчас воспринимается уже не так остро, как раньше;<sup>1</sup>
- несмотря на некоторую напряженность, возникшую на мировых финансовых рынках вследствие кризиса на рынке ипотеки в США, по итогам 2007 г. будет наблюдаться масштабный чистый приток капитала в объеме около 80 млрд. долл. В 2008 г. он снизится до 40 млрд. долл., что, впрочем, тоже немало;

<sup>1</sup> В предыдущем опросе двое экспертов допускали появление отрицательного торгового сальдо уже в 2008 г.

**Консенсус-прогноз: 22 - 30 октября 2007 г.**  
(макроэкономические показатели России на 2007-2008 гг.)

Показатели	Консенсус-прогноз				Прогнозы МЭРИТ <sup>1</sup>		Единицы измерения
	Последний опрос		Изменение по сравн. с предыдущ. опросом				
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	
<b>Реальный ВВП</b>	7.4	6.7	0.2	0.1	7.3	6.4	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Номинальный ВВП</b>	32145	37693	346	809	32100	36990	Млрд. руб.
<b>Объем промышленного производства</b>	6.4	5.7	-0.1	-0.1	6.0	5.2	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Оборот розничной торговли</b>	14.1	12.0	0.6	-0.2	14.5	11.4	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Инвестиции в основной капитал</b>	18.4	15.0	0.9	0.1	18.2	13.2	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Реальные располагаемые доходы</b>	12.4	10.8	1.4	0.5	12.5	10.0	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
<b>Средняя зарплата</b>	519	631	7	17			Долл./месяц
<b>Прирост потребительских цен</b>	10.2	8.4	1.8	0.9	10.5-11.0	6.0-7.0	Конец периода к декабрю предыдущего года, %
<b>Курс доллара</b>	24.8	24.5	-0.5	-0.7	25.1	25.5	Конец периода, руб./долл.
<b>Денежный агрегат М<sub>2</sub></b>	43.2	33.3	-3.8	-3.2			Конец периода к декабрю предыдущего года, %
<b>Дефицит/профицит федерального бюджета (-/+)</b>	4.3	2.5	0.1	0.4			% ВВП
<b>Экспорт (фоб)</b>	340.3	364.3	14.0	24.9	345.0	354.0	Млрд. долл.
<b>Импорт (фоб)</b>	221.0	274.6	7.8	15.9	223.5	270.4	Млрд. долл.
<b>Торговое сальдо (фоб-фоб)</b>	119.3	89.7	6.5	8.9	121.5	83.6	Млрд. долл.
<b>Счет текущих операций</b>	74.7	44.3	7.5	9.1			Млрд. долл.
<b>Валютные резервы ЦБ (без золота)</b>	441.7	520.1	0.8	12.1			Конец периода, млрд.долл.
<b>Среднегодовая цена нефти Urals</b>	65.6	65.3	3.9	5.7	65.5	62.0	Долл./барр.

Примечание: 1. Прогнозы МЭРИТ от 31 октября 2007 г. соответствуют "Инновационному варианту".

**Участники опроса**

Центр развития  
Альфа-банк  
АвтоВАЗ  
Банк Москвы  
БДО Юникон  
Центр макроэкономического анализа  
и краткосрочного прогнозирования  
Citibank  
Экономическая экспертная группа  
Economist Intelligence Unit

Газпромбанк  
Goldman Sachs  
HSBC Bank (RR)  
Институт экономики РАН  
Международный московский банк  
JP Morgan Chase  
КАМАЗ  
Лукойл  
Merrill Lynch  
Oxford Economics

Ренессанс Капитал  
Сбербанк РФ  
ТНК-ВР  
Тройка-Диалог  
Инвестиционный банк «Траст»  
UBS  
Уралсиб  
The Vienna Institute for International  
Economic Studies (WIIW)  
ВТБ

Динамика основных макроэкономических индикаторов

	2006		2007*		2008
	Факт	Консенсус-прогноз	Факт	Расчетная оценка	
К соответствующему периоду предыдущего года, %					
Реальный ВВП	6.7	7.4	7.4	7.4	6.7
Объем промышленного производства	3.9	6.4	6.6	5.8	5.7
Инвестиции в основной капитал	13.7	18.4	21.2	10.1	15.0
Оборот розничной торговли	13.9	14.1	14.8	11.9	12.0
Реальные располагаемые доходы	10.0	12.4	12.4	12.6	10.8
Годовой объем, млрд. долл.					
Экспорт	303.9	340.3	331.7	366.0	364.3
Импорт	164.7	221.0	206.1	265.7	274.6
Торговое сальдо	139.2	119.3	125.6	100.5	89.7
Счет текущих операций	95.3	74.7	76.1	70.4	44.3

Примечание: \* Оценка за IV квартал 2007 г. получена с учетом фактической динамики в I-III кварталах и консенсус-прогноза на 2007 г. в целом. Цифры по временным интервалам внутри 2007 г. приведены в годовом исчислении.

Динамика потребительских цен и валютного курса

	2006		2007		2008
	Факт	Консенсус-прогноз	Факт	Расчетная оценка	
На конец периода, руб./долл.	26.3	24.8	24.7	24.8	24.5
За период, %					
Прирост потребительских цен	9.0	10.2	9.3	0.9	8.4
Девальвация рубля					
- номинальная	-8.5	-5.8	-6.1	0.4	-1.2
- реальная	-16.1	-14.5	-14.1	-0.5	-8.8
В среднем за месяц, %					
Прирост потребительских цен	0.7	0.8	0.9	0.4	0.7
Девальвация рубля					
- номинальная	-0.7	-0.5	-0.6	0.2	-0.1
- реальная	-1.4	-1.3	-1.5	-0.3	-0.8
Справочно:					
Среднемесячный прирост валютных резервов, млн. долл.	9973	12181	14044	2868	6531
Средняя цена нефти Urals, долл./барр.	60.9	65.6	65.6	65.4	65.3

Примечание: Изменение "за период" соответствует изменению от конца предыдущего периода до конца текущего (например, с декабря по декабрь или с декабря по октябрю). Оценка за ноябрь-декабрь 2007 г. получена с учетом фактической динамики за январь-октябрь 2007 г. и консенсус-прогноза на 2007 г. в целом.

Чистый приток валюты в Россию (млрд. долл.)

	2005	2006	2007	2008
	Факт	Факт	Консенсус-прогноз	Консенсус-прогноз
По текущим операциям	84.4	95.3	74.7	44.3
По капитальным и финансовым операциям <sup>1</sup>	-23.0	12.1	71.5	34.0
госсектор, сальдо <sup>2</sup>	-31.1	-28.4	-6.2	-5.6
платежи	-32.2	-29.1	-6.9	-6.3
поступления	1.1	0.7	0.7	0.7
частный сектор, сальдо	8.1	40.5	77.7	39.6
Прирост валютных резервов <sup>3</sup>	61.5	107.5	146.2	78.4
Справочно (на конец года):				
Валютные резервы	175.9	295.6	441.7	520.1
Золотовалютные резервы <sup>4</sup>	182.2	303.7	450.2	528.6

Примечания: 1. С учетом ошибок и пропусков. Знак "минус" означает отток валюты из России, знак "плюс" - приток. 2. Платежи госсектора в 2007-2008 гг. (без учета процентных платежей) - график по данным МЭРиТ. Поступления госсектора - оценка Центра развития на основе объявленных Правительством планов заимствований. 3. Для 2005-2006 гг. без учета доходов от переоценки. С учетом этих доходов прирост резервов составил 55,1 млрд. долл. в 2005 г. и 119,7 млрд. долл. в 2006 г.

Макроэкономические предпосылки федерального бюджета

	2007		2008	
	Консенсус-прогноз	Прогноз МЭРиТ и Минфина	Консенсус-прогноз	Прогноз МЭРиТ и Минфина
Реальный ВВП, % прироста	7.4	7.3	6.7	6.4
Номинальный ВВП, млрд. руб.	32145	32100	37693	36990
Дефлятор ВВП, % прироста	11.8	11.7	9.9	8.3
Индекс потребительских цен (дек./дек.), %	10.2	10.5-11.0	8.4	6.0-7.0
Среднегодовая цена нефти Urals, долл./барр.	65.6	65.5	65.3	62.0
Курс доллара (среднегодовой), руб./долл.	25.6	25.7	24.7	25.3
Профицит федерального бюджета				
% ВВП	4.3	2.8	2.5	0.2
млрд. руб.	1385	913	935	74
млрд. долл.	54.2	35.5	37.9	2.9

Примечание: 1. Участники Опроса прогнозируют курс доллара на конец года. Среднегодовой курс рассчитан как среднее между оценками на начало и конец года.

Долгосрочные прогнозы

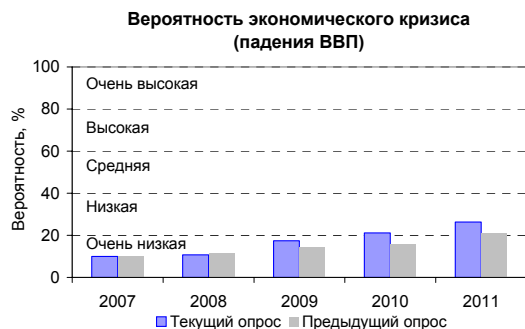
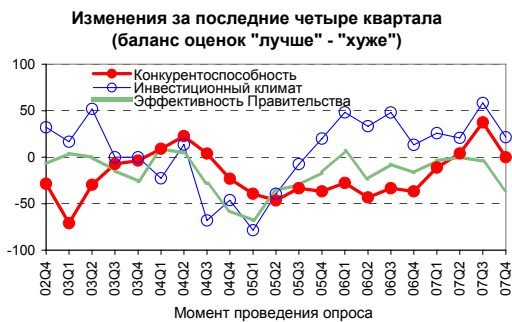
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Консенсус-прогноз						
Реальный ВВП, % прироста	7.4	6.7	6.2	5.9	5.5	5.3	5.7
ИПЦ, % прироста (дек./дек.)	10.2	8.4	7.5	6.9	6.6	6.4	6.4
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	24.8	24.5	24.7	25.0	25.5	26.0	26.3
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	65.6	65.3	62.4	61.3	60.8	61.8	63.2
Прогноз МЭРиТ (инновационный вариант)							
Реальный ВВП, % прироста	7.3	6.4	6.0	6.3	6.0	5.9	6.0
ИПЦ, % прироста (дек./дек.)	10.5-11	6-7	5.5-6.5	5-6	5.8	5.4	5.1
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)*	25.1	25.5	25.9	27.1	29.1	29.5	31.5
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	65.5	62.0	57.0	56.0	56.0	57.0	58.0

\* рассчитано на основе среднегодовых цифр

- в этих условиях, а также в целях борьбы с инфляцией, Банк России продолжит политику противодействия «излишнему» укреплению рубля и нарастит свои валютные резервы на 146 млрд. долл. в 2007 г. и еще на 78 млрд. долл. в 2008 г.; при этом номинальный курс рубля к доллару укрепится в 2007 г. на 5,8%, а в 2008 г. – дополнительно на 1,2%;
- оборотной стороной большого притока валюты и роста резервов будет быстрый рост денежной массы и вытекающее отсюда сохранение довольно высокой инфляции. На фоне удорожания продовольствия на мировых рынках это выразится в ускорении роста потребительских цен до 10,2% в 2007 г. и 8,4% в 2008 г. (примерно на 2,5 пункта выше верхней границы официального целевого «коридора»);
- даже при небольшом номинальном укреплении рубля высокая инфляция выливается в значительное реальное укрепление (14,5% в 2007 г. и 8,8% в 2008 г.), что остается важнейшим фактором снижения конкурентоспособности российских производителей;
- высокая инфляция увеличивает склонность населения к потреблению (люди предпочитают тратить обесценивающиеся накопления). В результате прогнозируемые темпы роста розничных продаж превышают темпы роста реальных располагаемых доходов на 1,5-2,0 процентных пункта. Соответственно, можно ожидать некоторого замедления роста сбережений населения, в том числе, в виде депозитов в коммерческих банках;
- Консенсус-прогноз профицита федерального бюджета в 2007 г. составляет 4,3% ВВП (54 млрд. долл.), что явно не учитывает последних поправок, внесенных в бюджет на текущий год. На 2008 г. прогнозируется профицит 2,5% ВВП (38 млрд. долл.), что существенно выше уровня, зафиксированного в официальном проекте бюджета на 2008 г., предполагающего фактическое «обнуление» профицита. Эксперты явно надеются на дополнительные доходы, хотя бы за счет более высоких нефтяных цен (бюджет на 2008 г. был сверстан, исходя из цены 53 долл./барр., сейчас МЭРиТ прогнозирует 62 долл./барр., а Консенсус-прогноз составляет 65,3 долл./барр.).

Что касается долгосрочного прогноза, то можно констатировать следующее:

- Консенсус-прогноз указывает на циклическое замедление роста российской экономики до 5,3-5,5% в 2011-2012 гг., после чего рост ВВП вновь ускорится (до 5,7% в 2013 г.). В то же время, вероятность экономического кризиса (снижения ВВП) в России в ближайшие пять лет эксперты считают «низкой» или «очень низкой». Только один из экспертов полагает, что в 2012 гг. ВВП сократится на 4% от уровня предыдущего года;
- инфляция в России, по мнению экспертов, будет снижаться очень медленно. Только в 2012 г. она опустится ниже 6,5%. Всего за 2007-2013 гг. цены вырастут на 66%. Поскольку номинальный курс рубля вряд ли ослабнет за это время в такой же степени (в действительности, Консенсус-прогноз предполагает, что к концу 2013 г. курс вернется к уровню 2006 г.), можно ожидать значительного реального укрепления рубля. Ценовая конкурентоспособность российских производителей (как и покупательная способность всех, получающих долларские доходы) довольно серьезно пострадает;
- долгосрочный консенсус-прогноз нефтяных цен указывает на вполне комфортный для России уровень: около 65



долл./барр. в 2007-2008 гг. с последующим незначительным понижением до 61-63 долл./барр.;

- если сравнить Консенсус-прогнозы по ВВП и долгосрочные прогнозы МЭРИТ, становится очевидно, что независимые эксперты, в целом, несколько более *оптимистичны* в отношении 2007-2009 гг. и более *пессимистичны* в отношении 2010-2012 гг. Впрочем, различия здесь не столь велики, чтобы придавать им большое значение;
- кроме того, независимые эксперты в несколько более радужном виде представляют динамику нефтяных цен, и несколько более пессимистично смотрят на перспективы борьбы с инфляцией.

Качественные оценки изменения конкурентоспособности российских предприятий показывают, что в этой сфере не произошло заметных изменений. Баланс позитивных и негативных оценок составил на этот раз 0% от числа участников опроса (число позитивных оценок равно числу негативных). Впрочем, в данном случае, отсутствие ухудшений можно расценивать как положительный результат.

В динамике изменений инвестиционного климата эксперты усматривают еще более явные позитивные изменения: по этому параметру баланс оценок составил +21,4%.

Наконец, оценка работы правительства указывает на некоторое ухудшение эффективности (баланс равен -35,7%); учитывая произошедшую смену правительства, этому вряд ли стоит удивляться.

Наибольшие риски для российской экономики по-прежнему связаны с двумя факторами, которые отчасти друг друга исключают:

- в случае значительного падения нефтяных цен (которого, заметим, пока практически никто не ожидает), нынешнее относительное благополучие российской экономики может закончиться из-за того, что высокий уровень доходов (и, соответственно, спроса) потребительского, предпринимательского и государственного секторов резко сократится;
- в случае поддержания высоких нефтяных цен весьма вероятно сохранение высокой инфляции на фоне более или менее стабильного номинального курса. В долгосрочном плане это чревато серьезным укреплением рубля и потерей ценовой конкурентоспособности российских производителей;
- тенденция к сокращению торгового сальдо (вследствие замедления роста экспорта и продолжающегося стремительного роста импорта) беспорна, но повышение нефтяных цен и приток иностранного капитала в частный сектор может в значительной степени смягчить потенциальные проблемы платежного баланса.

09/11/07  
Сергей Смирнов  
+7-495/625-4729  
smirnovsv@dcenter.ru