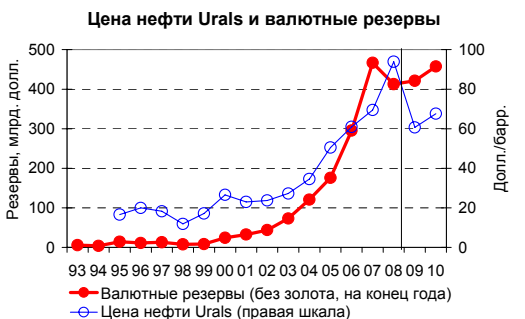
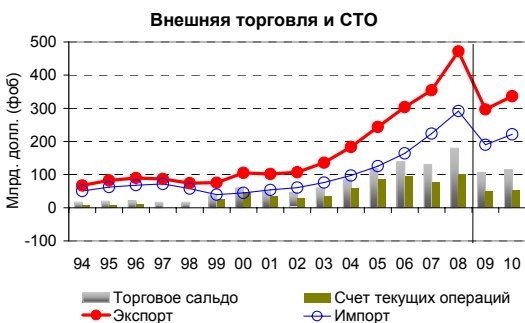
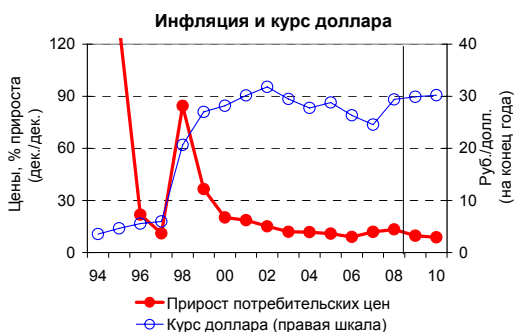
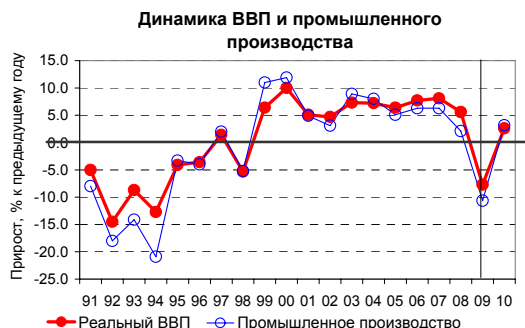


Консенсус-прогноз на 2009–2010 гг.

(Опрос профессиональных прогнозистов, 27 октября–03 ноября 2009 г.)



За три месяца, прошедшие с момента предыдущего опроса, ситуация радикально поменялась в том смысле, что «дно» кризиса, по мнению большинства экспертов, осталось позади и началось медленное выздоровление российской экономики. Так, при снижении реального ВВП за первые три квартала на 10% г/г Консенсус-прогноз на 2009 г. составил 7,7%, что означает совсем небольшое падение ВВП в оставшуюся часть года (всего на 0,8% г/г). Сходным образом, темпы падения промышленного производства должны снизиться с 13,5% г/г в январе-сентябре до 2,1% г/г в октябре-декабре, инвестиций в основной капитал, соответственно, с -18,9% до -11,1% г/г. Правда, Консенсус-прогноз на 2009 г. предполагает дальнейшее нарастание спада в потребительском секторе, который, как всегда, оказался наиболее устойчивым к циклическим колебаниям. Снижение реальных располагаемых доходов населения должно ускориться с -1,1% г/г в первые три квартала до -8,2% г/г в последнем квартале, а оборот розничной торговли – с -5,3 до -7,0 г/г. Однако на 2010 г. Консенсус-прогноз с уверенностью указывает на завершение рецессии и умеренный рост экономики (ВВП – на 2,6%, промышленного производства – на 3,2%, инвестиций – на 3,7%, розничной торговли – на 2,7% и т.д.). Подавляющее число экспертов считает, что текущий кризис кончится в России не позднее 2 кв. 2010 г.

Высокие цены на нефть (70 долл./барр. и более в оставшуюся часть 2009 г. и в 2010 г.), согласно Консенсус-прогнозу, обеспечат России устойчивое торговое сальдо и счет текущих операций, в результате чего валютные резервы денежных властей будут прирастать примерно на 3 млрд. долл. в месяц, курс рубля стабилизируется на уровне около 30 руб./долл., а инфляция опустится ниже 9%.

Долгосрочные прогнозы экономического роста предполагают выход российской экономики на свою «крейсерскую скорость» (примерно 5% в год) только к 2015 г. Докризисный уровень ВВП будет превышен в 2012 г., как раз тогда, когда ожидалось удвоение душевого ВВП по сравнению с 2002 г. Отставание от этого амбициозно, но нереалистичного плана окажется довольно значительным (почти 40%).

Основные «сценарные» особенности Консенсус-прогноза на оставшуюся часть 2009 г. и на 2010 г. следующие:

- В конце 2009 г. внутренний спрос сократится, прежде всего, за счет падения инвестиционного спроса (как более циклически чувствительного), который снизится на 11,1%. Потребительские расходы (как более циклически устойчивые), согласно Консенсус-прогнозу, уменьшатся на 7,0%. Учитывая прогнозируемое сокращение реальных располагаемых доходов (8,2%), можно заключить, что население, согласно мнению экспертов, предпочтет снизить свои сбережения в попытке поддержать уровень текущих расходов (в принципе, это может привести к прекращению прироста вкладов населения в банки). В 2010 г.

Динамика основных макроэкономических индикаторов

	2008	2009*			2010
	Факт	Консенсус-прогноз	В целом	I-III кв.	IV кв.
<i>К соответствующему периоду предыдущего года, %</i>					
Реальный ВВП	5.6	-7.7	-10.0	-0.8	2.6
Объем промышленного производства	2.1	-10.6	-13.5	-2.1	3.2
Инвестиции в основной капитал	9.8	-17.0	-18.9	-11.1	3.7
Оборот розничной торговли	13.5	-5.7	-5.3	-7.0	2.7
Реальные располагаемые доходы	2.9	-2.9	-1.1	-8.2	2.0
<i>Годовой объем, млрд. долл.</i>					
Экспорт	471.6	296.4	276.1	360.5	336.4
Импорт	291.9	189.8	175.3	233.3	221.4
Торговое сальдо	179.7	106.9	99.7	128.3	115.3
Счет текущих операций	102.3	48.4	42.8	65.2	52.9

Примечание: * Оценка за IV квартал 2009 г. получена с учетом фактической динамики в I-III кварталах и консенсус-прогноза на 2009 г. в целом. Цифры по временным интервалам внутри 2009 г. приведены в годовом исчислении.

Динамика потребительских цен и валютного курса

	2008		2009		2010
	Факт	Янв.-дек.	Консенсус-прогноз	Янв.-окт.	Ноя.-дек.
<i>На конец периода, руб./долл.</i>					
Номинальный курс рубля	29.4	29.9	29.0	29.9	30.2
<i>За период, %</i>					
Прирост потребительских цен	13.3	9.7	8.1	1.5	8.8
Девальвация рубля					
- номинальная	19.7	1.7	-1.1	2.9	1.1
- реальная	5.6	-7.3	-8.5	1.4	-7.1
<i>В среднем за месяц, %</i>					
Прирост потребительских цен	1.0	0.8	0.8	0.7	0.7
Девальвация рубля					
- номинальная	1.5	0.1	-0.1	1.4	0.1
- реальная	0.5	-0.6	-0.9	0.7	-0.6
<i>Справочно:</i>					
Среднемесячный прирост валютных резервов, млн. долл.	-4517	729	147	3636	3017
Средняя цена нефти Urals, долл./барр.	93.9	60.7	58.0	74.2	67.7

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 2009 г. получена с учетом фактической динамики за январь-октябрь 2009 г. и консенсус-прогноза на 2009 г. в целом.

Чистый приток валюты в Россию (млрд. долл.)

	2007	2008	2009		2010
	Факт	Факт	Консенсус-прогноз	Консенсус-прогноз	Консенсус-прогноз
По текущим операциям	77.0	102.3	48.4	48.4	52.9
По капитальным и финансовым операциям ¹⁾	71.9	-147.7	-39.6	-16.7	-16.7
госсектор, сальдо ²⁾	-6.4	-5.9	-3.7	14.7	14.7
платежи	-7.1	-6.6	-3.7	-1.6	-1.6
поступления	0.7	0.7	0.0	16.3	16.3
частный сектор, сальдо	78.3	-141.8	-35.9	-31.4	-31.4
Прирост валютных резервов ³⁾	148.9	-45.3	8.7	36.2	36.2
<i>Справочно (на конец года):</i>					
Валютные резервы	466.8	412.5	421.3	457.5	457.5
Золотовалютные резервы ⁴⁾	478.8	427.1	438.3	474.5	474.5

Примечание: 1. С учетом ошибок и пропусков. Знак "минус" означает отток валюты из России, знак "плюс" - приток. 2. Платежи госсектора в 2009-2010 гг. (без учета процентных платежей) - график по данным МЭР. Поступления госсектора - оценка Центра развития на основе объявленных Правительством планов заимствований. 3. Для 2007-2008 гг. без учета доходов от переоценки. С учетом этих доходов прирост резервов составил 171,2 млрд. долл. в 2007 г. и -54,2 млрд. долл. в 2008 г.

Индикаторы спроса и предложения денег, % прироста

	2007	2008	2009		2010
	Факт	Факт	Консенсус-прогноз	Консенсус-прогноз	Консенсус-прогноз
<i>Спрос на деньги</i>					
Денежный агрегат M2	47.5	1.7	7.8	15.5	15.5
<i>Предложение денег</i>					
Резервные деньги, за счет накопления валютных резервов	105.6	-26.5	4.6	15.7	15.7

Примечание: Прирост предложения денег через накопление резервов рассчитывался как прирост объема валютных резервов, выраженный в рублях по среднегодовому курсу.

Макроэкономические предпосылки федерального бюджета

	2009		2010	
	Консенсус-прогноз	Прогноз МЭР и Минфина	Консенсус-прогноз	Прогноз МЭР и Минфина
Реальный ВВП, % прироста	-7.7	-8.5	2.6	1.6
Номинальный ВВП, млрд. руб.	40494	38997	45268	43187
Дефлятор ВВП, % прироста	5.3	2.3	9.0	9.0
Индекс потребительских цен (дек./дек.), %	9.7	11-12	8.8	9-10
Среднегодовая цена нефти Urals, долл./барр.	60.7	58.0	67.7	59.0
Курс доллара (среднегодовой), руб./долл.	32.0	32.6	30.0	34.5
<i>Профицит федерального бюджета</i>				
% ВВП	-6.3	-8.3	-4.1	-6.8
млрд. руб.	-2567	-3218	-1871	-2937
млрд. долл.	-80.3	-98.7	-62.3	-85.1

Примечание: 1. Участники Опроса прогнозируют курс доллара на конец года. Среднегодовой курс рассчитан на основе среднего курса в первом полугодии 2009 г. и оценок на начало и конец года.

внутренний спрос постепенно начнет увеличиваться (инвестиционный – на 3,7%, потребительский – на 2,7%), причем потребительские расходы будут по-прежнему расти быстрее, чем реальные располагаемые доходы. По этой причине у банков могут возникнуть проблемы в привлечении средств населения (они будут усугубляться тенденцией к сокращению процентных ставок);

- Валютная экспортная выручка снизится в четвертом квартале 2009 г. на 10% г/г. По итогам трех первых кварталов сокращение достигало 40% г/г, так что очевидно явное улучшение ситуации с внешним спросом. С учетом динамики нефтяных цен и цен на другие товары российского экспорта (прежде всего, металлы) – это эквивалентно стабилизации физического объема экспорта или даже небольшому его росту (на 1-2 % г/г). Такой же или немного больший рост физических объемов экспорта ожидается в 2010 г.;

- К концу 2009 г. возобновился рост физического объема импорта, который в разгар кризиса – вследствие ослабления рубля и резкого сокращения доступности банковского кредитования – сократился почти на 40% г/г. В 2010 г. импорт вырастет на 10-15%, что станет достаточно важным фактором снижения ВВП (импорт, как известно, «вычитается» из ВВП). Постепенное восстановление роста ВВП будет в значительной степени связано сначала с замедлением процесса сокращения запасов, а затем – с возобновлением их роста;

- При нефтяных ценах выше 60 долл./барр. в России сохранится положительное торговое сальдо (в 2009 г. - 107 млрд. долл., в 2010 г. – 115 млрд. долл.), а счет текущих операций окажется около 50 млрд. долл. Отток капитала из частного сектора, как ожидается, достигнет в 2009 г. 36 млрд. долл. Хотя большая часть денег покинула Россию в первом квартале 2009 г., эксперты не считают, что возобновившийся приток капитала окажется устойчивым. В 2010 г. отток капитала из частного сектора может составить около 30 млрд. долл. По всей видимости, прогнозисты полагают, что компании реального сектора по мере улучшения своего финансового положения начнут возвращать долги, реструктурированные в разгар кризиса;

- Стабильный счет текущих операций и умеренный отток капитала, по мнению экспертов, позволит Банку России избежать значительной девальвации. До конца 2009 г. года она, согласно Консенсус-прогнозу, составит 2,9% по отношению к текущему уровню курса, а в 2010 г. курс будет стабильным. При этом Банк России нарастит свои резервы на 7 млрд. долл. до конца 2009 г. и еще на 36 млрд. долл. в 2010 г.;

- Небольшой рост резервов приведет к умеренному росту денежного предложения, что будет сопровождаться снижением инфляции. По итогам 2009 г. инфляция составит 9,7%, по итогам 2010 г. – 8,8%;

- Консенсус-прогноз дефицита федерального бюджета в 2009 г. составляет 6,3% ВВП (80 млрд. долл.), что ниже текущих оценок Правительства. Вообще, следует отметить, что по большинству макропоказателей официальные прогнозы Минэкономики и Минфина выглядят на фоне Консенсус-прогнозов достаточно пессимистичными.¹

¹ В самом начале декабря МЭР повысил прогноз роста ВВП в 2010 г. до 2,5-3,0%, что близко к Консенсус-прогнозу. Правда, МЭР считает, что для реализации такого сценария необходимо возобновление процессов банковского кредитования. Если же этого не произойдет, ВВП в 2010 г. вырастет только на 1,0-1,3%.

Консенсус-прогноз: 27 октября - 03 ноября 2009 г.
(макроэкономические показатели России на 2009-2010 гг.)

Показатели	Консенсус-прогноз				Прогнозы МЭР, Банка России и Минфина ⁽¹⁾		Единицы измерения
	Последний опрос		Изменение по сравн. с предыдуц. опросом		2009	2010	
	2009	2010	2009	2010			
Реальный ВВП	-7.7	2.6	-0.4	0.8	-8.5	1.6	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Номинальный ВВП	40494	45268	-361	-435	38997	43187	Млрд. руб.
Объем промышленного производства	-10.6	3.2	1.2	1.3	-11.4	1.9	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Оборот розничной торговли	-5.7	2.7	-0.6	0.2	-6.0	1.5	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Инвестиции в основной капитал	-17.0	3.7	-0.7	0.7	-20.0	1.0	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Реальные располагаемые доходы	-2.9	2.0	0.5	0.1	-4.1	0.4	Прирост в сопост. ценах, % к предыдущему году
Средняя зарплата	585	650	16	26	567	602	Долл./месяц
Прирост потребительских цен	9.7	8.8	-1.7	-1.0	11-12	9-10	Конец периода к декабрю предыдущего года, %
Курс доллара	29.9	30.2	-2.6	-2.9			Конец периода, руб./долл.
Денежный агрегат M₂	7.8	15.5	-0.5	-0.2			Конец периода к декабрю предыдущего года, %
Дефицит/профицит федерального бюджета (-/+)	-6.3	-4.1	1.1	1.0	-8.3	-6.8	% ВВП
Экспорт (фоб)	296.4	336.4	11.6	11.5	285.0	306.6	Млрд. долл.
Импорт (фоб)	189.8	221.4	14.5	15.1	190.3	199.6	Млрд. долл.
Торговое сальдо (фоб-фоб)	106.9	115.3	18.4	19.1	94.7	107.0	Млрд. долл.
Счет текущих операций	48.4	52.9	16.3	13.8		40.1	Млрд. долл.
Валютные резервы ЦБ (без золота)	421.3	457.5	48.7	74.2	411.0	417.0	Конец периода, млрд.долл.
Среднегодовая цена нефти Urals	60.7	67.7	4.5	4.0	58.0	59.0	Долл./барр.

Примечание: 1. Прогнозы МЭР соответствуют варианту 2а (1 октября 2009 г.), прогнозы Банка России - "Второму варианту" (11 ноября 2009 г.), прогноз Минфина (по дефициту бюджета) - проекту федерального бюджета 2010 г (29 сентября 2009 г.).

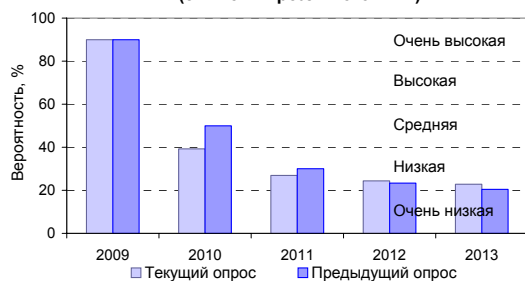
Участники опроса

Центр развития	Экономическая экспертная группа	Nomura International
Альфа-банк	Economist Intelligence Unit	Oxford Economics
АвтоВАЗ	Газпромбанк	Ренессанс Капитал
Банк Москвы	HSBC Bank (RR)	Тройка-Диалог
БДО Юникон	ING Bank Eurasia	Инвестиционный банк «Траст»
Центр макроэкономических исследований (Сбербанк РФ)	Институт экономики РАН	UBS
Центр макроэкономического анализа и крат- косрочного прогнозирования	JP Morgan Chase	UniCredit Bank
Citibank	КАМАЗ	УРАЛСИБ
	Лукойл	The Vienna Institute for International Economic Studies
	Merrill Lynch	

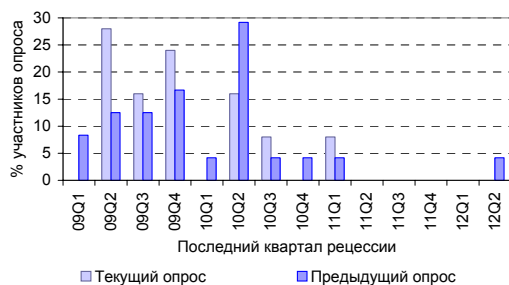
Долгосрочные прогнозы							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Консенсус-прогноз							
Реальный ВВП, % прироста	-7.7	2.6	3.8	4.2	4.3	4.7	4.9
ИПЦ, % прироста (дек./дек.)	9.7	8.8	8.5	7.6	6.6	5.9	5.5
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)*	32.0	30.0	30.6	31.3	31.8	32.1	32.3
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	60.7	67.7	71.3	74.6	75.3	76.1	77.7
Прогноз МЭР (вариант 2а)							
Реальный ВВП, % прироста	-8.5	1.6	3.0	4.3	-	-	-
ИПЦ, % прироста (дек./дек.)	11-12	9-10	7-8	5-7	-	-	-
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)	32.7	32.0	30.7	29.5	-	-	-
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	57.0	58.0	59.0	60.0	-	-	-

* Участники Опроса прогнозируют курс доллара на конец года. Среднегодовой курс рассчитан как среднее между оценками на начало и конец периода.

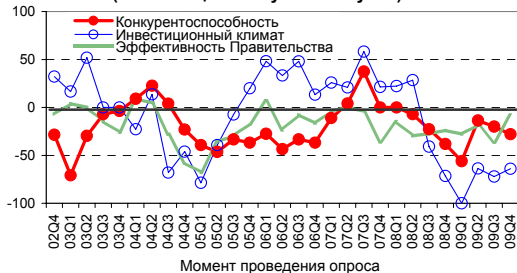
Вероятность экономического кризиса (снижения реального ВВП)



Момент вероятного окончания кризиса



Изменения за последние четыре квартала (баланс оценок "лучше" - "хуже")



Что касается более долгосрочного прогноза, то можно констатировать следующее:

- Консенсус-прогноз указывает на очень медленное восстановление экономики после кризисного шока. Окончательно последствия кризиса будут изжиты только к 2015 г., когда экономика выйдет на траекторию роста около 5% в год при постепенно снижающейся инфляции (до 5,5% в 2015 г.) и стабильном курсе рубля (к 2015 г. – ослабление на 0,9% в сравнении с концом 2009 г.);

- Вероятность экономического кризиса (снижения ВВП) в России в следующем году (2010 г.) эксперты считают достаточно заметной (около 40%), затем она постепенно снижается до «низкой» и «очень низкой». При этом две трети всех участников опроса ожидают, что текущий кризис завершится уже в 2009 г., и только треть откладывает его завершение на первое полугодие 2010 г. Всего четыре прогнозиста из 27 ожидают снижения ВВП в 2010 г., и то – в пределах 1-1,5%;

- С учетом прогнозируемого снижения численности населения² среднедушевой ВВП возрастет к 2012 г. на 60% в сравнении с 2002 г. Удвоения подушевого ВВП, которое одно время казалось вполне достижимой целью, теперь можно ожидать только в 2017-2018 гг.;

- За 2009-2015 гг. потребительские цены вырастут на 66%. Поскольку номинальный курс рубля ослабнет за это время всего на 10%, реальное укрепление рубля к 2015 г. составит 34% от уровня 2008 г. В этих условиях рассчитывать на эффект импортозамещения просто не приходится;

- Консенсус-прогноз указывает на то, что эксперты считают наблюдавшееся в конце прошлого – начале этого года падение нефтяных цен «эпизодом» и ждут продолжения «эры дорогой нефти»; на 2015 г. прогноз цены нефти Urals почти достигает 80 долл./барр., что фактически соответствует текущим уровням;

Качественные оценки изменения конкурентоспособности российских предприятий и инвестиционного климата остались примерно на том же уровне, на каком они были три месяца назад, а оценки эффективности работы Правительства даже немного улучшились. В условиях продолжающегося кризиса в этом можно усмотреть некоторый повод для оптимизма.

02/12/09

Сергей Смирнов
495/698-1562
smirnovsv@dcenter.ru
svsmirnov@hse.ru

² «Средний вариант» демографического прогноза, разработанного Росстатом.